

# Handelsblatt

Vermögensverwaltung

## Blick in die Portfolios der Reichen

Bei der Schweizer Großbank UBS ist eine Renaissance der Rentenpapiere erkennbar. Das Family-Office Tresono hält auch an Gold fest. Was sich Anleger anschauen können.

Unternehmen werde in den kommenden Jahren eine treibende Kraft für wichtige Sektoren sein. Die Bemühungen, beispielsweise die gesamte Lebensmittel-Versorgungskette effizienter zu machen, dürften neue Möglichkeiten eröffnen. „Es wird erwartet, dass der Markt für intelligente Landwirtschaft bis 2030 um elf Prozent pro Jahr wachsen wird, ausgehend von geschätzten 13 Milliarden Dollar heute“, heißt es im „Outlook 2023“ der UBS.

Schon seit Jahren steigern die reichen Familien ihre Renditen durch ein großes Engagement bei den alternativen Anlagen abseits der klassischen Aktien- und Anleihemärkte. Bei den „Alternatives“ muss der Anleger im Gegenzug für besondere Renditechancen in Kauf nehmen, dass er in der Regel jahrelang nicht an sein Geld kommt. „Alternatives bleiben bei unseren Kunden ein wichtiges Thema, in einem Portfolio mit illiquiden Anlagen machen sie rund 40 Prozent aus“, sagt Kunkel. Private Equity, also die Beteiligung an Unternehmen, bleibe dabei die wichtigste Anlageklasse. Hier sehe man in den kommenden Jahren gute Einstiegschancen, weil die Bewertungen der Mittelständler und Konzernanteile nachgeben. Private-Equity-Fonds kaufen Firmen oder Bereiche von Großunternehmen, restrukturieren sie über mehrere Jahre und verkaufen sie dann zu einem üblicherweise höheren Preis weiter oder bringen sie an die Börse. Dabei rückten „Secondaries“ 2023 stärker in den Fokus, das sind Private-Equity-Engagements, die als „gebrauchte Beteiligungen“ auf dem Sekundärmarkt angeboten werden.

### Drei Viertel gehen in Real Assets

„Die Anleger planen eine höhere Allokation in Private Equity wegen der zu erwartenden hohen Renditen und weil das Universum der Unternehmen immer größer wird. Es ist in den vergangenen Jahren stetig gestiegen, gleichzeitig nimmt die Zahl der börsennotierten Unternehmen ab“, so Kunkel. Private Kreditfonds (Private Debt) und Infrastrukturinvestments seien in Maßen ebenfalls sinnvoll, denkbar seien zwei bis vier Prozent von der Gesamtallokation. Auf Sicht von 15 Jahren rechnen die UBS-Strategen bei globalen Private-Equity-Anlagen auf Dollar-Basis mit einer Rendite von 10,8 Prozent jährlich, verglichen mit 7,9 Prozent für Aktien in der Euro-Zone und fünf

Prozent für Hedgefonds auf Dollar-Basis. Inflationsgebundene Dollar-Anleihen sollten demnach 3,4 Prozent per annum abwerfen.

Andere Vermögensverwalter verfolgen mit ihren Kunden eine ähnliche Strategie. „Wir denken sehr langfristig in der Vermögensallokation. Deshalb halten wir daran fest, dass drei Viertel der anvertrauten Mittel in ‚Real Assets‘ gehen, also Immobilien, Unternehmensbeteiligungen (Private Equity) sowie in Aktien. Vor allem Private Equity profitiert davon, dass unsere Mandanten selbst Unternehmer sind und deshalb die Anlageklasse gut verstehen und eine hohe Affinität zu ihr aufweisen“, sagt Angela Müller-Valkyser vom Vorstand des Family-Offices Tresono. Stark eingetrübt hat sich dagegen die Stimmung für Immobilien, beobachtet auch sie. Nach der Überhitzungsphase sei jetzt deutliche Zurückhaltung zu spüren. „Bei Immobilien sieht man eine Vollbremsung der Investoren. Käufer und Verkäufer finden bei den neuen Preisen noch nicht überall zueinander, der Anpassungsprozess ist schmerzhaft“, sagt Tresono-Vorstand Stephan Knichel. Die Mandanten sähen Immobilien jedoch vor allem als langfristige Wertsicherung. Daher könnten viele die aktuell niedrigen Preise aussitzen, der Verkaufsdruck sei nicht sehr hoch.

Ein weiterer Punkt: Aufgrund der gestiegenen Fremdkapitalkosten gibt es jetzt und voraussichtlich noch mehr im kommenden Jahr günstige Einstiegsgemeinschaften für Käufer mit hohem Eigenkapital. „Das gilt in erster Linie für Wohnimmobilien“, sagt Knichel. Wegen der hohen gesetzlichen Anforderungen an den Mieterschutz und die Energieeffizienz in Deutschland weichen nach seiner Beobachtung allerdings viele Investoren in den US-Markt aus. Physisches Gold bleibt mit fünf Prozent der Allokation eine wichtige Beimischung bei Tresono. „Wir halten das Edelmetall nach wie vor für eine ultimative Absicherung in Krisenzeiten. Idealerweise befindet sich die Lagerstätte im europäischen Ausland, etwa in der Schweiz“, sagt Müller-Valkyser.