



plus Expertenrat

Die Elite der Vermögensverwalter

im deutschsprachigen Raum



Unabhängigkeit und ständige Präzisierung

Die Krise hebt alte und neue Herausforderungen im Family Office

Der Begriff des Family Office wird zunehmend stark beansprucht. Doch verbirgt sich nicht immer auch dieselbe Dienstleistung dahinter. Zu unterscheiden ist in erster Linie zwischen aktiv im Assetmanagement tätigen Family Offices und solchen, die aus Gründen der Neutralität und Objektivität darauf verzichten, eigene Vermögensverwaltungsdienstleistungen anzubieten. Letztere offerieren für ihre Mandanten Leistungen im Bereich der strategischen Assetallokation, des Vermögenscontrollings, der Performance- und Risikoanalyse, der Kostenanalyse, der Liquiditätsplanung sowie der Vermögensverwalter- und Anbieterauswahl. Folgend wird das unabhängige Family Office näher beleuchtet.



Dipl.-Betriebswirt (FH)
Martin Netter,
Peters, Schönberger
und Partner Family Office

In den genannten Dienstleistungsbereichen haben sich die Anforderungen an Family Offices durch und nach der Wirtschafts- und Finanzkrise verändert. Vermögensinhaber haben mehr denn je konkrete Erwartungen an die Substanz der Beratung und Aussagekraft des Berichtswesens gerade in Bezug auf Portfoliorisiken, Performance und Kosten. Die Schwerpunkte haben sich dabei zweifelsohne in Richtung Risikoanalyse verlagert. Es werden konkrete Aussagen zu den Wirkungen möglicher weiterer Stressszenarien auf das Portfolio erwartet. Die Op-

timierung der Performance ist unter dem Eindruck der Finanzkrise und der teilweise damit einhergehenden herben Verluste dagegen in den Hintergrund gerückt.

Die Schockwellen der Finanzkrise können sicherlich als Lackmustest für die Kompetenzen eines Family Office in der Vermögensstrukturierung und Überwachung dienen. Nicht selten wird die Finanzkrise die eine oder andere Schwäche im Beratungsansatz aufgedeckt haben, auf die nun ohne wenn und aber reagiert werden muss.

Strukturierung im aktuellen Marktumfeld

Ein unabhängiges Family Office definiert im Dialog mit seinem Mandanten dessen individuelles Risikobudget, seine Ertragserwartungen und seinen Liquiditätsbedarf und berät auf dieser Basis bei der strategischen Assetallokation. Die möglichen Zielstrukturen werden realitätsnahen Szenarien unterworfen, um dem Mandanten ein Gefühl für mögliche Schwankungsbreiten seiner in Frage kommenden Portfolios in normalen Marktphasen zu vermitteln. Vor dem Hintergrund extremer Marktbewegungen, einer expansiven Geldpolitik der Zentralbanken und der allerorten drastischen Zunahme der Staatsverschuldung scheinen Inflation, Währungsreform und Staatsbankrott als systemische Risiken wahrscheinlicher denn je. Statische und auf historischen Mittelwerten beruhende Optimierungen nach Harry Markowitz, dem US-amerikanischen Nobelpreisträger,

scheinen extremen Situationen nicht gewachsen, weil sie wahrscheinliche Vermögensverluste verharmlosen. Weiterentwickelte Optimierungsmodelle müssen auch außergewöhnliche Marktsituationen abbilden und dürfen mögliche Realitäten nicht ausblenden. Die quantitative Betrachtung möglicher Portfoliozusammensetzungen unter dem Einfluss wahrscheinlicher Szenarien definiert konkrete Handlungsempfehlungen. Diese berücksichtigen auch das Verhalten der unterschiedlichen Assetklassen – von Aktien über Gold bis hin zu Immobilien und Kunst –, ihre gegenseitigen Abhängigkeiten und ihre qualitativen Besonderheiten, beispielsweise die Differenzierung zwischen direkten und indirekten Investments. Dabei sollten Strukturierungen immer auch ein Worst-Case-Szenario umfassen. Maßgeblich für die Entwicklung einer Back-up-Strategie sind dabei auch die Erwartungen des Mandanten.

Monitoring – Risiken erkennen, bewerten und steuern

Ein Family Office muss über die laufende Überwachung aller Transaktionen im Kundenvermögen zu jeder Zeit ein hohes Maß an Transparenz sicherstellen. Dies kann nur über ein tagesaktuelles, unabhängiges Buchungssystem gewährleistet werden. Monatliche oder quartalsweise Bestandsübersichten sind in derart volatilen Zeiten unzureichend. Dabei liegt der Fokus auf der Betrachtung der dem Portfolio innewohnenden Risiken. Das Family Office prüft bereits bei Erfassung einer jeden (Kauf-) Transaktion, ob das Investment mit den Anlagerichtlinien vereinbar ist und welche weiteren Risiken beispielsweise mit der Struktur der Anlage oder seines kumulativen Vorkommens im Portfolio des Mandanten einhergehen. Professionelles Monitoring muss zu jeder Zeit einen Überblick über Risiken ermöglichen, welche die Einhaltung der Ziele des Vermögensinhabers gefährden könnten.

Kosten der Vermögensverwaltung

Die Kosten und Nebenkosten der Vermögensverwaltung stellen bereits vor Auswahl eines Verwalters oder Anbieters ein maßgebliches Kriterium dar. Die Verhandlung hierüber im Sinne des Vermögensinhabers bedarf einer langjährigen Erfahrung und

Kenntnis des Marktes. Nur so lassen sich dann auch zählbare Erfolge erzielen. Ob Kostenvereinbarungen eingehalten werden, hat das Family Office fortlaufend zu überwachen. Die Kosten für die Vermögensverwaltung sind transparent zu machen, sie gehen zudem in die Verwalterbeurteilung ein. Gerade transaktionsabhängige, indirekte Kosten verstecken sich oft in kaum zugänglichen Datenwäldern, obgleich sie häufig nicht minder schwer wiegen. Das konsequente Kostenmanagement ist ein wesentlicher Erfolgsfaktor bei der Optimierung des Anlageergebnisses.

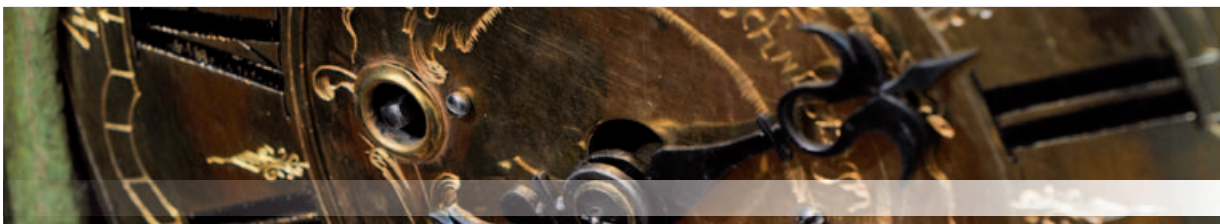
Verwalterauswahl und Leistungsbeurteilung

Die Bestimmung eines Vermögensverwalters zur Verwaltung eines Vermögensteils beginnt auf Basis der gewählten Vermögensallokation mit der Vorauswahl geeigneter Kandidaten. Die Kenntnis der Marktteilnehmer im In- und Ausland, ihrer Stärken und Schwächen und die Abarbeitung eines Anforderungs- und Kriterienkatalogs machen ein zügiges und zugleich objektiviertes und im Nachhinein noch nachvollziehbares Auswahlverfahren möglich. Das Auswahlverfahren wird mit dem Anlageauftrag, dem Verwaltervertrag und den im Detail ausformulierten Anlagerichtlinien geschlossen. Die Leistungsbeurteilung des beauftragten Vermögensverwalters muss auf Basis einer standardisierten Performancerechnung auch die Verwaltungskosten und die historischen sowie aktuellen Anlagerichtlinien, in denen sich der Verwalter bewegen darf, berücksichtigen. Die fundierte Attribution der Performance auf die Anlageinstrumente im Vergleichszeitraum und die Berücksichtigung des eingegangenen Risikos in Form der Volatilität sind Grundlage für eine faire und korrekte Bewertung der Leistung eines Verwalters.

Fazit

Die globale Finanz- und Wirtschaftskrise hat die Position von Family Offices als unabhängige Institutionen für die Aufgabenbereiche strategische Vermögensallokation und Vermögenscontrolling gestärkt. Das Family Office ist durch seine Unabhängigkeit und Professionalität in der Lage, als »Anwalt« die Interessen seiner Mandanten gegenüber Vermögensverwaltern, Banken und Produktanbietern erfolgreich zu vertreten.

Martin Netter



Gestaltungsansätze im Kapitalvermögen

*Mit gezielten Maßnahmen lässt sich die
pauschale Steuerlast reduzieren.*

Die ab dem 1.1.2009 wirkende Abgeltungsteuer hat für viele Anleger Nachteile im Gepäck, im Besonderen, wenn steuerlicher Gestaltungsspielraum nicht aktiv genutzt wird. Obwohl es sich um eine Pauschalsteuer mit grundsätzlich abgeltender Wirkung handelt, können gezielte Maßnahmen die ansonsten fällige pauschale Steuerlast erheblich reduzieren. Drei Themenbereiche genießen dabei derzeit in unserer Beratung besonderes Augenmerk:



Maik Paukstadt ist Steuerberater und Certified Financial Planner und als Partner der Kanzlei Peters, Schönberger und Partner für das PSP Family Office verantwortlich. Seine Schwerpunkte sind die Gesamtvermögensstrukturierung, das Vermögenscontrolling und die Besteuerung von Kapitalvermögen.

Steuerfreie Stückzinsen

Stückzinsen, die beim Kauf oder Verkauf festverzinslicher Wertpapiere gesondert abgerechnet werden, stellen den rechnerischen Ertragsanteil dieser Papiere dar, der zeitanteilig auf die Periode zwischen zwei Zinsterminen entfällt und bei Veräußerung vor Endfälligkeit entsteht. Vor Einführung der Abgeltungsteuer führten gezahlte Stückzinsen beim Käufer des Wertpapiers zu negativen laufenden Einnahmen, vereinnahmte Stückzinsen waren hingegen als laufende Einkünfte aus Kapitalvermögen zu versteuern. Entsprechend führte ein Verkauf des Wertpapiers innerhalb der Jahresfrist zu einer Steuerpflicht, eine Veräußerung nach Ablauf der Jahresfrist zur Steuerfreiheit des Wertzuwachses, jedoch waren dabei erzielte Stückzinsen daneben immer als laufender Ertrag zu versteuern. Abweichend hiervon stellen nach neuer Rechtslage erhaltene Stückzinsen ab dem 1.1.2009 bei Verkauf einer Anleihe einen Teil des steuerlichen Veräußerungserlöses dar. Ein Ver-



kauf solcher Wertpapiere nach dem 31.12.2008 führt demzufolge dazu, dass beim Verkäufer die vereinbarten Stückzinsen zum Veräußerungserlös hinzuzurechnen sind und abzüglich der Anschaffungskosten als Veräußerungsgewinn grundsätzlich der Abgeltungsteuer unterliegen. Sofern der Kauf der Wertpapiere jedoch noch vor dem 1.1.2009 erfolgte und die Papiere nach dem Jahreswechsel und nach einjähriger Haltedauer veräußert werden, kann nicht nur die Wertsteigerung, sondern auch der zum Verkaufszeitpunkt vereinnahmte Stückzins steuerfrei vereinnahmt werden. Hinsichtlich des sogenannten Altbestandes (Anschaffung vor dem 1.1.2009) ist eine Steuerpflicht nämlich nur dann gegeben, soweit eine Veräußerung innerhalb der einjährigen Haltefrist erfolgt. Fazit: Unter Abwägung der Transaktionskosten sollte der Altbestand an Rentenpapieren kurz vor Zinstermin oder Endfälligkeit veräußert werden, um die aufgelaufenen Stückzinsen steuerfrei zu stellen.

Performance durch Verluste

Für Verluste aus privaten Veräußerungsgeschäften betreffend Wertpapiere oder Termingeschäfte, die vor dem 1.1.2009 erworben und innerhalb eines Jahres veräußert wurden (sogenannte Altverluste), hat die grundlegende Systemänderung in der Besteuerung der Kapitaleinkünfte besondere Bedeutung. Für vorhandene Altverluste hat der Gesetzgeber eine Übergangsregelung geschaffen, wonach diese bis spätestens Ende 2013 sowohl mit Gewinnen aus privaten Veräußerungsgeschäften als auch mit Veräußerungs- und Einlösungsgewinnen aus Kapitalanlagen im Sinne des § 20 (2) EStG verrechnet werden können. Nach diesem Übergangszeitraum können Altverluste nur noch mit (steuerpflichtigen) Veräußerungsgewinnen aus anderen Wirtschaftsgütern wie Immobilien- oder Goldanlagen verrechnet werden. Vor dem Hintergrund der zeitlichen Begrenzung der Verlustverrechnungsmöglichkeit ist das liquide Vermögen dar-

aufhin zu untersuchen, ob eine Verlustnutzung bei plangemäßer Vermögensanlage bis zum Jahr 2013 überhaupt möglich ist. Hierzu sind alle Vorgänge im Vermögen herauszugreifen, durch die ein verrechenbarer Veräußerungsgewinn entstünde, denn nur dieser kann die Altverluste abbauen. Sollen geldwerte Altverluste nicht ungenutzt verfallen, müssen in vielen Fällen Gestaltungen zur Ausnutzung vorhandener Verlustvorträge die derzeitige Vermögensstruktur ergänzen. In diesem Zusammenhang sind planmäßig umzusetzende Wertpapiertransaktionen, die auf die Erzielung von Veräußerungsgewinnen abzielen, und Konzepte, welche die Umwidmung von Altverlusten in unbegrenzt vorzutragende Neuverluste erreichen, in die Überlegungen mit einzubeziehen. Vor dem Hintergrund, dass 1 Euro Altverlust mit 0,26 Euro (Abgeltungsteuer zuzüglich Solidaritätszuschlag) zu Buche schlägt und damit erheblich zur Performance im Jahr der Verrechnung beiträgt, sollte das Thema der Verlustnutzung hohe Priorität genießen. Die Verrechnung der vorhandenen Altverluste ist nur im Rahmen der optionalen Einkommensteuerveranlagung zum pauschalen Steuersatz und nicht im Rahmen der automatischen Verlustverrechnung durch die Banken möglich. Die in einer Steuerbescheinigung belegten Gewinne können in der Einkommensteuerveranlagung mit Altverlusten verrechnet werden, die hierauf (voraus-) bezahlte Abgeltungsteuer wird zurückerstattet.

Raus aus der Abgeltungsteuer

Steuerabzugsbeträge, die wie Sonderausgaben wirken – hierzu gehören Spenden ebenso wie Denkmalschutzabschreibungen –, entfalten dann keine Wirkung, wenn ausschließlich oder überwiegend Einkünfte erzielt werden, die der Abgeltungsteuer unterliegen. Eine Verrechnung von Sonderausgaben mit den der Abgeltungsteuer unterliegenden Einkünften ist grundsätzlich nicht möglich. Damit Steuerabzugsbeträge nicht ins Leere laufen, müssen Einkünfte aus Kapitalvermögen gezielt umqualifiziert werden. Hierfür stehen zahlreiche Gestaltungsansätze zur Verfügung, nicht zuletzt die Einlage eines Teils des Vermögens in eine Kapitalgesellschaft oder eine gewerbliche Personengesellschaft. Die Gestaltung bedarf im Besonderen der Planung des Volumens in Abhängigkeit der Höhe der ansonsten ungenutzten Steuerabzugsbeträge, der erwarteten Erträge aus der Vermögensanlage und einer – die geeignete Rechtsform bestimmende – Günstigerprüfung. Der Steuerspareffekt resultiert aus der Nutzung der Steuerabzugsbeträge und der Einsparung einer ansonsten zahlbaren Abgeltungsteuer auf die nunmehr in einer Gesellschaft angelegten Liquidität, im Idealfall folglich 26,38 Prozent der Bruttoerträge.

Maik Paukstadt

Insider-Urteil bestätigt guten Leumund

Sie schieben sich wie Pilze aus dem Boden. Fast jede große Bank wirbt mit einem extra Etikett »Family Office«. Damit ist eine wahre Inflation entstanden, die die Konturen dieser angesehenen komplexen Dienstleistung vernebelt und eine Orientierung zur nachhaltigen Qualität hin erschwert. Deshalb haben wir Insider mit für die Verifizierung guter Adressen genutzt, also Konkurrenten weisen auf guten Leumund hin. Das Family Office... die Leistungen folgen höchst individuellen Anforderungen und lassen sich in den wenigsten Fällen vergleichen. Um aber doch eine Aussage zu erreichen, haben wir die Kenner der Family Office-Szene nach den Besten in dieser Disziplin – nach der Elite – gefragt.

Von den genannten Unternehmen werden nur die in die Elite aufgenommen, über die keinerlei negative Bewertung oder Fragwürdigkeit geäußert wurde.

In alphabetischer Reihenfolge:

Führend in Deutschland

- > Flossbach & von Storch (Köln)
- > Focam AG (Frankfurt)
- > Frankfurt Family Office (Frankfurt)
- > Marcard, Stein & Co. (Hamburg)
- > Meeder & Seifer (Frankfurt)
- > Pöllath & Partner, Dr. Andreas Richter (Berlin)
- > **PSP Peters, Schönberger & Partner (München)**
- > Spudy & Co. Family Office GmbH (Hamburg)
- > von Brauchitsch GmbH (Bonn)
- > Warth & Klein GmbH (Düsseldorf)
- > WSH – Deutsche Vermögenstreuhand (Düsseldorf)

Führend in der Schweiz

- > HNW – Family Office AG (Zürich)
- > Pictet Family Office (Zürich)

Führend in Österreich

- > Dr. Maximilian Eiselberg (Wien)

Führend in Liechtenstein

- > Dr. Marxer & Partner (Vaduz)

MIT FREUNDLICHER EMPFEHLUNG



PSP

PETERS, SCHÖNBERGER & PARTNER

G B R

RECHTSANWÄLTE WIRTSCHAFTSPRÜFER STEUERBERATER

SCHACKSTRASSE 2 80539 MÜNCHEN TEL.: +49 89 38172-0 FAX: +49 89 38172-204

psp@psp.eu www.psp.eu