



Family Offices,
Strategische Asset
Allocation & Asset
Manager Auswahl

Q4 2020

LANDSDOWNE
PARTNERS AUSTRIA GMBH

fondsboutiquen.de

TELOS GmbH



Family Offices, Strategische Asset Allocation & Asset Manager Auswahl (Interview – Martin Friedrich, Lansdowne Partners Austria GmbH)

Family Offices und institutionelle Investoren denken im Investmentbereich in langen Zeiträumen. Markus Hill sprach für FONDSBOUTIQUEN.DE mit Martin Friedrich, Lansdowne Partners Austria GmbH, über Themen wie Strategische Asset Allocation und die Auswahl von Asset Managern. Im Gespräch wurden auch die Ähnlichkeiten und Unterschiede von Tätigkeitsfeldern bei Family Offices und Fondsboutiquen thematisiert, die bisherigen Erfahrungen als Portfolio Manager und nicht zuletzt der Hinweis auf ein interessantes Buch.

Hill: Sie besitzen eine langjährige Erfahrung im Bereich Asset Allocation und haben in der Vergangenheit lange Zeit im Bereich Family Office gearbeitet. Worin besteht Ihre neue Aufgabe bei einem Asset Manager?

Friedrich: Ich habe mich vor zwei Jahren entschlossen, meine in den letzten Jahrzehnten angesammelten Erfahrungen in einem sehr speziellen Fonds anzuwenden. Der Fonds kann als Synthese von allem verstanden werden, was ich in meinem – inzwischen schon über ein Vierteljahrhundertlangen – Berufsleben in der Finanzbranche lernen durfte.

Hill: Ihr „Mutterhaus“ sitzt in England, sie arbeiten in Österreich. Was sind die aktuellen Aktivitäten Ihrer Firma in Deutschland?

Friedrich: Lansdowne Partners ist ein 1998 gegründeter Anbieter alternativer Fondsanlagen. Es ist damit eines der am längsten etablierten Investmenthäuser im angelsächsischen Raum. Im Jahr 2009 kam dann das Wiener Büro dazu. Der logische nächste Schritt besteht in der Überlegung, dass man der geographischen Expansion des Operativen auch eine Expansion der Investorenbasis folgen lässt. Immerhin ist Lansdowne Partners Austria zu 100 % ein österreichischer Asset Manager, voll lizenziert und unter der strengen Aufsicht der FMA. Und mit dem Endowment Fund haben wir jetzt auch eine Strategie, welche im deutschsprachigen Raum, so hoffen wir, langfristig auf Resonanz stoßen müsste. Denn: Laut BVI geht seit Jahren der überwiegende Teil der Netto-Mittelzuflüsse bei Publikumsfonds an Multi-Asset Strategien, zu denen auch der Lansdowne Endowment Fund zählt.

Hill: Was ist das Besondere an Ihrem Konzept?

Friedrich: Der Fonds unterscheidet sich von dem meisten, was sonst angeboten wird, in erster Linie durch seinen Fokus auf Asset Allocation. Zweitens müssen wir über die wirklich sehr breite Diversifikation sprechen. Auch das habe ich im Fondsmantel noch selten gesehen. Die Bedeutung der Asset Allocation ist an und für sich nichts neues. Den „Urknall“ setzte Gary Brinson mit seiner Studie aus dem Jahr 1986, worin er die Behauptung aufstellt, dass 94% der Performance nicht durch Titelauswahl, sondern durch die Vermögensstruktur (Asset Allocation) generiert wird. Im Gegensatz dazu sind viele Anleger mehr auf „Tipps“ fokussiert. Sie wollen den einen Titel finden, der sie schnell reich macht, und schlittern auf diesem Weg häufig in Risiken, die ihnen über den Kopf wachsen.

Hill: Für die Anlage bei privaten Vermögenden trifft dies oft zu. Wie sieht dieser Prozess bei institutionellen Investoren und bei Ihnen aus?

Friedrich: Als Profis im Anlagebereich sind zum Beispiel hier viele Pensionsfonds oder Family Offices klar im Vorteil. Sie überwachen und steuern die Risiken in erster Linie auf der Ebene der von ihnen investierten Anlageklassen. Dabei wird im ersten Schritt eine langfristige, strategische Asset Allocation ermittelt, welche als zentraler Leitfaden der ganzen Vermögensverwaltung dient. Im Angelsächsischen habe ich dafür auch die Bezeichnung „central risk portfolio“ gehört. Im zweiten Schritt wird dann überlegt, inwieweit man kurzfristig von dieser langfristigen Gewichtung abweicht. Die Differenz zwischen der strategischen und tatsächlichen Gewichtung einzelner Portfolio-Segmente wird dann als „taktische Allocation“ bezeichnet.

Schlussendlich muss dann jedes einzelne dieser Segmente natürlich auch investiert werden. Erst an dieser Stelle kommt die Titelauswahl ins Spiel. Großanleger wie Universitätsstiftungen, Versicherungen oder Pensionsfonds lagern diese Entscheidung nicht selten an spezialisierte externe Asset Manager aus. Sie entscheiden, um ein Beispiel zu nennen, wieviel Prozent des Vermögens in Hochzinsanleihen platziert werden soll. Welche Hochzinsanleihen dann gekauft werden, überlassen sie aber einem Spezialisten, denn die Analyse von Kreditrisiken erfordert viel Aufwand und eine Form der Expertise, die sich von stark von jener des Asset Allocators unterscheidet.

Damit habe ich auch schon skizziert, was mein Konzept ist. Wir wollen genau jene Prozesse, die sich bei solchen Profis über Jahrzehnte bewährt haben, in einem einzelnen Wertpapier zugänglich machen. Der wichtigste Unterschied dabei ist, dass institutionelle Anleger wesentliche Teile der Vermögensstruktur in illiquide Anlagen wie Immobilien, Private Equity oder Private Debt veranlagen. Der Lansdowne Endowment Fund hingegen unterliegt UCITS Regularien und beschränkt sich somit auf Investitionen, welche ebenfalls UCITS-tauglich und damit generell täglich handelbar sind.

Hill: Wie sieht bei Ihnen der Prozess bei der Auswahl der einzelnen Asset Manager aus?

Friedrich: Wie schon erwähnt bestimmen wir erst den Anteil, welche eine bestimmte Anlageform im Portfolio einnehmen soll und suchen dann in einer genau definierten Nische nach Managern, die das bestmöglich umsetzen können. Wir wissen also schon zu Beginn sehr genau, was wir wollen. Danach filtern wir das Universum mittels einer Datenbank, um unsere Suche zu fokussieren. Sehr wichtig dabei sind niedrige Gebühren, zweitens sollte eine Strategie schon eine gewisse Historie aufweisen, damit wir einschätzen können, wie sie sich im Portfolio verhalten wird. Erst dann suchen wir das Gespräch mit den am meisten Erfolg versprechenden Kandidaten. Jene Fonds, die in die engere Auswahl kommen, werden anschließend mit unseren eigenen Modellen auf Ihre Risiko- und Korrelationseigenschaften hin überprüft. Zusätzlich muss das Verhalten, welches unsere Zielfonds dabei auf der quantitativen Ebene offenbaren, auch qualitativ nachvollziehbar sein.

Hill: Welche Bedeutung haben Fondsboutiquen bei dieser Auswahl?

Friedrich: Wir haben keinen expliziten Fokus auf große oder kleine Fondshäuser. Wichtig ist allein die Expertise in der jeweiligen Assetklasse. Boutiquen haben häufig hochinteressante Strategien, und deshalb stehen wir auch mit vielen unabhängigen Verwaltern im regelmäßigen Austausch. Wichtig ist neben einem konsistenten Investmentprozess und einer nachvollziehbaren Strategie auch die Unternehmenskultur. Die kauft man immer ein Stück weit mit.

Hill: Sie haben ja beruflich interessante Positionen durchlaufen. Wie eingangs erwähnt, waren Sie vor Ihrer Tätigkeit als Portfolio Manager bei einem deutschen Family Office tätig. Wenn Sie einmal beide Positionen vergleichen – was ist anders, was ähnelt sich in Ihrem Aufgabenfeld?

Friedrich: Der wesentliche Unterschied ist, dass in einem Multi-Family Office ein zentraler Investmentprozess in Wechselwirkung mit kundenindividuellen Steuerungsmechanismen für eine Vielzahl von Vermögensträgern tritt. Zum Beispiel waren bei meinem früheren Arbeitgeber zwischen 20 – 30 verschiedene Depotbanken in jeder Umschichtung involviert. Auch hatten Kunden oft umsetzungsrelevante individuelle Vorgaben. Der Investmentprozess musste durch hohe Modularität all das ermöglichen, und das ist sehr anspruchsvoll. Der dadurch entstehende Abstimmungsbedarf macht in der Praxis Schnellschüsse fast unmöglich. Im Fonds hingegen gibt es nur eine Zielsetzung und ein Managementteam. Da ist natürlich der Abstand zwischen der Entscheidungsfindung und Umsetzung deutlich geringer.

Hill: Der Fonds existiert jetzt seit etwas über einem Jahr, was ist Ihr Resümee?

Friedrich: Eigentlich hätten wir noch ein Jahr warten können, denn der Wert des Fonds ist dank Corona wieder auf dem Ausgangsniveau. Das war natürlich so nicht geplant, aber wenn wir jetzt überlegen, wie sich die einzelnen Teile des Portfolios während der Krise verhalten haben, dann sind wir nicht weit von den Erwartungen weg. Das Konzept hat also gerade einen Test unter absoluten Ausnahmekonditionen bestanden. Für uns bestätigt sich damit die überragende Bedeutung der breiten Diversifikation, welche so ein Endowment-Portfolio bietet.

An manchen Stellen, wo sich Abweichungen von unserer Erwartungen ergeben haben, gibt's natürlich Ansatzpunkte, Verbesserungen durchzuführen. Ich sehe das als niemals endenden Prozess, unter dem Motto: „Wer aufhört, besser zu werden, hört auf, gut zu sein!“

Hill: Was lesen Sie zurzeit?

Friedrich: Ich komme leider durch die viele Arbeit am Fonds, die mich ja auch zwingt, sehr viel Research und Fachliteratur zu lesen, wenig zu anderer Lektüre. Bei mir am Bett liegt aber das Buch „Why Nations Fail“ von Daron Acemoglu und James Robinson.

Hill: Vielen Dank für das Gespräch.

Zur Person:

Martin Friedrich ist Head of Economic & Market Research und Portfoliomanager des Lansdowne Endowment Fonds. Er kam im Januar 2019 zu Lansdowne Partners Austria von HQ Trust, einem der größten unabhängigen Multi-Family Offices in Deutschland. Herr Friedrich war dort seit 2009 beschäftigt, zuletzt als Leiter der Kapitalmarktanalyse und Co-Chief Investment Officer. Zusätzlich betreute er Kundenportfolios und war zuständig für den Investmentprozess von LIQID, einem Fintech Unternehmen in Berlin. Ebenso war er in der Wigmore Association aktiv.

Wigmore ist eine innovative globale Kooperation acht verschiedener Single-und Multi Family Offices.

Lansdowne Partners Austria GmbH

Wallnerstrasse 3 / 21

A-1010 Vienna

Austria

Tel.: +43 (0) 122 78 90

E-Mail: info-lpa@lansdownepartners.com

Markus Hill

Schäfergasse 42-44

60313 Frankfurt

Deutschland

Tel.: +49 69 280714

E-Mail: redaktion@fondsboutiquen.de