

Trading-Strategien als zentrale Säule der Family Office Allokation

Ein realitätsnaher Ansatz zur Vermögensstrukturierung über Generationen



Von Frederic Guibaud, CFA, CAIA
Partner AlphaBee Invest SA
Genf

Die Vermögensverwaltung in einem Family Office ist ein Balanceakt zwischen unterschiedlichen Faktoren: Den individuellen Bedürfnissen der Familienmitglieder, ihren speziellen Lebenssituationen und der Unberechenbarkeit der Finanz- und Sachwertmärkte. Anders als institutionelle Anleger, die mit klar definierten Mandaten arbeiten, muss ein Family Office eine mehrdimensionale Realität abbilden. Ziele variieren, Zeithorizonte unterscheiden sich, und selbst die Definition von «Erfolg» ist selten eindeutig.

Der erste Schritt zu einer tragfähigen Vermögensstruktur ist daher die Portfolioplanung, die nicht nur Zahlen und Renditeerwartungen berücksichtigt, sondern auch psychologische, familiäre und zeitliche Faktoren. Klassi-

sche Risikomasse wie Volatilität greifen hier zu kurz. Ein Family Office, das Vermögen über Generationen hinweg sichern und mehren soll, muss eine gesamtheitlichere Perspektive einnehmen, denn: Risiko ist ein vielschichtiges Konzept, geprägt von Unsicherheit, menschlichem Verhalten und der Unvorhersehbarkeit der Zukunft. Ein realitätsnaher Ansatz muss daher auf Optionalitäten setzen: auf Strukturen, die nicht nur die Vergangenheit analysieren, sondern auch die Zukunft antizipieren – mit all ihren Brüchen, Wendepunkten und Chancen.

Klarheit als Ausgangspunkt: Ziele, Zeithorizonte, Optionen

Der wichtigste Schritt einer erfolgreichen Portfolioplanung ist Klarheit. Dazu gehört, die Wünsche und Bedürfnisse jedes Familienmitglieds präzise zu analysieren, die Risiken und Opportunitätskosten jeder Lebensphase zu bewerten und mögliche zukünftige Optionalitäten zu erkennen. Diese Phase erfordert Ehrlichkeit, gegenseitiges Verständnis und offene Kommunikation – sowohl innerhalb der Familie als auch mit dem Family Office. Erst wenn die Ziele klar definiert sind, kann die Frage beantwortet werden, welche Vermögenswerte welche Rolle im Gesamtportfolio spielen sollen.

Die funktionale Struktur: Fünf bis sechs unabhängige Kategorien

Ein robuster Ansatz für Family Offices ist die Aufteilung des Vermögens in mehrere klar voneinander abgegrenzte Kategorien. Jede Kategorie erfüllt dabei eine spezifische Funktion und trägt zu einem komplementären Ertrags- und Risikoprofil bei, wobei dem Risiko im

spezifischen Kontext eines Family Offices Rechnung getragen wird: Vermeidung von Verlusten, Steuerung des Risikos und Wahrung von Optionalitäten – alles vor dem Hintergrund hoher Liquidität.

1. Beta – Beteiligung am Wirtschaftswachstum

Aktien spiegeln das Wirtschaftswachstum als ökonomisches Grundrisiko wider. Sie sind vor allem abhängig von Wachstum, Innovation und Produktivitätssteigerungen – und diese zyklischen Faktoren können sowohl positive als auch negative Auswirkungen auf die Aktienpreise haben. Auch illiquide Anlagen wie Private Equity und Immobilien sind normalerweise diesem «Beta»-Faktor unterworfen, da ihre Wertentwicklung ebenfalls stark von der Wirtschaftsentwicklung abhängt.

2. Duration – Zinsen ohne Kreditrisiko

Anleihen mit minimalem Ausfallrisiko (AAA bis z.B. AA) dienen als klassisches Gegengewicht zu Beta. Entscheidend für den Anlageerfolg ist hier vor allen Dingen das Timing: Am besten Anleihen mit langen Laufzeiten kaufen, wenn die Zinsen hoch sind und sich so ein diversifiziertes Portfolio mit «sicheren Cash-Flows» aufbauen. Zu hohe Aufschläge für allfälliges Kreditrisiko in den Anleihepreisen sollten vermieden werden, da dies wieder eher ein Beta-Exposure darstellt.

3. Trading-Strategien –

Alpha als entscheidender Faktor
Trading-Strategien, wie sie spezialisierte Hedgefonds einsetzen, sind idealerweise vollständig sensitivitätsneutral gegenüber statistisch messbaren Faktoren wie Beta oder Duration. Ihr Ziel ist es,

Alpha zu erzeugen – das heisst eine Überrendite, die sich unabhängig von diesen systematischen Risikofaktoren entwickelt. So entsteht ein eigenständiger Performancestrom, der klassische Faktorprämien sinnvoll ergänzt. Diese Alpha-Strategien sind in der Regel liquide, flexibel und dynamisch und können sowohl in steigenden als auch in fallenden Märkten Erträge erzielen. Allgemein profitieren sie von Volatilität – das heisst von Marktumfeldern, in denen Preise stark schwanken oder fallen.

a) Diversifikation, die wirklich funktioniert – wenn man sie braucht: Beta und Duration ermöglichen eine grobe Risikosteuerung, wie sie im klassischen 60/40-Portfolio angewendet wird. Diese Portfolios – so eingängig und einfach sie erscheinen – erweisen sich in bestimmten Marktphasen als unzureichend. Immer dann, wenn gleichzeitig sowohl Aktien-Beta als auch Duration versagen, kam es historisch zu zweistelligen Jahresverlusten. Dies geschah mehrfach in den 1930er Jahren sowie in den Jahren 1974 und 2008. Zuletzt war dies 2022 der Fall, geprägt von einem stagflationären Umfeld. Manche Trading-Strategien konnten in solchen Szenarien profitieren, und sorgfältig ausgewählte vermochten sogar signifikant positive Renditen zu erzielen. Sie waren imstande, aus Marktbewegungen, Fehlbewertungen und strukturellen Ineffizienzen Erträge zu generieren.

b) Optionalität und Flexibilität statt Prognosen: Trading-Strategien benötigen keine makroökonomische Glaskugel. Sie profitieren von Ereignissen, die andere Portfolioteile belasten:

- Arbitrage- und Market-Making-Strategien nutzen starke Marktbewegungen;
- Relative-Value-Strategien nutzen Fehlbewertungen;
- Volatilitätsstrategien verdienen an Preisschwankungen;
- Event-Driven-Strategien profitieren von besonderen, unvorhersehbaren Ereignissen, die unzureichend eingepreist sind;
- Quantitative-Macro- und Pattern-Recognition-Strategien generieren unkorrelierte Performance.

Diese – allesamt liquiden – Strategien schaffen asymmetrische Ertragsprofile, die in einem generationenübergreifenden Portfolio durch die Komplementarität, die sie gegenüber den anderen Kategorien beisteuern, besonders wertvoll sind.

c) Liquidität als strategischer Vorteil

Trading-Strategien sind in der Regel liquide. Das bedeutet, dass ihre Manager:

- Rasch taktische Reallokationen durchführen können;
- Handlungsspielräume in Stressphasen schaffen;
- Negative Performance vermeiden können, die durch Marktkorrekturen entsteht;
- Von solchen negativen Szenarien sogar profitieren können;
- Liquidität im wichtigsten Moment bereitstellen, um opportunistisch investieren zu können.

Bei Marktturbulenzen schafft die hohe Liquidität gehandelter Vermögenswerte einen entscheidenden Vorteil: Sie ermöglicht es, Verluste zu begrenzen und Opportunitäten effizient zu nutzen. In echten Finanzkrisen wird Liquidität sogar zum entscheidenden Überlebensfaktor.

4. Inflation / Reale Werte

Physische Rohstoffe wie Platin, Kupfer oder Uran sowie Agrarland und Immobilien mit bestimmten Nutzungsarten können als Schutz gegen monetäre Entwertung und geopolitische Risiken dienen.

5. Speicher- und Ersatzwerte

Ähnlich verhält es sich mit Gold und gewissen Kunstgegenständen: Obwohl sie keine Cashflows und nur wenig industriellen Nutzen aufweisen, erfüllen sie die Funktion der Wertaufbewahrung über Generationen hinweg.

6. Ergänzende Kategorie

Cash als ultimative Optionalität

Es kann sinnvoll sein, Cash- und Cashnahe Positionen in diversifizierten Währungen zu halten, die zumindest teilweise Zinsen abwerfen (USD, EUR). Rohstoffwährungen (CAD, AUD, NOK)

und/oder ausgewählte Schwellenländerwährungen können beigemischt werden. Cash garantiert Flexibilität par excellence, allerdings sind Opportunitätskosten auch immer präsent: Je länger Cash gehalten wird und je höher die Inflation in der jeweiligen Währung, desto grösser der reale Wertverlust.

Die Gewichtung der genannten Kategorien richtet sich nach dem wahrgenommenen Nutzen für die Familie und basiert insbesondere auf den folgenden Kriterien:

- Bereitschaft und Fähigkeit, die jeweiligen Risiken in einem angemessenen Verhältnis einzugehen;
- Bewertung der Anlagekategorien im historischen Kontext und im relativen Vergleich zu den anderen Optionen;
- Liquidität: Ceteris paribus sollte stets die liquidere Anlage der weniger liquiden vorgezogen werden.

Ein Family Office sollte diese Gewichtung regelmässig überprüfen und anpassen, da sich sowohl Märkte als auch Lebenssituationen und Präferenzen ständig verändern.

Schlussgedanke

Ein generationenübergreifendes Portfolio benötigt mehr als Diversifikation – es braucht Robustheit, Flexibilität und Optionalität, die kontinuierlich an die Bedürfnisse der Familie angepasst werden. Trading-Strategien spielen dabei unserer Erfahrung nach eine zentrale Rolle: Sie stabilisieren das Portfolio nicht nur, sondern nutzen aktiv Chancen und sichern wertvolle Liquidität, gerade dann, wenn andere Vermögenswerte unter Druck geraten.

Für ein Family Office, das Vermögen strategisch gestalten will, sind solche liquiden, Alpha-generierenden Strategien daher keine blosser Ergänzung, sondern ein unverzichtbarer, komplementärer Bestandteil und Erfolgsfaktor.

fg@alphabee.ch

<https://www.linkedin.com/company/alphabee-invest/>