

FAMILY OFFICES BELEGGEN RELATIEF VEEL IN ALTERNATIVES

Door Harry Geels

Uit ‘The Global Family Office Report’ van UBS en Campden Research blijkt dat er medio 2019 wereldwijd zo’n 7.300 Family Offices (FO’s) bestonden, met in totaal een belegd vermogen van rond de \$ 6 biljoen. FO’s beleggen anders dan institutionele beleggers, met een grotere focus op vastgoed en private equity en minder aandacht voor duurzaamheid en impactbeleggen.

Het aantal van 7.300 FO’s komt neer op een groei van ongeveer 38% ten opzichte van twee jaar eerder. In Noord-Amerika waren zo’n 3.100 (42%) FO’s gevestigd, in Europa circa 2.300 (32%), in Azië-Pacific om en nabij de 1.300 (18%) en in de opkomende markten van Zuid-Amerika, Afrika en het Midden-Oosten ongeveer 600 (8%). Volgens Rebecca Gooch van Campden is de spectaculaire groei te verklaren door de professionalisering van digitale kennisplatformen, de zogenoemde FO-‘hubs’¹, en door de veranderende eisen die worden gesteld aan het overdragen van vermogens tussen de generaties.

In Azië zijn de laatste jaren zowel de groei in het aantal FO’s als de groei in belegd

vermogen het grootst geweest, in het kielzog gevolgd door de VS. Europa blijft wat achter qua groei. Uit het rapport van Campden blijkt verder dat door de groei en globalisatie 34% van de FO’s nu meerdere vestigingen in verschillende regio’s in de wereld heeft. De groei zit er dus goed in. En die trend zal doorzetten volgens Gooch. Meer dan twee derde van de FO’s is pas na 2000 ontstaan. Of de coronacrisis roet in de stijgende trend gaat gooien, is op dit moment nog lastig in te schatten.

REPRESENTATIEVE STEEKPROEF

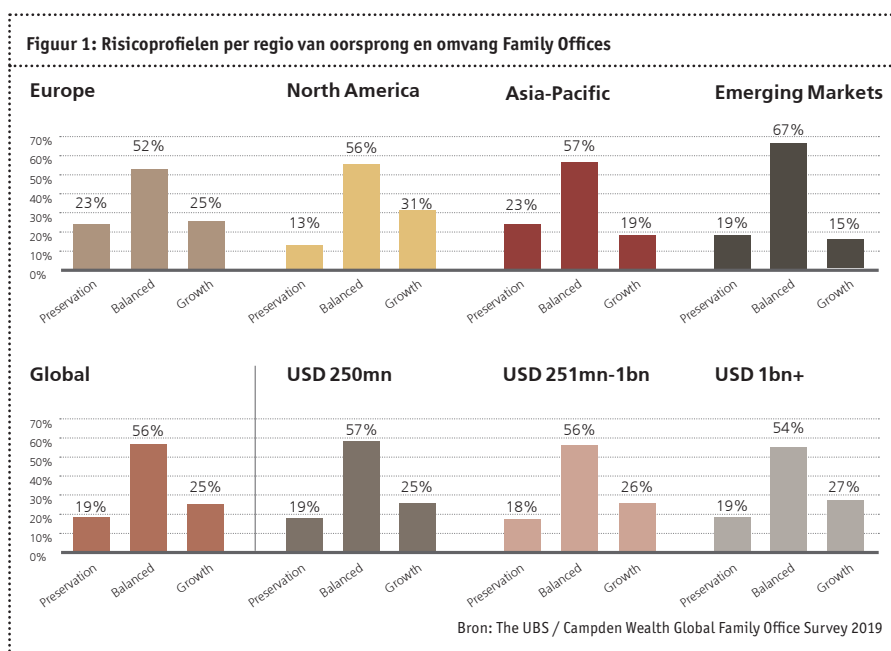
Campden Research onderzocht maar liefst 360 FO’s. Hiervan kwam 36% uit Noord-Amerika, 32% uit Europa, 24% uit Azië-Pacific

en 8% uit opkomende landen. Verder kon 58% van de ondervraagde FO’s gekwalificeerd worden als Single FO die onafhankelijk van de businessactiviteiten van de familie opereert, 22% als Single FO die verweven is met het familiebedrijf, 11% als private multi-FO en 9% als commerciële private multi-FO.

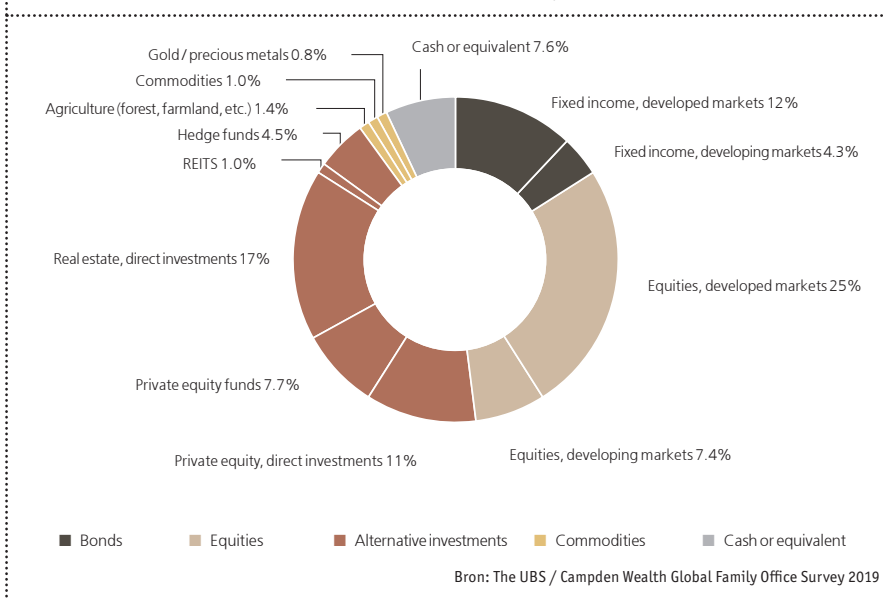
Het gemiddelde belegde vermogen per FO bedroeg \$ 917 miljoen, terwijl het gemiddelde achterliggende familievermogen per FO \$ 1,2 miljard omvatte. Er was daarmee sprake van een representatieve steekproef, waarbij opvallend genoeg de meeste families hun geld hadden verdiend in de financiële sector, met inbegrip van private equity (21%). Kennelijk is dat de sector waar het meeste geld in kan worden verdiend. Daarna zijn de sectoren industrie, vastgoed en technologie het meest vertegenwoordigd als het gaat om de herkomst van het familievermogen.

BELEGGINGEN

De meeste FO’s beleggen volgens een neutraal beleggingsprofiel (‘Balanced’). Zie Figuur 1. In de VS gaan de minste families uit van een defensief profiel (‘Preservation’), terwijl daar in een kwart van de gevallen een offensief profiel (‘Growth’) wordt gevolgd. De omvang van het belegde vermogen van een FO is minder bepalend voor het risicoprofiel dan de regio waar de FO gevestigd is.



Figuur 2: Benadering van de strategische asset-allocatie door Family Offices



Het is interessant dat Campden de vermoedelijke asset-allocatie van de FO's inzichtelijk heeft proberen te maken. Zie Figuur 2. Iets meer dan 40% is volgens Campden belegd in alternatives, zoals vastgoed, private equity, hedge funds en commodities. Dat is ruim een procent meer dan in 2018. Binnen de alternatives kregen vastgoed en private equity een grotere allocatie, ten koste van hedge funds.

Bij private equity zien we een flinke verschuiving van funds naar 'direct deals', omdat FO's minder fees willen betalen en een directere invloed op de prestaties willen hebben. De grote allocatie naar alternatives verschilt nogal van die van institutionele beleggers, die veel meer in

obligaties moeten beleggen op grond van Solvency 2, Basel 3, FTK en cetera. FO's lijken de allocaties naar obligaties zo beperkt mogelijk te willen houden, met gemiddeld maar 12% obligaties uit de ontwikkelde markten. Han Dieperink van HD Capital & Advisory zegt hierover: 'FO's behoren tot de laatste overgebleven vrije beleggers en zijn in de private markt de ultieme 'lenders of last resort'. Dat komt ook doordat zij in de regel snel kunnen beslissen wanneer er sprake is van interessante beleggingsmogelijkheden. Het proces bij veel institutionele beleggers verloopt te traag. Ook beperkingen ten aanzien van de liquiditeit zijn veel gemakkelijker te accepteren voor FO's. Verder werken ze op het gebied van

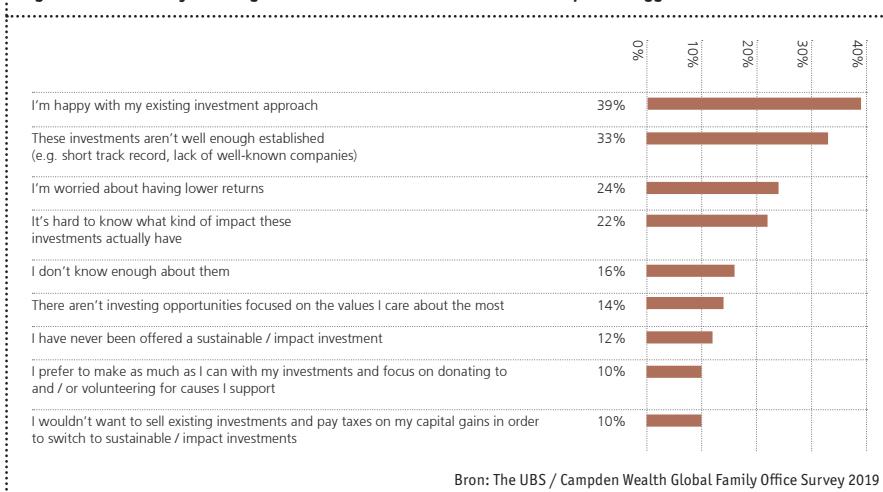
alternatives vooral binnen private equity met elkaar samen. Dat zorgt voor risicospreiding en ze kunnen samen in korte tijd veel geld op tafel leggen.'

DUURZAAMHEID EN IMPACTBELEGGEN

FO's zijn niet immuun voor de trend naar meer duurzaam beleggen, maar ze lopen minder hard van stapel dan institutionele beleggers zoals pensioenfondsen en verzekeraars. Dat komt ten dele door het private karakter van veel FO's, waardoor minder verantwoording hoeft te worden afgelegd aan derden. Uit het onderzoek van Campden kwam naar voren dat thematische beleggingen, bijvoorbeeld in clean energy, water en healthcare, de meest gebruikte duurzame beleggingsvorm bij FO's (62%) is. Daarna volgen ESG-integratie (46%), uitsluitingen (36%), best-in-class (31%) en engagement (26%). De laatste drie vormen worden gezien als echt duurzaam beleggen. Goed beschouwd belegt dan eigenlijk maar één op de drie FO's duurzaam. Een van de redenen zou kunnen zijn dat veel rijke families aan donaties en filantropie doen. Van de FO's geeft 12% expliciet aan dat zij dat een betere manier vinden om de wereld te verbeteren dan duurzaam beleggen. Zie Figuur 3. Andere redenen om nog niet duurzaam te beleggen zijn gebrek aan trackrecords, zorgen over toekomstige rendementen en onduidelijkheid over de echte impact.

Dieperink: 'Veel institutionele beleggers moeten verantwoording afleggen aan de maatschappij. Ze lopen het risico dat ze lastige vragen krijgen vanuit de media. Dat willen ze voorkomen, wat ertoe heeft bijgedragen dat duurzaam beleggen in de institutionele wereld populair is geworden. Maar vaak is het niet meer dan het afvinken van enkele verplichtingen, zonder dat er wezenlijk iets wijzigt in de portefeuille. Verder zit er bij duurzaam beleggen veel kaf tussen het koren en is het vaak niet meer dan een commercieel sausje. Kennelijk zijn FO's prima in staat om daar doorheen te prikken. Ook bij FO's zitten verschillen tussen de generaties. De jongere generatie is veel meer geïnteresseerd in duurzaamheid dan de oudere.' «

Figuur 3: Door Family Offices genoemde barrières voor duurzaam of impact beleggen



1 Bijvoorbeeld <https://familyofficehub.io>