



Das Ziel ohne Umwege erreichen: Mit einem vertrauenswürdigen Lotsendienst werden unsicher gewordene Kapitäne geleitet.

Experten raten zu Sachwerten

Wer **sicher unterwegs** sein will, braucht in unbekanntem Terrain einen Lotsen. Das ist bei Kapitalanlagen nicht anders als im Flug- oder Schiffsverkehr. **Sachwertanlagen sind das Gebot der Stunde.**

Follow-me leuchtet auf dem Schild der Lotsenfahrzeuge auf, die vorausfahren. Flugzeugkapitäne finden mithilfe der gelb-schwarzen Fahrzeuge den sicheren Weg zum Gate oder zur Startbahn, speziell wenn sie unbekannte Routen fliegen.

Anleger sind momentan ebenfalls in unbekanntem Terrain unterwegs: Durch die Verwerfungen an den Kapitalmärkten gehorchen die klassischen Anlageprodukte nicht mehr den bekannten Regeln. Abwarten geht nicht, die unentwegten Zinssenkungen haben dazu geführt, dass man sein Geld nicht mehr guten Gewissens auf dem Tagesgeldkonto parken kann. Nach Steuern bekommt

man aktuell nicht einmal den laufenden Kaufkraftschwund ausgeglichen.

Auf Sachwerte wirken sich die aktuellen Unsicherheiten, unter denen Renten und Aktien derzeit leiden, weniger ausgeprägt aus. „Der große Vorteil gut ausgewählter Beteiligungen ist der stabile Cash-flow“, erklärt Professor Franz-Joseph Busse, der sich eingehend mit der Bedeutung Geschlossener Fonds bei der Portfolio-Optimierung beschäftigt. „Egal ob es um den Mieter einer Immobilie geht, den Charterer eines Schiffs oder den Leasingnehmer eines Flugzeugs – immer ist der Partner vertraglich dazu verpflichtet, zu zahlen.“ Das verbleibende

Risiko besteht nur darin, dass der Geschäftspartner zahlungsfähig bleibt.

Busse schätzt dieses Risiko als deutlich berechenbarer ein als aktuell in anderen Anlageprodukten. Er weist zudem auf den stabilisierenden Effekt in jedem Portfolio hin, der in Beratungsgesprächen viel zu wenig betont werde: „Der Kunde profitiert davon viel stärker als von Steuereffekten, welche jeder Vermittler anspricht“, erklärt der Finanzwissenschaftler. „Realistisch betrachtet aber sind Tonnagesteuer, Abgeltungsteuerfreiheit oder Doppelbesteuerungsvorteile nur zusätzliche Zuckerl zum wirklich schlagenden Argument: Wir bringen Ruhe in dein Depot!“

Foto: MAGE, über NIKO MENSCHENBERGER

„Diese Vorteile entstehen nicht erst mit der aktuellen Finanzmarktkrise, sie werden durch sie nur offensichtlicher“, betont Portfoliospezialist Peter Moser. Zusammen mit Uli Richter vertreibt er die Analyse-Software „Asset Optimizer“. Anhand dieses vertriebsunterstützenden Computerprogramms lässt sich vergleichen, wie sich ein konkretes Portfolio entwickelt hat und welche Entwicklung es genommen hätte, wenn der Anleger verstärkt auf Geschlossene Fonds gesetzt hätte (siehe Grafiken S. 10). „In aller Regel zeigt sich ein vergleichbarer Vermögenszuwachs, der deutlich weniger Ausschläge nach oben oder unten aufweist“, erläutert Uli Richter. „Das bedeutet, dass die Rendite gleich geblieben wäre, aber das Risiko abgenommen hätte.“

Die Vergleichsrechnungen werden in Zusammenarbeit mit Finanzwissenschaftler Busse entwickelt, wobei die Kurse von Renten und Aktien, gemessen an Indizes wie Rex-P, DAX oder Euro Stoxx 50, um nur einige zu nennen, mit den Jahresergebnissen aus den Leistungsbilanzen der Emissionshäuser vergleichbar gemacht werden. „Diese schwierige Aufgabe haben wir an einen Statistik-Professor abgegeben, damit sich keine Fehler einschleichen“, erklärt Busse.

Unterstützung bekommen seine Thesen ausgerechnet von einer Seite, die nicht in den Verdacht geraten kann, Wertpapiere schlecht zu reden. Stephan Kunze, Chef des größten deutschen Investmenthauses DWS, warnte im Gespräch mit Fonds & Co. davor, das Realzins-Environment zu ignorieren. Seine Kalkulation: Von vier Prozent Zinsertrag schlucken ein Prozent die Abgeltungssteuer und drei die Inflation. Und das gewinnt noch an Dramatik, wenn man bedenkt, dass die Inflation weiter steigen könnte, wie angesichts der Geldmengenausweitung zur Rettung der Finanzwirtschaft, zu befürchten ist.

„Im inflationären Umfeld waren Rententpapiere nie gut für Anleger“, erinnert Kunze: „In den 60er- und 70er-Jahren hat niemand mit ihnen Geld verdient.“ Kunze hält für den langfristigen Vermögensaufbau weiterhin Aktien für ein gutes Basisinvestment, weil sie ihren Substanzwert durch niedrige Kurse nicht verlieren. Er räumt aber ein, „dass bei höherer Geldentwertung Aktien auch keine guten Performer waren. Das waren damals die Sachwerte, da sie an-

„Unbestreitbare Vorteile“

Die DWS, das größte deutsche Investmenthaus, bietet auch Geschlossene Fonds an. Die Perspektiven.

Gerade rechtzeitig, um im aktuell schwierigen Investmentmarkt auch mit Geschlossenen Fonds präsent zu sein, hat die Deutsche-Bank-Tochter DWS diese Assetklasse entwickelt. Leiter der Abteilung ist Thomas Richter. Fonds & Co. wollte von ihm wissen, welche Vorteile Kunden haben, welche Rolle Beteiligungen im Produktmix spielen sollten und welchen Assetklassen er momentan am meisten zutraut.

Fonds & Co.: Herr Richter, werden gute Geschlossene Fonds zum Trendprodukt 2009 werden?

Thomas Richter: Im Interesse des Anlegers würde ich mir dies wünschen. Gut konzipierte Sachwertanlagen bieten speziell in schwierigen Marktsituationen unbestreitbare Vorteile.

? Worin sehen Sie diese?

Richter: Sachwerte entwickeln sich vergleichsweise stabil und unabhängig von den Kapitalmärkten. Zudem liefern sie stetige Erträge, die nicht von Marktemotionen beeinflusst werden und sichern in gut ausgewählten Assets weitgehend den Vermögenserhalt.

? Vorausgesetzt, man hat beim Einkauf nicht zuviel für das Objekt bezahlt.

Richter: Deshalb habe ich ja vorhin auch von guter Konzeption gesprochen. Der Initiator muss im Kundeninteresse

rechnen, ob sich für diesen ein Investment langfristig auszahlen wird.

? Was muss ein guter Anbieter aus Ihrer Sicht den Kunden bieten können?

Richter: Er muss den Zugang zu den Assets haben, diese professionell bewerten und auswählen können. Und er muss für stabil laufende Bewirtschaftung sorgen – selbst, oder über eng angebundene und kontrollierte Partner.

„Je vermögender ein Kunde, umso höher ist sein Investitionsgrad in Sachwerten.“

? Bisber standen Sachwerte bei vielen Vermögensverwaltern im Schatten von Wertpapieren, ändert sich das?

Richter: Ich glaube viel eher, dass das ein falscher Eindruck ist. Bereits heute gilt doch: Je vermögender ein Kunde, umso höher ist sein Investitionsgrad in Sachwerten. Jetzt wird diese kluge Akzentsetzung nur stärker demokratisiert. **? Gebt das so einfach, oder setzen nicht zu kleine Vermögen schnell Grenzen?**

Richter: Für den Kleinsparer wird die mangelnde Liquidität eines Geschlossenen Fonds ein Hindernis bleiben. Mit Portfolio-Fonds, die geschickt verschiedene Assetklassen mischen, wird der Vorteil der Sachwertanlage aber für die meisten nutzbar sein.

? Welche Anlagekategorien empfehlen sie im Direktinvestment?

Richter: Ich bevorzuge Grund und Boden, weil ich dort geringere negative Einwirkungen einer schwächeren Konjunktur befürchten muss. Schiffe und Flugzeuge sind dagegen vergleichsweise konjunkturell stärker anfällige Werte.

Vita Thomas Richter
wurde am 9. Juni 1962 geboren. Nach Physik- und BWL-Studium startete er als Wirtschaftsprüfer bei Deloitte. Von dort wechselte er zur HVB-Tochter Activest. Nach verschiedenen Funktionen im



Wichtig zu wissen

● Sachwertbeteiligungen sind komplexe Produkte. Der unternehmerische Ansatz rührt daher, dass der Zeichner das Eigenkapital stellt, das erst nach der finanzierenden Bank bedient werden muss. Der begehrte stabile Cash-flow aus den Anlagegütern kommt ihm also nur dann zu gute, wenn nicht allzu viele Fremdmittel aufgenommen wurden. Ein weiteres wichtiges Kriterium für ein erfolgsversprechendes Investment ist ein angemessener Kaufpreis. Sinkt der Wert des Assets marktbedingt stark, ist sonst das Eigenkapital schnell aufgezehrt.



ders als Aktien nicht mit dem Zinsniveau diskontiert werden.“

Die DWS bietet konsequenterweise inzwischen auch Geschlossene Fonds an. Der für diesen Bereich verantwortliche Manager Thomas Richter nennt noch ein anderes Argument: „Je vermögender ein Kunde, umso höher ist sein Investitionsgrad in Sachwerten“ (siehe Interview S. 9).

Das ist eine ideale Startposition für den Vertrieb von Geschlossenen Fonds, wäre da nicht das Problem der Glaubwürdigkeit. „Wenn ich meine Kunden über attraktive Investments informiere“, erzählt ein Ver-

*„Sachwerte sind
in inflationärem Umfeld
die besten Performer.“*

mittler, „spreche ich nur noch von Beteiligungen an Sachwerten. Viele Kunden verdrehen schon die Augen, wenn ich nur das Wort Fonds in den Mund nahm.“

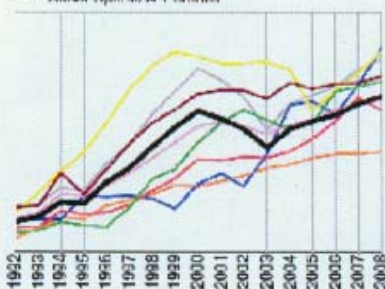
Auch im Bankenumfeld wird viel über Sachwertanlagen geredet. Momentan scheint sich die grundsätzliche Einstellung gegenüber Geschlossenen Fonds positiv zu verändern. Anlass für diese Annahme sind die Planungen deutscher Großbanken, den durchschnittlichen Depotanteil der Beteiligungen bei ihrer Klientel von knapp fünf auf bis zu 20 Prozent steigern zu wollen. Dies kommt einem Paradigmenwechsel gleich.

Der Vergleich zeigt ein Portfolio im Wert von 80000 Euro, links mit Liquidität, Aktien und Renten im Verhältnis 20/40/40. Rechts wurden die Wertpapierquote gesenkt und Geschlossene Fonds hinzugefügt (20/20/20 – Schiff 11, Private Equity 5, Immobilien Europa 15, US-Immobilien 9

Grund für den Meinungsumschwung ist eine Neubewertung der Aktienmärkte angesichts des zweiten Börsencrashes innerhalb einer Dekade. Institutionelle Investoren, wie die Stiftungsfonds der Universitäten Harvard und Yale (siehe S. 62), haben sich längst Sachwerten zugewandt. Dass sie zuletzt nur noch ein Drittel in Wertpapieren hielten, hat sie im Crash gerettet. Der frühere Manager des Harvardvermögens Mohamed El-Erian bot dafür noch ein anderes Argument: „Die traditionellen Renditequellen versiegen allmählich, weil inzwischen nahezu jeder Investor die gleichen Ansätze verfolgt.“

Ludwig Rügel ist Leitender Redakteur bei Fonds & Co.

— Asset Optimizer Portfolio



10 Fonds & Co. 1 | 09

— Asset Optimizer Portfolio

