



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

Auf Nummer sicher gehen

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. Flugzeugkapitane finden mithilfe der gelb-schwarzen Fahrzeuge den sicheren Weg zum Gate oder zur Startbahn, speziell wenn sie sich auf unbekannten Pisten befinden.

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 Tagesgeld-

konto parken kann. Nach Steuern bekommt man aktuell nicht einmal den laufenden Kaufkraftschwund ausgeglichen.

Die Unsicherheiten, unter denen Aktien und Renten derzeit leiden, wirken sich auf Sachwerte weniger gravierend aus. „Der große Vorteil gut ausgewählter Beteiligungen ist der stabile Cashflow“, 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.

Professor 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

Foto: IMAGO, Dave Miller/REUTERS/Corbis

zusätzliche Zuckerl zum wirklich schlagenden Argument: Wir bringen Ruhe in dein Depot!"

„Diese Vorteile entstehen nicht erst mit der aktuellen Finanzmarktkrise, sie werden durch sie nur offensichtlicher“, betont Portfoliospezialist Peter Moser. Zusammen mit Uli Richter vertritt er die Analysesoftware 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 Grafik 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. „In diese schwierige Aufgabe haben wir einen Statistikprofessor eingebunden, damit sich keine Fehler einschleichen“, erklärt Busse.

Unterstützung bekommen seine Thesen ausgerechnet von einer Seite, die nicht in den Verdacht geraten kann, Wertpapiere schlechtzureden. Stephan Kunze, Europa-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 Abgeltungsteuer 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 Rentenzertifikate 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 →

„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. Aufgrund des langfristigen Charakters unterliegen sie nicht den täglichen Auf und Abs an den Börsen und erhalten in gut ausgewählten Anlagen das Vermögen.

? Vorausgesetzt, man hat beim Einkauf nicht zu viel 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 offerieren 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, desto höher ist sein Investitionsgrad in Sachwerten.“

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

Richter: Ich glaube, der Eindruck täuscht. Bereits heute gilt doch: Je vermögender ein Kunde, desto 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 Portfoliofonds, die geschickt verschiedene Assetklassen mischen, wird der Vorteil der Sachwertanlage aber für die meisten nutzbar sein.

? Welche Anlagekategorien empfehlen Sie im Direktinvestment?

Richter: Wir bevorzugen derzeit Grund und Boden. Diese Anlage bietet Sicherheit und ist vergleichsweise weniger konjunkturfempfindlich als etwa Schiffe und Flugzeuge. ●

Vita Thomas Richter

wurde am 8. Juni 1966 geboren. Der Volljurist wechselte 1998 von der Deutschen Börse zur DWS. Seit 2007 ist er Mitglied der Geschäftsführung, seit 2008 leitet er den neuen Bereich Geschlossene Fonds.





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 zugute, wenn nicht allzu viele Fremdmittel aufgenommen wurden. Ein weiteres wichtiges Kriterium für ein Erfolg versprechendes Investment ist ein angemessener Kaufpreis. Sinkt der Wert des Assets marktbedingt stark, ist das Eigenkapital schnell aufgezehrt.

→ aber ein, „dass bei höherer Geldentwertung Aktien auch keine guten Performer waren. Das waren damals die Sachwerte, da sie anders 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.“

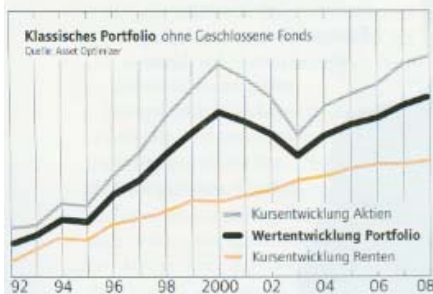
Auch im Bankenumfeld wird viel über Sachwertanlagen geredet. Momentan scheint sich die grundsätzliche Einstellung gegenüber Geschlossenen Fonds positiv zu verändern. Anlass für diese Annahme sind die Planungen deutscher Großbanken, den durchschnittlichen Depotanteil der Beteiligungen

bei ihrer Klientel von knapp fünf auf bis zu 20 Prozent steigern zu wollen. Dies kommt einem Paradigmenwechsel gleich.

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 Harvard-Vermögens Mohamed El-Erian bot dafür noch ein anderes Argument: „Die traditionellen Renditequellen versiegen allmählich, weil inzwischen nahezu jeder Investor die gleichen Ansätze verfolgt.“

Ludwig Riepl ist Leitender Redakteur bei Fonds & Co.

Photo: westbeat/Comix



Ruhe im Depot: Langzeitperformance eines Portfolios (schwarze Linie) bestehend aus Aktien, Renten und Liquidität (Geldmarkt) im Verhältnis 40/40/20 (linke Grafik). Durch Beimischung von Geschlossenen Fonds lässt sich das Portfolio optimieren (rechte Grafik, grüne Linie). Der Anteil der Wertpapiere wird gesenkt (20/20/20), dafür werden 11 % Schiffsfonds, 15 % Immobilienfonds Europa, 9 % US-Immobilienfonds und 5 % Private Equity reingegenommen. Die Performance bleibt annähernd gleich, die Ausschläge sind aber deutlich geringer – **das Portfolio ist risikoärmer.**

