

EDLE TROPFEN FÜR DAS KONT



Sachwerte wie Immobilien, Kunstwerke und manche Weine haben zuletzt erstaunliche Wertsteigerungen erzielt. Werden sie damit zur interessanten Alternative fürs Portfolio?



Reporter
Citywire Deutschland

In vielen deutschen Städten steigen die Immobilienpreise seit einiger Zeit schneller als bei anderen Formen der Geldanlagen. So verkündete jüngst etwa die Stadt München, dass Grundstücke, auf denen Eigentumswohnungen entstehen, seit 2015 um 31% teurer wurden. Zugleich zeigt jedoch eine Umfrage der Universal-Investment unter institutionellen Anlegern, dass rund die Hälfte der Befragten die Immobilienpreise in Deutschland für hoch, aber gerade noch akzeptabel, und weitere 37% sie bereits als übersteuert betrachten.

Doch auch bei Märkten für andere Sachwerte wie Kunst und edle Weine haben Anleger zuletzt teils hervorragende Renditen erzielt. Somit stellen sich die Fragen: Sind Sachwert-Investments derzeit eine attraktive Alternative? Was muss man als Anleger dabei beachten, und wo lauern Gefahren? Und wie setzen Experten diese Sachwert-Investments um, in offenen oder geschlossenen Fonds oder besser in direkten Investments?

Wir haben diese Fragen mit fünf Experten diskutiert, und dabei auch konkret erörtert: Wie hat sich ihr eigenes Exposure zu Sachwerten in den vergangenen Jahren verändert?



ANDREAS OELERICH

Confidias
Bremen

Das Vermögen unserer Mandanten verwalten wir sachwertorientiert, das heißt wir bevorzugen aktuell Immobilien, Aktien und Edelmetalle. Vor dem Hintergrund der bestehenden globalen Schuldenproblematik und des Niedrigzinsumfeldes halten wir Anleihen nur bedingt für geeignet, den Kapitalstock dauerhaft erhalten zu können. Das Zinsänderungsrisiko und das damit einhergehende Verlustpotential von Anleihen birgt ein hohes Risiko. Für Kirchen und Stiftungen spielt der regelmäßige Ertrag eine große Rolle, um den diakonischen- oder Stiftungs-Zweck gerecht werden zu können. Wir streben diesen auf der einen Seite durch Mieterträge und auf der anderen Seite durch dividendenstarke Aktien an. Wir nutzen dabei Private Placements regionaler Immobilienspezialisten und geschlossene Immobilienfonds.

Offene Immobilienfonds spielen eine untergeordnete Rolle. Darüber hinaus empfehlen wir auch die Beimischung von Gold und Silber, denn zum einen sind Edelmetalle zur Absicherung globaler Krisen geeignet und zum anderen tragen sie aufgrund der geringen Korrelation positiv zur Diversifikation eines Portfolios bei. Der Anteil der Edelmetalle am Vermögen orientiert sich an den Zielen und Vorgaben des Investors. In der Vermögensrichtlinie, die wir gemeinsam mit unseren Mandanten erarbeiten, halten wir alle wesentlichen Rahmenbedingungen zur Steuerung des Vermögens fest. Die Vermögensrichtlinie „übersetzt“ die subjektiven Ziele und Wünsche in operative Vorgaben an uns selbst und andere Vermögensverwalter. Sie sorgt für Klarheit, Objektivität und Transparenz.



JÜRGEN RAEKE

Tonn Family Office
Hamburg

Aktien, Edelmetalle wie auch Rohstoffe sind liquide Sachwerte, die ohne Zweifel in jedes Depot vermögender Privatanleger gehören. Differenzierter ist die Betrachtung bei den nicht liquiden Sachwerten wie Immobilien, Private Equity, Ackerland, Wald, Schiffen, Flugzeugen, Regenerativen Energien, Infrastrukturanlagen etc. Wir ermitteln zuerst gemeinsam mit dem Kunden, welcher prozentuale Anteil an nicht liquiden Investments für die Vermögensstruktur geeignet ist. Eine falsche Entscheidung kann, wenn überhaupt, nur mit langem Vorlauf korrigiert werden und zieht oft hohe Verluste nach sich. Darum prüfe, wer sich „ewig“ bindet und führe vor der Kaufentscheidung eine gründliche Analyse durch. Welche Märkte sind noch attraktiv? Stehen den offensichtlichen Risiken

ausreichend Chancen gegenüber? Entspricht die absolute (nicht relative) Rendite dem Risiko? Wer ist der Geschäfts-, Produktpartner? Wie kenntnisreich ist er im speziellen Segment, wie seine Leistungsbilanz? Einige Sachwerte sind trotz zum Teil spektakulärer Wertzuwächse überwiegend Liebhaberei und weniger als Anlage für Kapital geeignet. Dazu zählen wir Kunst, Oldtimer und Weine. Unsere favorisierten Investments sind Studentenappartments, Projektentwicklungen für Wohnungen, Zweitmarktinvestments, Schiffe und der „Dauerbrenner“ Private Equity (auf Kosten achten). Je wohlhabender der Anleger, desto größer die Auswahl und auch landwirtschaftliche Investments in Dänemark sowie Immobilien in stabilen ausländischen Wirtschaftsregionen sind prüfenswert.



BERND SCHRÖDER

Lucatis
München

Zur Diversifikation, als Inflationsschutz und um Renditechancen zu eröffnen, sind Sachwerte zu jeder Zeit eine wichtige Anlageklasse.

Ein von Kunden regelmäßig angesprochener und zweifellos spannender Markt ist beispielsweise Kunst. Doch auch wenn bei Auktionen regelmäßig neue Preisrekorde erzielt werden, können wir hier keine allgemeine Kaufempfehlung aussprechen. Kunstinvestments sind sehr individuell. Der Kunstmarkt ist nicht geregelt und vergleichsweise klein. Objektive Bewertungen sind schwierig, und die Käufer verfolgen nicht immer finanzielle Interessen. Das macht den Markt besonders für Außenstehende intransparent.

Einige Anbieter versuchen, Kunst mittels professionell gemanagter Fonds zugänglich zu machen, doch hier konnte uns noch kein Angebot überzeugen. Aus diesen Gründen finden wir Direktbeteiligungen an Unternehmen, zum Beispiel durch Venture Capital-Investments oder über spezialisierte Buy-Out-Fonds deutlich attraktiver.

Aber auch Aktien sollten in keinem Depot fehlen. Viele Kunden vergessen immer wieder, dass Aktien ebenfalls Sachwerte sind. Zudem ist der zugehörige Markt transparent und liquide. So lässt sich auch in schwierigen Zeiten meist ein Käufer finden – ganz anders kann dies bei Immobilien und Kunst aussehen.

Zu unseren derzeitigen Favoriten im Aktienbereich gehört der mehrfach ausgezeichnete **SQUAD Value B** Fonds von Discover Capital. Der auf unterbewertete europäische Aktien und marktunabhängige Spezialsituationen fokussierte Fonds hat sich bereits in verschiedenen Marktphasen bewährt.



MANUELA TRÄNKEL

Mandura Asset Management
München

Drei Jahrzehnte fallender Zinsen bringen auch für ein Family Office neue Herausforderungen in der Asset Allokation mit sich. Fehlende sichere Renditequellen aus Fixed-Income-Investments sind durch den Wandel von einer risikofreien Rendite in ein renditefreies Risiko nicht mehr zu erwirtschaften und Sachwertinvestments gewinnen – neben Aktien – zunehmend an Bedeutung. Immobilien und Private-Equity-Investments werden zu wichtigen Bestandteilen der Asset Allokation, aber auch Kunst, Weine oder Oldtimer sind als Beimischung geeignete Alternativen.

Diese Investmentalternativen zeichnen sich durch eine niedrigere Korrelation zu anderen Anlageklassen aus, benötigen aber ein hohes Maß an Expertise. Bei Immobilien bevorzugen wir aufgrund der erzielbaren Cash-Flows in Verbindung mit historisch günstigen Finanzierungsbedingungen direkte Objektkäufe. Aber auch Immobilienaktien sind chancenreich, wenn das Management des Unternehmens gute Qualitäten hat. Aufgrund bereits seit 2009 zu beobachtenden Wertsteigerungen (NAV und FFO) sind

erzielbare Renditen im Real-Estate-Sektor allerdings nicht mehr sonderlich attraktiv und so kann es sinnvoll sein, das Renditepotential durch eine Erweiterung der Wertschöpfungstiefe über Projektentwicklungen zu optimieren.

Auch der Kunstmarkt weist besondere Charakteristika auf und für Investments in Kunst werden erfahrene Experten mit hoher Expertise und einem guten Netzwerk benötigt, denn die Auktionsumsätze schwanken und eine Spekulationsblase ist wie bei anderen Vermögenswerten nicht auszuschließen. Schwierig sind in der Bewertung hohe Geld-Brief-Spannen und schwer zu ermittelnde Wertansätze einzelner Kunstobjekte. Die Akteure im Kunstmarkt sollte man kennen, denn in einem engen Markt, in den viel Geld fließt, spielen Kunstmäzene und große Sammler eine nicht unerhebliche Rolle.

Leichter kalkulierbar sind wegen künftiger Cash-Flows beispielsweise Solaranlagen, die auch ohne Subventionierung erneuerbarer Energien über Jahrzehnte erzielbare Erträge und Cash-flows aufweisen und mittelbar mit einem Immobilieninvestment vergleichbar sind.



MARTIN DRAHTEN

WSH Deutsche Vermögenstreuhand
Düsseldorf

Sachwertinvestitionen sind in den Portfolien der von uns betreuten Familien seit jeher von großer Bedeutung und auch insgesamt ein wichtiger Baustein einer diversifizierten Vermögensstruktur. Ermöglichen diese doch bei sorgfältiger Auswahl die Generierung kapitalmarktunabhängiger Erträge.

Wir sind zu diesem Zweck sehr breit aufgestellt und begleiten Investitionen in nahezu jedem denkbaren Anlagebereich: von klassischen Einzelimmobilieninvestments über direkte unternehmerische Engagements, Beteiligungen im Bereich der erneuerbaren Energien und Flugzeugleasingfonds bis hin zu Logistikequipment und Forstflächen.

Von essentieller Bedeutung ist dabei immer eine intensive Due Diligence im Auswahlprozess, da die Bindung an das Investitionsvorhaben in der Regel von vergleichsweise langer Dauer ist und der wirtschaftliche Erfolg häufig von der Expertise der verantwortlich handelnden Personen, beispielsweise dem jeweiligen Projektmanager, abhängt. Vor diesem Hintergrund sind wir bei Projektumsetzungen in Investorengemeinschaften sehr darauf bedacht, dass diese möglichst von überschaubarer Größe sind und die Interessenslage der Beteiligten möglichst homogen ist. Auch ist es wichtig für uns, dass die für den Projekterfolg maßgeblichen Personen möglichst mit eigenem Kapital Teil der Investorengemeinschaft werden, zumindest aber sinnvoll investiert sind.

Durch ein diszipliniertes, kaufmännisches Vorgehen lassen sich so, trotz der allgemein deutlich gestiegenen Preise für Sachwertinvestitionen, auch heute noch attraktive Opportunitäten erschließen.