

Viele Sachwerte eignen sich nur für Liebhaber

Exotische Anlagen mit realem Wert sind oft sehr illiquide und intransparent

Sachwerte sind in Krisenzeiten en vogue. In vielen Immobilien- und Rohwarenmärkten sind die Preise aber bereits sehr hoch. Der Blick fällt nun zunehmend auf exotischere Sachwerte. Diese eignen sich allerdings meist nicht für Privatanleger.

Michael Ferber

Griechenland vor dem Staatsbankrott, schwachbrüstige Banken in Spanien, immer neue Rettungsaktionen der Zentralbanken – die anhaltenden Hiobsbotschaften aus der Euro-Schuldenkrise verunsichern die Anleger. Das ständige Geldrücken der Notenbanken erschwert das Investieren zusehends, hinzu kommen die starken Schwankungen an den Finanzmärkten. Da die Zentralbanken künstlich die Zinsen tief halten, bieten sichere Obligationen kaum mehr Rendite. Zehnjährige Schweizer Staatsanleihen bringen gerade noch eine Rendite von 0,5% – und bei Erträgen von etwas mehr als 1% lohnten sich auch Unternehmensanleihen für Privatanleger nicht mehr, sagt etwa Jürg Furrer, Anlagechef bei der Vermögensverwaltungsgesellschaft Aquila.

Schwindendes Vertrauen

Gleichzeitig sinkt auch das Vertrauen der Anleger in die Papierwährungen. Viele Investoren und Vermögensverwalter rechnen auf mittelfristige Sicht mit einem deutlichen Anziehen der Inflation, auch wenn die Konsumentenpreise derzeit eher sinken. Aus diesem Grund sind Sachwerte bei Privatinvestoren ebenfalls en vogue. Man verspricht sich von ihnen einen Schutz vor Teuerung und eine gewisse Resistenz in der Krise. Ausserdem bieten Sachwerte einen willkommenen Diversifikationseffekt. Auch viele Vermögensverwalter raten folglich zu solchen Anlagen.

«Klassiker» sind dabei Immobilien, Edelmetalle wie Gold oder Silber sowie andere Rohwaren wie Industriemetalle, Erdöl oder Agrarrohstoffe. Dem experimentierfreudigen Anleger eröffnen sich noch andere Möglichkeiten: Auch Agrarland, Wald-Investitionen, Infrastrukturanlagen, Schiff- und Flugzeugbeteiligungen, Schmuck, Edelsteine, Uhren, erneuerbare Energien, Porzellan, edle Schreibgeräte, alte Bücher,

Kunst, Wein und Oldtimer gelten als Sachwerte – ohne Anspruch auf Vollständigkeit.

Dies sieht nach einer riesigen Auswahl aus. In der Praxis gestaltet sich die Umsetzung bei Sachwertinvestitionen allerdings oft schwierig. Das grösste Problem bei der Geldanlage in solch ausgefalleneren Bereichen ist oft mangelnde Liquidität, ausserdem sind die Transaktionskosten meist sehr hoch. Laut Furrer gelten diese Nachteile für die meisten der «Exoten-Anlagen», beispielsweise für Kunst, für Wald-Investments oder für Agrarland. Schiffs- oder Flugzeugbeteiligungen hätten zumeist den Nachteil sehr langer Rückgabefristen, die Entwicklung erneuerbarer Energien hänge stark von staatlichen Subventionen ab.

Auch Damian Gliott von der Winterthurer Gesellschaft Vermögens-Partner weist auf Schwierigkeiten bei der Anlage in exotischere Sachwerte hin. Bei Wald-Investitionen stelle sich beispielsweise die Frage, wie der Anleger diesen bewirtschaften soll. Anlagen in Wein lohnten sich höchstens für absolute Kenner, und es kämen wohl nur wenige Spitzensorten infrage. Bei Infrastrukturinvestitionen sei davon auszugehen, dass in vielen Publikumsfonds wohl eher die schlechteren Objekte landeten. Deutsche Bank Research weist in einer Studie darauf hin, dass Anlagen in Sachwerte ausserdem oft erheblichen Schwankungen unterliegen – beispielsweise durch unerwartete Wetterentwicklungen oder geopolitische Schocks. Mit manchen Investitionen gehen Anleger auch unternehmerische Risiken ein, so z. B. bei Schiffs- oder Flugzeugbeteiligungen. Zudem ist bei einem direkten Engagement in Sachwerte oft ein sehr langer Anlagehorizont nötig.

Freude an der Anlage

Laut Christof Reichmuth, Chef der Luzerner Bank Reichmuth, sollten Privatanleger nur direkt in solchen ausgefallenen Sachwertebereichen investieren, wenn sie Freude an solchen Anlagen haben. Bei vielen handelt es sich also um Investitionen für Liebhaber. Aus Reichmuths Sicht gilt dies beispielsweise für Kunst, Uhren, Schmuck oder Edelsteine. In jedem Falle sollten die Anleger sehr gut über die jeweiligen Märkte informiert sein, wenn sie damit etwas verdienen wollen. Furrer rät besonders Privatinvestoren mit einem Portfolio im

Volumen von weniger als 1 Mio. Fr. von ausgefalleneren Sachwerten ab.

Neben Direktanlagen kann man auch mit Fonds und Derivaten in exotische Sachwerte investieren. Allerdings verlangen die Anbieter bei solchen Produkten oft hohe Gebühren, und die Transparenz lässt nicht selten zu wünschen übrig. Wissenschaftler der Berliner Steinbeis-Hochschule kamen 2010 in einer Studie zu dem Schluss, dass sich Derivate nicht eignen, um eine Sachwerte-Allokation für das Portfolio zu konstruieren. Schliesslich besteht bei solchen Produkten zumeist ein Emittenten- bzw. Ausfallrisiko, da eine Bank hinter dem Produkt steht. Letztlich dürften also die «traditionellen» Sachwerte – Immobilien, Edelmetalle und andere Rohwaren – für Privatanleger am besten geeignet sein.

Beim Prüfen einer Anlage in Immobilien gilt es zunächst zu berücksichtigen, ob der Anleger bereits eine Liegenschaft besitzt. Eine solche ist im Portfolio der meisten Privatanleger bereits ein «Klumpenrisiko», und weitere Investitionen in Liegenschaften sind dann oft nicht sinnvoll. Eine weitere Möglichkeit sind indirekte Immobilienanlagen wie Immobilienfonds. Diese haben in den vergangenen Jahren einen Boom erlebt, und für die meisten der an der Börse kotierten Schweizer Immobilienfonds zahlen Anleger beim Kauf hohe Aufpreise («Agios»). Für Gliott ist in diesem Bereich für Investoren allerdings «der Zug bereits abgefahren».

Bessere Anlagechancen böten sich bei Schweizer Immobilienaktien. Bei diesen ist allerdings zu befürchten, dass sie das Kapital bei höherer Inflation nicht allzu stark schützen. Gerade bei höheren Inflationsraten reichen die Renditen vieler Aktien nicht aus, die Teuerung auszugleichen. Wie wissenschaftliche Studien bewiesen haben, korrelieren Immobilienaktien stark mit dem Aktien- und weniger stark mit dem Immobilienmarkt.

Aktien gehören auch dazu

Im Rohwarenbereich, auch bei Edelmetallen, gibt es mittlerweile eine ziemlich grosse Auswahl an Exchange Traded Funds (ETF), die entweder die Preisentwicklung eines bestimmten Rohstoffs oder die eines Rohstoffindex abbilden. ETF sind kotierte Fonds, die meist deutlich niedrigere Gebühren haben als traditionelle Anlagefonds.

Manche der Produkte sichern auch das Währungsrisiko ab. Dies kann sinnvoll sein – schliesslich werden die Preise der meisten Rohwaren in Dollars festgelegt, was für Franken-Anleger schnell zum Problem werden kann.

Investoren sollten sich überdies bewusst sein, dass auch Aktien Sachwerte sind. Schliesslich erhalten Anleger mit den Dividendenpapieren einen Anteil an einem Unternehmen – ihnen gehört folglich auch ein Teil der Büros, Maschinen und Anlagen. Vermögensverwalter empfehlen in Zeiten höherer Teuerung vor allem Aktien von Unternehmen, die in einem solchen Umfeld fähig sind, die Preise entsprechend zu erhöhen. Weitere Kriterien sind hohe Dividendenrenditen und generell erstklassige Qualität.

Erschienen in der "Neuen Zürcher Zeitung" am 21.06.2012