

Reale Werte – Ein gutes Rezept in unsteten Zeiten



Von Dr. Gérard Fischer
CEO Swisscanto Gruppe

Für Anleger ist es die am meisten gestellte Frage: Mit welchen Anlageformen lassen sich gute Renditen zu vertretbaren Risiken erzielen? Wer v.a. auf Nummer sicher gehen will und Staatsanleihen von Ländern bester Schuldnerqualität im Depot hält, stellt fest, dass die Renditen äusserst bescheiden sind und nach Inflation und Steuern in vielen Währungen ein realer Verlust entsteht. Wer andererseits bei der Qualität von Staatsanleihen Abstriche zugunsten einer höheren Verzinsung macht, riskiert in der noch immer nicht gelösten Schuldenkrise zu viel angesichts der durch die Notenbanken gestützten Kurse. Zurzeit führt deshalb kein Weg an *realen Anlagen* wie Aktien, Rohstoffen oder Immobilien vorbei, denn diese werden auch dann noch einen Wert haben, wenn das Papiergeld nicht mehr akzeptiert wird.

Immobilien sind die Realwerte, an die man zuerst denkt. Die Vorteile sind unbestritten, nur leider ist das Angebot in der Schweiz ziemlich erschöpft oder nur noch zu Preisen zu haben, die auch wieder inflationär sind. Eine Nische bieten noch die kommerziellen Liegenschaften, die mit langfristigen Mietverträgen attraktiv sein können und wo die Preisübertreibungen nicht so ausgeprägt sind wie bei Wohnliegenschaften. Immobilien im Ausland bergen nicht

nur ein Währungsrisiko, sondern können aufgrund von lokalen Entwicklungen auch sehr riskant sein und sind deshalb mit Vorsicht einzusetzen.

Auch Aktien sind Realwerte, gehören aber bekanntlich zu den riskanteren Anlageklassen. Inzwischen können sie in Bezug auf ihre Bewertung mit dem Etikett günstig versehen werden, egal, welche Bewertungsmethode man anwendet. Wenn man die Risiken tragen kann und will, stellt sich also nicht die Frage, ob Aktien jetzt in ein Depot gehören, sondern welche Aktien einen guten Realwert darstellen. Verschiedene Faktoren sind dabei zu beachten:

Wenig Schulden

Firmen, die mit wenig Fremdkapital auskommen, haben im aktuellen Umfeld mehr Spielraum, denn die Banken sind aus Risikogründen mit ihrer Kreditvergabe deutlich zurückhaltender geworden. Sie sind im Gegensatz zu stark verschuldeten Firmen auch wenig abhängig von steigenden Zinsen.

Geringe Abhängigkeit vom Konjunkturzyklus

Im Vordergrund stehen hier Unternehmen, deren Produkte oder Dienstleistungen auch in wirtschaftlich schwierigeren Zeiten gefragt sind. Das klassische Beispiel sind Produzenten von Lebensmitteln und weiteren Gütern des täglichen Bedarfs. Resistenter gegenüber Wirtschaftsabschwüngen sind auch Versorger, z.B. aus den Bereichen Energie oder Wasser. Als Realwerte weniger geeignet sind Aktien aus dem Dienstleistungssektor mit massiven Überkapazitäten wie Banken oder aus Bereichen, die stark von der Laune der Konsumenten abhängen wie Luxusgüter oder Uhrenhersteller.

Unternehmen, die den genannten Kriterien entsprechen, können aufgrund ihres vergleichsweise stabilen Geschäftsmodells meist *attraktive Dividenden* zahlen. Die Wirkung, welche die Dividende auf die langfristige Performance einer Aktie hat, wird sehr oft unterschätzt. Dazu ein Beispiel: Wenn ein Anleger 1970 100 Franken breit gestreut in Aktien des MSCI Europe-Index investiert und die Dividenden-

zahlungen jedes Jahr wieder angelegt hätte, wäre sein Vermögen bis Ende August dieses Jahres trotz mehrerer Baissephasen auf 4'333 Franken gewachsen. Ohne den Beitrag der jährlich reinvestierten Dividenden, d.h. nur mit der «reinen» Kursentwicklung, hätte lediglich ein Betrag von 958 Franken resultiert. Der Anteil der Dividende an der Gesamtrendite der Anlage betrug während dieser Periode also 44%.

Rohstoffe – Ein heterogenes Segment

Bei Rohstoffanlagen ist zu berücksichtigen, dass die verschiedenen Rohstoffe unterschiedliche Eigenschaften haben. In der Vergangenheit haben Rohstoffe aus dem Bereich Energieträger aufgrund des steigenden Energiebedarfs hohe Kursgewinne erzielt, während andere Rohstoffe nicht zwingend eine gute Performance aufweisen. Entscheidend sind nicht nur der Bedarf, der sich aufgrund von technologischen Entwicklungen rasch ändern kann, sondern auch die globalen Reserven und die Verfügbarkeit. Nachwachsende Rohstoffe wie Weizen, Sojabohnen, Kaffee oder Kakao hängen wiederum stark von den Anbauflächen und vom Ernteertrag ab. Neben ethischen Fragen muss auch bedacht werden, wie diese Rohstoffe z.B. als Substitute für Energie verwendet werden und dadurch in der Vergangenheit Preissteigerungen erfahren haben.

Edelmetalle sind zwar einerseits auch Rohstoffe, werden andererseits jedoch v.a. als spekulative Anlagen getätigt, in der Hoffnung, dass jemand anders dafür einen noch höheren Preis bezahlt.

Rohstoffe sind mit Vorsicht einzusetzen und können u.U. ihre Funktion als Realwertsicherung nicht erfüllen, wenn die anderen Einflussfaktoren dominieren. Wenn Sie wirklich Ihr Vermögen auch real schützen wollen, kommen Sie nicht darum herum, gewisse Risiken einzugehen. Dies gilt erst recht in Zeiten mit staatlichen Liquiditätsschwemmen, unverändert steigenden Staatschulden im Westen und künstlich tief gehaltenen Zinsen.

gerard.fischer@swisscanto.ch
www.swisscanto.ch