

# Kunst, Wein, Oldtimer und ... Aktien?



**Von Xavier Clavel**  
Managing Director und  
Head of Private Clients  
für Kontinentaleuropa bei GAM

Alternative Anlagen und Sammlerobjekte standen 2012 bei Anlegern hoch im Kurs. Im November 2012 wurden bei einer Auktion in New York über 350 Werke von Andy Warhol für mehr als 10,7 Mio. britische Pfund versteigert. Nur wenige Tage später erzielte die Skulptur «Tulpe» von Jeff Koons einen Preis von unglaublichen 21,2 Mio. Pfund in der erfolgreichsten Auktion aller Zeiten für Nachkriegs- und zeitgenössische Kunst. In London wurde jüngst für eine 45-Zimmer-Villa mit Blick auf den Hyde Park der Rekordpreis von 300 Mio. Pfund verlangt. Auch Autos sind gegen diese irrsinnigen Preise nicht gefeit. So wechselte im Sommer auf einer Auktion in Kali-

fornien ein Mercedes Benz 540K Special Roadster aus dem Jahr 1936 (von dem nur 30 Modelle gebaut wurden) für mehr als 7 Mio. Pfund den Besitzer. Was sagt uns das alles? Zunächst einmal, dass diese Vermögenswerte mittlerweile vermutlich übersteuert sind. Vor allem aber lässt sich der ungebrochene Wunsch vieler wohlhabender Anleger erkennen, ihre Portfolios zu diversifizieren.

## Staats- und Unternehmensanleihen, Hedge Funds und Aktienmärkte

Dies sollte niemanden überraschen, vor allem nicht innerhalb der Investmentbranche. Die Zinsen in den Industrieländern liegen am Boden und Staatsanleihen aus den USA, Großbritannien, Japan und Deutschland rentieren mit weniger als 2%. Mit höher verzinslichen Unternehmensanleihen lassen sich möglicherweise 5% verdienen, allerdings ist das Risiko entsprechend höher – Unternehmen können nun mal kein Geld drucken. Bei Hedge Funds scheint die bisher übliche Renditeformel «Geldmarktzins plus 5%» zunehmend schwer erreichbar zu sein und auch am Aktienmarkt sind die mittelfristigen Erträge bisher schwach. So hat der MSCI World Index in US-Dollar bis Ende Dezember 2012 über 5 Jahre annualisiert ein Minus von 0,6% verzeichnet.

Erschwerend kommt eine Reihe von PR-Pannen hinzu. Diese waren teilweise selbst verschuldet, teilweise nicht zu vermeiden und haben ihren Teil zu den bisher einmaligen Mittelabflüssen aus Aktien und Fonds beigetragen. Handelsskandale, Betrug und

Hochfrequenzhandel sind nur einige der Gründe, warum Anleger die Aktienmärkte bis zuletzt noch mieden.

## Illiquidität als Preis für Exklusivität

Bei genauerem Hinsehen zeigt sich allerdings, dass alternative Anlagen auch keine Patentlösung sind. Der Preis, der für ihre Exklusivität gezahlt werden muss, ist die Illiquidität. Oldtimer, seltene Kunst, edle Weine und teure Immobilien werden in weitaus kleineren Mengen und mit einem geringeren Gesamtwert gehandelt als Aktien. Ein Kauf oder Verkauf erfordert hier deutlich mehr als nur den Griff zum Telefon oder online zu gehen. Zudem können Angebot und Nachfrage mitunter völlig aus dem Gleichgewicht sein. So ist eine totale Ebbe auf einer der beiden Seiten in bestimmten Phasen des Konjunkturzyklus die Regel.

Die Illiquidität führt darüber hinaus zu dem Problem, dass sich die Anleger in der falschen Sicherheit wiegen, derartige Investments seien in irgendeiner Form «stabiler» als Anlagefonds oder Wertpapiere. Bei Sammlerobjekten und alternativen Anlagen lässt sich aufgrund der relativ eingeschränkten Handelsmöglichkeiten sowie der Abhängigkeit von seltenen Auktionen und subjektiven unabhängigen Bewertungen nur schwer erkennen, was die Anlagen zu einem bestimmten Zeitpunkt wert sind. Börsengehandelte Finanzanlagen bieten in dieser Hinsicht Vorteile: Bei einer Blue-Chip-Aktie, die täglich millionenfach gehandelt wird, lässt sich jederzeit recht einfach ermitteln, was ein Verkauf gerade einbringen würde.

## Nicht blind der Anlegermasse folgen

Es soll jedoch nicht der falsche Eindruck erweckt werden, dass man sich bei der Vermögensanlage lediglich zwischen Finanzanlagen und anderen

**Anlagen, die eine Teilhabe an durch Innovation und Unternehmergeist erzeugtem Wohlstand ermöglichen, verdienen einen langfristigen Platz in jedem diversifizierten Investmentportfolio.**

Anlagen entscheiden müsse. Bei der Vermögensverwaltung lautet immer die Devise «Diversifizierung». Was wir derzeit erleben, ist jedoch ein Exodus aus den Aktienmärkten und eine Flucht in Vermögenswerte, die guten Gewissens als «voll bewertet» bezeichnet werden können, wobei die Anleger sowohl innerhalb der Investmentbranche (Anleihen) als auch ausserhalb (Immobilien und bestimmte Sammlerobjekte) nach Chancen suchen. Das ist schade. Denn der Masse zu folgen und teuer einzukaufen, nur um später frustriert zu einem tieferen Preis verkaufen zu müssen, ist ein sicheres Rezept, ein sorgfältig aufgebautes Vermögen aufs Spiel zu setzen.

### Smartere Anlagealternativen

Dabei mag überraschen, dass viele der Themen, die hinter den jüngsten Rekordpreisen von Sammlerstücken und alternativen Anlagen stehen, auch über Aktien zugänglich sind. So ist der neue Wohlstand Chinas im Luxusgüter Einzelhandel genauso präsent wie in den Auktionsräumen in London, New York und Hongkong. Ein Engagement in börsennotierten Luxusgüteraktien bie-

tet eine naheliegende Möglichkeit, diesen Trend zu nutzen. Doch es gibt noch smartere Anlagemöglichkeiten. Wie wäre es beispielsweise mit dem Betreiber von Einkaufszentren in den Vereinigten Arabischen Emiraten, der von den chinesischen Besuchern profitiert, die ins Land kommen, um Designer- und Luxus-Artikel günstiger einzukaufen als zu Hause? Ein solcher Ansatz bietet alle Vorteile einer börsennotierten Aktienanlage – d.h. Preistransparenz, gute Governance und Liquidität – und vermeidet viele der Probleme, die mit alternativen Anlagen verbunden sind.

### Aktien: Teilhabe an durch Innovation und Unternehmergeist erzeugtem Wohlstand

Die jüngste Abkehr der Anleger von den Aktienmärkten hat zur Folge, dass Aktien wieder stark nach oben korrigieren könnten, sollten sie auch nur bedingt wieder in der Gunst der Anleger steigen. Die Auslöser für einen solchen Meinungsumschwung kann man sich leicht vorstellen: Moderate Fortschritte beim Thema Fiskalklippe in den USA oder bei der Schuldenkrise in der Euro-

zone würden vermutlich bereits ausreichen. Vor allem aber sollte man sich vor Augen führen, was der Besitz einer Aktie eigentlich bedeutet. In einer Aktie lässt sich zwar nicht wohnen und man kann sie auch nicht fahren, bewundern oder trinken, aber sie gibt dem Besitzer etwas, was mindestens genau so attraktiv ist: einen Anteil am zukünftigen Gewinn eines Unternehmens.

Es sollte nicht vergessen werden, dass es börsennotierte Unternehmen waren, die für umwälzende (und äusserst lukrative) Technologien wie Eisenbahnen, Flugzeuge, PCs, Betriebssysteme und das iPad verantwortlich waren. Und es werden börsennotierte Unternehmen sein, die uns in Zukunft die Annehmlichkeiten von 3D-Druck, vertikaler Landwirtschaft, Crowdfunding, Cloud Computing und der Gentherapie näherbringen werden. Anlagen, die eine Teilhabe an durch Innovation und Unternehmergeist erzeugtem Wohlstand ermöglichen, verdienen daher einen langfristigen Platz in jedem diversifizierten Investmentportfolio.

*xavier.clavel@gam.com*

*www.gam.com*

## Die grosse Abkehr: Anfang 2010 begannen die Anleger die Geduld zu verlieren



— Globale Nettomittelzuflüsse und -abflüsse bei Aktien über rollierende 12-Monats-Zeiträume in Mrd. USD

Quelle: Lipper