

Mit Sachwerten aus der Renditeklemme



© krunapix - Fotolia.com

Investoren stehen vor der Herausforderung, möglichst renditestarke Investments mit möglichst geringem Risiko zu identifizieren. Aktien erscheinen vielen Privatanlegern aber zu volatil, während Anleihen derzeit nur gering verzinst werden. Gerade in diesem Umfeld können Beteiligungen an Sachwerten wie etwa Immobilien eine gute Anlagealternative darstellen.



Von **Dr. Dieter Rentsch**, geschäftsführender
Gesellschafter von Aquila Capital

Die Regulierung geschlossener Sachwert-Vermögen und das damit verbundene geringe Fondsangebot haben im vergangenen Jahr zu geringeren Zuflüssen in der Sachwertbranche geführt. Die privaten Sachwertinvestitionen fielen 2013 laut Bundesverband Sachwerte und Investmentvermögen (bsi) von 3,1 auf 2,3 Mrd. Euro. Doch gerade Sachwerte verfügen dank ihrer Ertragskomponente über unterschätztes Investmentpotenzial. Solide konzipiert, können sie attraktive Cashflows bieten – und zudem noch einen Schutz vor Inflation.

Reale Verluste mit falscher Sicherheit

Anleger in Deutschland sind sehr sicherheitsorientiert. Das zeigt sich u. a. daran, dass sie vorwiegend auf Bankanlagen und Investments im Versicherungsmantel setzen. Etwa 40% des Geldvermögens deutscher Privathaushalte liegt bei Banken oder bar zuhause, weitere 30% sind bei Versicherungen und Pensionskassen investiert. Privatinvestoren erhoffen sich davon verlässliche Investments, die bei einem niedrigen Risiko solide Erträge erzielen. Der Widerspruch zwischen Anspruch und Wirklichkeit macht sich jedoch bei Betrachtung der möglichen Renditen bemerkbar. Tagesgeldkonten beispiels-

weise erzielen mit Blick auf ihre durchschnittliche Verzinsung bereits seit Jahren Renditen unterhalb der Inflationsrate. Der monatliche Tagesgeldzinssatz liegt seit Sommer 2013 bei durchschnittlich unter 1,0%, im Januar sank der Satz auf 0,69%. Hintergrund ist die Niedrigzinspolitik seitens der Europäischen Zentralbank, die nur geringe Sparzinsen ermöglicht. Gleichzeitig liegt die monatliche Inflationsrate aktuell bei etwa 1,3%, sodass Tagesgeldkonten im Ergebnis Verluste realisieren, anstatt Vermögen zu erhalten oder zu vermehren.

Auch mit Lebensversicherungen können Anleger über die Gesamtlaufzeit unter Umständen nicht den bei Vertragsabschluss in Aussicht gestellten Ertrag erwirtschaften. Lebensversicherungen stehen wegen ihrer anleihenorientierten Portfolios vor der Herausforderung, die langfristigen Zinsverpflichtungen von im Schnitt 3,25% zu erwirtschaften. Laut Gesamtverband der deutschen Versicherungswirtschaft (GDV) investieren Lebensversicherer zu fast 90% in festverzinsliche Papiere. Aufgrund des anhaltenden Niedrigzinsumfeldes liegen die Renditen damit – wenn überhaupt – nur noch geringfügig oberhalb der Inflationsrate. Viele Investoren erzielen folglich mit den vermeintlich sicheren Anlagen wie Bankeinlagen und Lebensversicherungen reale Renditen nahe der Nulllinie und müssen teilweise sogar Verluste hinnehmen.

Auch Investments in festverzinsliche Wertpapiere in Form von klassischen Staatsanleihen bieten Anlegern nur eine gefühlte Sicherheit. Tatsächlich ist das Risiko eines realen Wertverlusts groß. Würde ein Anleger heute in eine zehnjährige Bundesanleihe mit einer aktuellen Verzinsung von 1,8% investieren, läge der Verlust nach einem Zeitraum von zehn Jahren bei einer angenommenen Inflationsrate von 1,5% p. a. und einer Zinsnormalisierung auf 5% bei –16%. Der dabei angenommene Zins ist sogar niedriger

angesetzt als der Durchschnittszins zwischen 1949 und 2013 von rund 6,5% pro Jahr. Daran zeigt sich deutlich die negative Korrelation festverzinslicher Wertpapiere mit der Inflationsrate. Steigt die Inflationsrate, nimmt auch der Wertverlust zu. Bei einer jährlichen Geldentwertung von durchschnittlich 3,5% und sonst gleichen Annahmen läge der Verlust über zehn Jahre beispielsweise bei 32%.

Sachwerte als Alternative

Investoren suchen vor diesem Hintergrund vermehrt nach Alternativen. Angesichts unverändert volatiler Börsen meiden viele Privatinvestoren Aktien. Sachwerte dagegen in Form von etwa Grund, Boden oder Immobilien können eine solide Alternative darstellen. Sie können auch bei steigenden Inflationsraten positive Renditen erzielen, wie Core-Immobilien zeigen. Aquila hat hierzu ein Szenario entwickelt, das die Wertveränderung dieses Sachwerts über zehn Jahre berechnet. Zugrunde liegt der Analyse eine angenommene Grundrendite von 5%, was die Vergleichbarkeit zur Wertentwicklung festverzinslicher Wertpapiere ermöglicht. Bei einer jährlichen Inflationsrate von 1,5% und einem Inflationsausgleich von 50% würde eine Core-Immobilie über den Gesamtzeitraum eine reale Rendite von 52% erzielen – die Differenz zwischen festverzinslichen Papieren und Sachwertanlagen läge sogar bei 68%. Den Grund für diese sehr deutlich voneinander abweichende Wertentwicklung von festverzinslichen Wertpapieren und Sachwerten liefert das Asset selbst, denn Sachwerte in diesem Sinne sind in ihrer Wertentwicklung zumeist unabhängig vom Zinsniveau und korrelieren positiv mit der Inflationsrate. Maßgeblich für die Performance ist die Ertragskomponente von Sachwerten, die wiederum von der Angebots- und Nachfragesituation des spezifischen Marktes abhängig ist.

Langfristiges Ertragspotenzial

Anleger können über unterschiedliche Wege in Sachwerte investieren. Über geschlossene Sachwert-Investmentvermögen partizipieren sie in der Regel am direktesten. Geschlossene Sachwert-Investmentvermögen können die dem Sachwert zugrunde liegende Wertschöpfungskette abbilden und damit die Investorenwünsche nach Wertstabilität, Krisensicherheit und Inflationsschutz erfüllen. Die zumeist längere Laufzeit steht in keinem Widerspruch zu den längerfristigen Verbindlichkeiten, die Sachwert-Investments mit sich bringen – ein Problem,

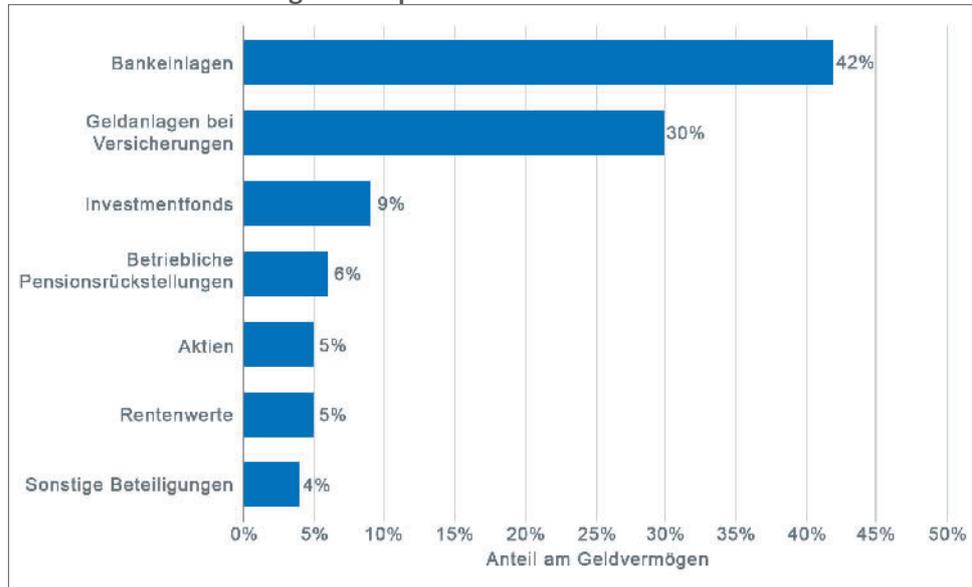
das beispielsweise bei offenen Immobilienfonds zum Tragen kam, die Anlegern Liquidität bei einer Investition in ein illiquides Asset boten.

Erfahrung ist Trumpf

Aber Sachwert ist nicht gleich Sachwert. Für den Anlageerfolg ist es entscheidend, zur richtigen Zeit in den richtigen Markt zu investieren – und einen Asset Manager mit umfassender Erfahrung zu wählen. Der Wohnimmobilienmarkt unterscheidet sich zum Beispiel wesentlich vom Büroimmobilien und Industrieimmobilien unterliegen auch eigenen Markteinflüssen. Wichtig ist daher eine differenzierte Marktbetrachtung, um die Immobilienanlagen zu identifizieren, die über attraktive Ankaufpreise bei gleichzeitig langfristigem Renditepotenzial verfügen. In Deutschland sind aufgrund teils sehr hoch bewerteter Kaufpreise im Wohn- und klassischen Gewerbeimmobilienumfeld nur schwer Projekte zu finden, die den Renditeansprüchen privater Investoren genügen. Deutschlands drittgrößte Branche, der Logistiksektor, bietet dagegen weiter aussichtsreiche Investmentchancen bei vergleichsweise attraktiven Ankaufsrenditen. Logistikimmobilien stellen unter deutschen Immobilien den größten Wachstumsmarkt dar. Mit Sachwertfonds wie dem Aquila Real EstateINVEST I haben Investoren die Möglichkeit, an dieser chancenreichen Entwicklung zu partizipieren.

Aus unserer Sicht werden Privatanleger mittelfristig zu Investitionen in Sachwerte zurückkehren. Dafür sprechen das aktuelle Marktumfeld und die Regulierung der Branche, die mit Inkrafttreten des Kapitalanlagegesetzbuchs künftig „weiße“ Kapitalmarktprodukte anbieten wird. Für den Anlageerfolg empfiehlt es sich, Angebote genau zu prüfen: Investiere ich zum richtigen Zeitpunkt in den richtigen Markt? Wie erfahren ist der Anbieter? Zu guter Letzt ist weiter eine Diversifikation über mehrere Sachwertinvestments ratsam, um die Chancen von Sachwerten optimal zu nutzen. ■

Struktur des Geldvermögens der privaten Haushalte in Deutschland im Jahr 2012



Quellen: Statistisches Bundesamt Deutschland, Deutsche Bundesbank, Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken