

UHREN, SCHMUCK, OLDTIMER, KUNST

Das Problem der „wahren Werte“

Von wegen schnelles Geld: Der Mythos von den wahren Werten wackelt. Kunst, Wein, Uhren, Oldtimer und Private Equity gelten als hervorragende Investments. Doch solche Vermögenswerte wieder zu Geld zu machen, kann schwierig sein.



VON DANIEL ECKERT

Erfolgreicher Vermögensaufbau wird durch drei Faktoren bestimmt. Den einen kennen die Deutschen als „Sicherheit“ – eigentlich geht es aber um Risiko, und den verantwortungsvollen Umgang damit. Der

zweite Faktor für das Vermögen ist die Rendite. Niemand ist allein durch das Horten von unverzinstem Bargeld reich geworden. Um höhere Erträge zu erzielen, müssen Anleger meist mehr Schwankungen aushalten. Und dann gibt es noch einen dritten Faktor, der Rendite und Risiko gewissermaßen zusammenschweißt. Die Liquidität.

Aktien erzielen auf lange Sicht die höchsten Renditen – so viel ist bekannt. Auf kürzere Sicht sind aber oft jene Investments die Gewinnbringer, die nur selten gekauft und verkauft werden, die also wenig liquide sind. Edle Weine, Luxusuhren oder auch Oldtimer erleben oft ein starkes

Wertwachstum. Die Preise springen dann nach oben, und die Anlageklassen erwecken den Eindruck, als seien sie ein Garant fürs schnelle Geld. Das Risiko wird dann mit Turboeffekt belohnt.



Doch gerade materielle

Exquisite Flaschen von Remy Martin XO und Hennessy XO präsentiert auf einem leuchtenden Display in einem Geschäft. Alkohol für Luxus und traditionelle französische Destillationskunst

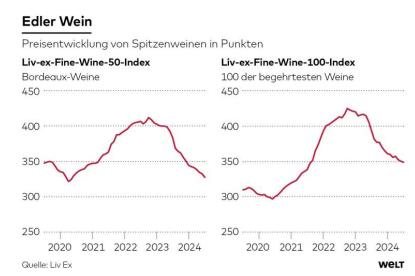
Copyright: picture alliance/CHROMORANGE/Michael Bihlmayer

Vermögensgegenstände, aber auch ein paar andere Investments bergen das Risiko, dass Anleger lange auf ihren „wahren Werten“ sitzen bleiben, wenn sie die dann doch

einmal versilbern wollen.
Beispielhaft lässt sich an
Luxusuhrnen zeigen:
Chronografen von Rolex,
Patek Philippe oder
Omega waren in den
vergangenen Jahren – vor
allem in der Corona-Zeit
– ein wahres Objekt der
Begierde, nicht nur für
Liebhaber, sondern auch
für Anleger.

Zwischen dem Jahr 2021
und Anfang 2022
verteuernten sich
zahlreiche Zeitmesser auf
das Doppelte. Doch
seither bröckeln die
Preise für die eleganten
Uhren, wie der
WatchCharts Overall
Market Index zeigt. Die
fallenden Kurse sind
jedoch nicht das einzige
Problem. Sammler und
Investoren, die eine Patek
Philippe verkaufen
wollen, müssen auf den
einschlägigen

Handelsplätzen nicht selten sechs Wochen warten, bis sich ein Käufer findet. Und damit sind diese Uhren im Vergleich sogar relativ liquide. Andere warten Monate auf einen zahlungsbereiten Interessenten.



Copyright: Infografik WELT

Ein ähnliches Bild zeigt sich bei edlen Weinen. Wie bei Uhren ist der Verkauf von Spitzengewächsen wie Château Haut-Brion oder Mouton Rothschild normalerweise kein Problem. Allerdings kommen hierfür weltweit nur wenige Handelsplätze oder spezialisierte Händler infrage. Übrigens hat sich die Stimmung im Markt für Top-Weine

inzwischen deutlich abgekühlt. Nach einem Höhenflug 2021 und 2022 sind die Preise wieder da angekommen, wo sie schon 2020 waren. Das Marktbarometer Liv-Ex 50 Index, das die Preise der 50 wichtigsten Spitzengewächse misst, notiert rund ein Fünftel unter dem Hoch.

Unterschätzter Verkauf

„Beim Verkauf solcher illiquiden Anlagegüter kommt es auf das jeweilige Umfeld an“, sagt Sven Langenhan, Generalbevollmächtigter bei der Vermögensverwaltung HRK Lunis in München. Vieles sei aber eine Frage des Preises. Seien Anleger bereit, preislich Zugeständnisse zu machen, gehe es schneller. Auch Harald

Kärcher, Prokurist und Gesellschafter bei E/R/W Vermögensmanagement in Villingen-Schwenningen, warnt davor, den Faktor zu unterschätzen. „Vor allem in turbulenten Zeiten ist Liquidität ein nicht zu unterschätzender Faktor.“ Im Negativfall müsse das investierte Kapital zu „Schleuderpreisen“ zu Geld gemacht werden.

Generell lässt sich sagen, dass die Unterschiede beim Verkauf von Sammelobjekt zu Sammelobjekt bedeutend sein können. Auch der Zeitaufwand könne teils groß sein, sagt Stefanie Dyballa von KSW Vermögensverwaltung in Nürnberg. Bei edlen Weinen und eleganten Uhren gibt es dank spezialisierter Händler die Chance, schnell einen

Käufer zu finden.
Ähnliches gilt für
Oldtimer mit
Sammlerwert. Allerdings
meint Dyballa: „Der
Markt für Oldtimer kann
sehr volatil sein.“ Da
Käufer oft spezielle
Interessen und
Anforderungen hätten,
könne es einige Wochen
in Anspruch nehmen, bis
die Transaktion durch ist
und Geld fließt. Der
Vergleich mit dem
Verkauf von Aktien: Zwei
Tage, nachdem sie den
Verkaufsknopf gedrückt
haben, können Anleger
über das Geld verfügen.

Noch anspruchsvoller ist
die Situation bei Kunst.
Da Gemälde oder
Skulpturen kein
homogenes Gut sind – im
Gegensatz etwa zu Uhren
aus kleinen Serien –
müssen Kunstwerke vor
dem Verkauf erst von

einem Sachverständigen begutachtet werden. Der arbeitet in der Regel für ein Auktionshaus, und Auktionshäuser haben nur zweimal im Jahr große Versteigerungen. „Wer ein Kunstwerk über ein Auktionshaus verkaufen möchte, muss sich unter Umständen einige Monate gedulden – selbst wenn es sich um einen marktgängigen Namen handelt“, sagt Magnus Resch, Ökonomieprofessor an der Yale University, der die Situation in seinem Buch „Smart Kunst Kaufen“ analysiert hat. Einmal in der Auktion, ist der Verkauf des Kunstwerks zum Schätzpreis keineswegs garantiert.

Der richtige Mix

Das alles bedeutet nicht,



dass Anleger wahre Werte meiden sollten. Tatsächlich besagt die

Diese Panerai Referenz
PAM 00269 Luminor
Submersible wird auf
30.000-60.000\$ geschätzt

Copyright: picture alliance /
Sipa USA/Efren Landaos

Portfoliotheorie, dass sich das Verhältnis von Risiko und Rendite des Vermögens durch den richtigen Mix optimieren lässt. Manche Anlageklassen haben genau deshalb eine höhere erwartete Rendite, weil sie nicht besonders liquide sind. Die Profis sprechen dann von einer Illiquiditätsprämie. „Beim Vermögensaufbau werden

illiquide Anlagen tendenziell gescheut, womit teilweise spannende Illiquiditätsprämien gewissermaßen verschenkt würden“, sagt Langenhan. Zwischen Risiko, Rendite und Liquidität gebe es aber einen Zielkonflikt. „Wer beispielsweise die Liquidität übergewichtet, beeinflusst die Rendite negativ.“ Sprich: Wer sein gesamtes Geld auf dem Tagesgeldkonto liegen lässt, hat zwar ein liquides Vermögen, aber keines, das besonders hohen Ertrag bringt.

Auch manche Finanzprodukte sind eher oder sogar sehr illiquide. Durch die Finanzkrise von 2008 berüchtigt sind die offenen Immobilienfonds, die Anleger in Deutschland

frühestens nach 24 Monaten wieder zurückgeben können. Trotz dieser langen Haltedauer werfen diese Fonds nur noch geringe laufende Renditen von mitunter weniger als drei Prozent pro Jahr ab, weniger als die Zinsen bei aktuellen Tagesgeld-Angeboten. Deutlich höher ist der erwartete Ertrag bei geschlossenen Fonds und Private-Equity-Beteiligungen (PE). In der Vergangenheit war hier eine zweistellige Jahresrendite möglich, wenngleich nicht immer.

Alternativen mit Rendite

„Bei Private-Equity-Engagements sollten Anleger auf alle Fälle von einer mehr als zehnjährigen Illiquidität

des Investments ausgehen“, sagt Burkhard Wagner, Vorstand von Partners Vermögensmanagement in München. Je nach Marktlage kann der Ausstieg aus Beteiligungen sogar Jahre länger dauern. Dennoch setzen vermögende Familien und Stiftungen auf solche Fonds. „Diese langjährige Illiquidität wird Anlegern immerhin mit durchschnittlichen Renditen von zwölf Prozent auf das investierte Kapital vergütet“, sagt Nicolas Pilz, Portfoliomanager bei der Societas Vermögensverwaltung Düsseldorf. Das ist die Illiquiditätsprämie par excellence, vielen Menschen fehlt dafür allerdings das nötige Einstiegsgeld. Und: Wer das Investment vorzeitig

beenden möchte, hat schlechte Karten. „Über Zweitmarktbörsen gibt es teilweise die Möglichkeit, Private-Equity-Engagements vor Ablauf zu verkaufen, so ist ein Handel immer mit sehr hohen Unsicherheiten verbunden“, sagt Pilz. Zudem sei die Preisfindung äußerst schwierig, da der Kapitalabruf allein Jahre dauert und eine Bewertung zwischenzeitlich sehr komplex ist. „Wer so investiert, sollte nur im absoluten Notfall einen zwischenzeitlichen Verkauf in Erwägung ziehen.“

Die gleiche Regel gilt auch für das größte (und in gewisser Weise gewagteste) Investment, das die meisten Menschen in ihrem Leben machen:

der Kauf eines Hauses oder einer Wohnung. „Bei der Investition in Immobilien ist die Gefahr besonders groß, vor allem dann, wenn wesentliche Teile der Immobilie finanziert werden“, sagt Harald Kärcher. Auch hier könne mangelnde Liquidität zum Problem werden. Denn abgesehen von den hohen Transaktionskosten, gehe der Verkauf von „Betongeld“ nicht über Nacht. Und auch die laufenden Kosten, etwa für Reparaturen oder Steuern, beinhalten ein Risiko, wenn die Einnahmen zum Beispiel in der Rente geringer werden. „Häufig wird in Immobilien investiert, ohne dabei genügend Barreserven für Unvorhergesehenes bereitzuhalten“, sagt der Vermögensmanager.

Dyballa ergänzt: „Der Verkaufsprozess ist langwieriger und erfordert rechtliche und bürokratische Schritte.“

Viele Familien erfahren die Nöte mangelnder Liquidität dann, wenn Häuser vererbt werden. In allen Fällen ist es empfehlenswert, eine genügend große Reserve vorzuhalten. Diese senkt laut Finanztheorie zwar die erwartete Rendite. Doch gerade, wer illiquide Vermögenswerte wie Private Equity, Kunst oder Uhren hält, erspart sich mit einer solchen Liquiditätsreserve unangenehme Überraschungen. Und das ist ja auch etwas wert.

