

NZZ

## Investitionen in Sachwerte

# Der charmante Reiz von Oldtimern, Münzen und Kunstwerken

In Zeiten schwindender Renditen erliegen viele Investoren den Verlockungen exotischer Geldanlagen. Tatsächlich lässt sich damit bisweilen viel Geld verdienen – aber auch viel verlieren.

von Nicolas Dvorak  
27.7.2015



Wünsch Dir was: Exotische Anlagen können traumhaft sein, aber auch wie Seifenblasen zerplatzen. (Bild: Jörn Kaspuhl)

Anhänger der klassischen Geldanlage durchleben zumindest teilweise schwierige Zeiten: Festgeld und Obligationen rentieren kaum noch. Immerhin gab es ein Rally an den Aktienmärkten, das in den letzten Monaten jedoch in eine Seitwärtsphase übergegangen ist. Auf der Suche nach Rendite wagen sich viele Anleger deshalb auf Märkte vor, auf denen sich bisher vor allem Sammler und Spezialisten tummeln. Koi-Karpfen, Gemälde, Weine und Briefmarken werden dort ebenso gehandelt wie Bonsai-Bäume, Comics oder Oldtimer. Als Folge der Kapitalzuflüsse haben die Preise für diese Objekte stark angezogen, etwa auf dem Kunstmarkt. Der Branchenverband Tefaf vermeldete erst kürzlich mit rund 51 Mrd. € die höchsten jemals aufgezeichneten Umsätze im weltweiten Kunsthandel.

## Die Geldanlage an der Wand

Investitionen in Kunstwerke lohnen sich vor allem deshalb, weil die Branche eigenen Regeln folgt und kaum vom volatilen Treiben an den Finanzmärkten betroffen ist. Ob es zu Staatsbankrotten oder Währungsturbulenzen kommt – Schöpfungen bedeutender Meister verlieren wohl nie ihren Wert, der dem intrinsischen Wert von Edelmetallen ähnelt. Hinzu kommt, dass es sich bei Gemälden oder Plastiken um Mobilien handelt, die sich prinzipiell auf der ganzen Welt verkaufen lassen.

Auf Interessenten, die den Schritt auf bisher unbekanntes Terrain wagen, warten allerdings beträchtliche Risiken. Galeristen dominieren den Primärmarkt für neugeschaffene Kunst fast nach Belieben, manipulierte Preise sind ein alltägliches Phänomen, es zirkulieren relativ viele Fälschungen, und über Marktteilnehmer und Vergleichspreise liegen häufig kaum sichere Informationen vor. Hat ein Investor all diese Klippen erfolgreich umschiff, belasten Gebühren für Galeristen und Auktionatoren, Zölle, Versicherungs- und Lagerkosten das

Budget. Kunstfonds sind in der Regel nur für sehr wohlhabende Privatpersonen empfehlenswert, nicht aber für den «kleinen Mann».

## Oldtimer als Renditeobjekte

Wie viel Kapital weltweit in solchen Fonds steckt, ist unklar: Gemäss Schätzungen von Deloitte und ArtTactic sind es ungefähr 1,3 Mrd. \$. Andere Quellen gehen von etwas über 2 Mrd. \$ aus. Die vorläufige Bilanz ist allerdings ernüchternd. Die Mehrzahl der in den letzten zehn Jahren aufgelegten Fonds ist inzwischen verschwunden, weil sie im unberechenbaren Kunstbetrieb nicht Fuss fassen konnten.

Auch klassische Automobile werden vermehrt als Wertanlage verstanden. Der Hagi-Top-Index, der die Preisentwicklung auf dem Markt für 50 wertvolle Klassiker abbildet, legte im vergangenen Jahr folgerichtig um etwa 16% zu und verdreifachte sich seit seiner Einführung im Jahr 2009 sogar. Der Knight-Frank-Luxury-Investment-Index (KFLII) für Oldtimer stieg in den vergangenen fünf Jahren um über 110%. 2014 waren klassische Automobile mit durchschnittlichen Zuwächsen von 16% demnach die erfolgreichste Anlageklasse bei alternativen Investitionen. Tatsächlich dürfte sich die positive Entwicklung fortsetzen, weil die strukturellen Voraussetzungen dafür da sind.

Oldtimer verfügen über eine globale Fangemeinde und einen «inneren» Wert. Hinzu kommt, dass die Zahl russischer Interessenten steigt und Chinas aufstrebende Mittelschicht noch gar nicht richtig in dieses Geschäft eingestiegen ist. Rekorderlöse wie die 38,1 Mio. \$, die letzten Sommer auf einer Auktion für einen Ferrari 250 GTO Berlinetta bezahlt wurden, vermitteln jedoch ein allzu einseitiges Bild. Im Segment zwischen 50 000 € und 500 000 € steigen die Preise eher langsam, und während sich beispielsweise Porsche 911 wachsender Beliebtheit erfreuen, finden vergleichbare Modelle von Jaguar kaum Käufer.

Die Wertsteigerungen, die ein Wagen der mittleren Preiskategorien abwirft, werden nicht selten von hohen Instandhaltungskosten aufgeessen. Aufwendungen für die fachliche Beratung sind hier noch gar nicht berücksichtigt. Solche Insiderinformationen sind zwingend erforderlich, weil die Wertentwicklung eines betagten Fahrzeugs von unzähligen technischen Faktoren, einer lupenreinen Historie und nicht zuletzt von wechselnden Vorlieben und Trends der Liebhaber abhängt. Wer über kein grosses Vermögen und wenig Sachverstand zum Thema verfügt, sollte besser von einem Engagement absehen.

Sind Münzen oder Briefmarken eine preiswertere Alternative? Der Handel mit Sammlermünzen entwickelt sich seit Jahren schwungvoll und ist laut dem KFLII mit einem durchschnittlichen Preiswachstum von 13% im Jahr 2014 und 92% innerhalb der vergangenen fünf Jahre die am schnellsten wachsende Produktgruppe nach Oldtimern. Preisrekorde wie die für einen amerikanischen «Quarter Eagle» bezahlten 2,4 Mio. \$ veranschaulichen den positiven Trend. Da die Wertentwicklung von Sammlermünzen kaum mit den Finanzmärkten korreliert, sind sie geeignet, ein Portfolio gegenüber Schocks abzusichern. Doch gibt es immer zwei Seiten einer Medaille: Der Markt, kritisieren Fachleute, sei insgesamt zu klein und zu volatil, um darauf wirklich eine seriöse Anlagestrategie aufbauen zu können. Viele Teilbereiche, etwa für bestimmte Präge-Serien, werden von wenigen Sammlern dominiert. Fallen diese aus, können sich die Marktbedingungen schnell fundamental ändern.

## Keine geregelte Preisbildung

Dies gilt auch für Briefmarken, deren etwas angestaubter Ruf zuletzt durch eine Preishausse aufpoliert wurde. Eine geregelte Preisbildung findet jedoch ebenso wenig wie bei Sammlermünzen statt, und es ist unsicher, ob eine allgemein als hochwertig anerkannte Marke zum Verkaufszeitpunkt Käufer findet, weil auch hier «weiche» Faktoren wie aktuelle Trends und Vorlieben das Marktgeschehen bestimmen.

Der 3%ige Anstieg des KFLII im Jahr 2014 ist deshalb nur bedingt aussagekräftig. Generell gilt, dass Briefmarken des 19. Jahrhunderts, etwa ein bayrischer «Schwarzer Einser», aufgrund ihrer Seltenheit auch in Zukunft begehrt sein werden. Nachkriegs-Marken sind aufgrund ihrer hohen Stückzahlen für Anleger uninteressant – es sei denn, es handelt sich um Fehldrucke oder Fehlfarben. Wichtig ist, dass rare Marken möglichst unbeschädigt sind und über einen gut lesbaren Stempel verfügen, hohe Renditen garantieren diese Merkmale allein aber nicht.

Allen alternativen Anlageklassen – für Comics wie für Briefmarken – ist eines gemein: Sie funktionieren nach eigenen, oft unüberschaubaren Regeln. «Weiche Faktoren» wie Trends und persönliche Vorlieben wichtiger Sammler entscheiden letztlich darüber, welche Produkte verkäuflich sind. Ein Gemälde von Neo Rauch, ein Mercedes-Benz-300-SL-Flügeltdürer aus den 1960er Jahren oder eine «Blaue Mauritius» sind nur so viel wert, wie andere dafür zahlen. Verlässliche Informationen sind generell schwer zu erhalten, und die Preisbildung ist oft intransparent. Alternative Produkte sind daher nur dann eine gute Alternative zur normalen Geldanlage, wenn ihr spezifischer Charakter verstanden wird, und hierfür bedarf es externer Beratung. Wer sich diese nicht leisten möchte oder kann, fährt mit Aktien, Anleihen und Bargeld oft besser – obwohl, oder gerade weil, diese keinen exotischen Charme versprühen.