

Schwarzer Schwan im Anflug

(Schwarze Schwäne gelten in der Zoologie als Kuriosum, weil sie ausgesprochen selten sind. Als Metapher hat sich der Begriff für extrem seltene und daher - statistisch gesehen - sehr unwahrscheinliche Ereignisse durchgesetzt, die kaum vorhersehbar sind, aber große gesellschaftliche Auswirkungen haben. Das Ende des aktuellen Währungssystemzyklus wäre so ein ‚schwarzer Schwan‘.)

Teil 4 > Anlagestrategien in schwierigen Zeiten

Sozusagen als Conclusio dieses vierteiligen Newsletters, möchte ich zu der Ihnen bereits übermittelten Matrix noch einige Erläuterungen abgeben. Die Anlagestrategien resultieren zwingend aus den Matrixergebnissen, beispielhaft werden auch passende Anlageprodukte genannt.

Auf die Problematik von **Bargeld** und **Sparbuch** in Krisenszenarien wurde in diesem Newsletter schon eingegangen, daher unter Bezugnahme auf die Matrixergebnisse nur kurz: in einem funktionierenden System sind Bargeld und Spareinlagen sicher und werden von den üblichen Wirtschaftsszenarien kaum beeinflusst, doch verzeichnen sie aus systemimmanenten Gründen in allen Szenarien inflationsbedingte Wertverluste, mit Ausnahme von Deflationsphasen, da ist - angesichts des generellen Preisverfalls für Güter und Dienstleistungen - Bargeld Trumpf. Der Langzeiteffekt der **Inflation**, die aktuell ‚ungeschönt‘ bei rd. 6% p.a. liegt, wird gerne unterschätzt. Bei dieser Inflationsrate erleidet Ihr Bargeld binnen 5 Jahren einen Kaufkraftverlust von -25,3% und Ihr Sparbuchgeld bei einer Verzinsung von 1,5% p.a. immerhin auch noch -21%, in 10 Jahren werden sogar schon -44,2 bzw. -38% draus! Heute ist also das Sicherste am Sparbuch der absehbare Wertverlust. Man sollte daher am Sparbuch nur Geld für allfällige Reparaturen und Extraausgaben bunkern, die kurzfristig auftreten können.

Besonders kritisch würde es für alle Geldwerte natürlich im Falle einer **Währungsreform** werden, weil sich diese dann wahrscheinlich pulverisieren. Aber die Gefahr, dass es kurzfristig zu einer Währungsreform kommt, ist **derzeit noch nicht** gegeben, doch sollte man dieses Szenarium bei längerfristigen Plänen nicht völlig ignorieren, sondern bei Anlageentscheidungen sicherheitshalber durch stärkere Gewichtung von Sachwerten berücksichtigen (s.u.).

Das Risiko und damit die Ausfallwahrscheinlichkeit von europäischen **Staatsanleihen**, mit welchen man über Jahrzehnte risikolose Zinseinnahmen lukrieren konnte, ist angesichts der hoffnungslos überschuldeten Staaten deutlich gestiegen. Han-

delsrechtlich gesehen, ist der österreichische Staat schon jetzt konkursreif, weil er nicht mehr in der Lage ist, seine Schulden zurückzuzahlen, ja ohne Aufnahme neuer Schulden die bestehenden nicht einmal mehr bedienen kann. Dadurch werden die für private Unternehmer strafbaren Tatbestände der Kreditreiterei und Insolvenzverschleppung erfüllt. Politische Visionen, wie man dieser Überschuldung Herr werden könnte, gibt es nicht und der Zinseszinsseffekt sorgt für einen exponentiellen Anstieg. Glück im Unglück ist der derzeit extrem niedrige Zinssatz, zu dem Österreich derzeit Geld am Markt aufnehmen kann. Andererseits macht das Staatsanleihen als Anlageklasse völlig uninteressant.

Im Anleihenbereich kann man also in diesem Umfeld nur mit guten **aktiv gemanagten Anleihenfonds** passable Ergebnisse erzielen, weil diese nicht nur in Staatsanleihen, sondern beispielsweise auch in Unternehmens-, Wandel- und inflationsgeschützte Anleihen investieren können (s. **ARIQON Konservativ**).

Österreichische Versicherungsinstitute sind gesetzlich verpflichtet, den Großteil des sog. Deckungsstocks (Gelder der Versicherungsnehmer) in ‚sicheren‘ Staatsanleihen anzulegen und so das Staatsdefizit zu finanzieren. Probleme mit Staatsanleihen gefährden daher auch die Ansprüche der Versicherungsnehmer. Die **klassische Lebensversicherung** war lange und ist für viele noch immer die liebste Vorsorgeform. Leider hat es aber für viele Versicherungsnehmer in den letzten Jahren ein trübes Erwachen gegeben. Durch die unerfreuliche Entwicklung an den Finanzmärkten und den starken Rückgang der Anleihezinsen, aber auch durch die erforderliche Abschreibung von Ramschanleihen, können die seinerzeit prognostizierten Versicherungserlöse am Laufzeitende nicht mehr ausbezahlt werden. Es kann nur mehr mit der Auszahlung der gesetzlich garantierten Mindestverzinsung (neuerdings Absenkung auf 1,75% p.a.!) gerechnet werden, die jedoch nur für den Prämienteil gilt, der veranlagt wurde. Infolge der gemeinhin hohen Kostenbelastung von Versicherungspolizzen, wird die Auszahlung am Laufzeitende in der Mehrzahl der Fälle die Summe der über viele Jahre eingezahlten Prämien nicht übersteigen. Angesichts der Inflation, bedeutet das für die Versicherungsnehmer **einen deutlichen Wertverlust**.

Dieser Sachverhalt ist nicht neu, aber die Werbung der Versicherungsinstitute ist offensichtlich besser. Bereits 1983 fällte das Landgericht Hamburg ein aufsehenerregendes Urteil mit folgendem Kernsatz: ‚Eine Kapitallebensversicherung zur Altersvorsorge ist legaler Betrug‘. Bezeichnenderweise blieb dieses Urteil seitens der Versicherungsbranche unwidersprochen.

Ende 2011 wurde vom österreichischen Verein für Konsumenteninformation - **VKI** im Auftrag der Arbeiterkammer eine Vergleichsstudie präsentiert (ich habe darüber berichtet), bei der die Ergebnisse von sieben Lebensversicherungen analysiert wurden. Der VKI bündelte die gewonnenen Erkenntnisse in dem ernüchternden Schlusssatz: ‚Erhebungen und Publikationen der letzten Jahre haben immer wieder gezeigt, dass Produkte im Bereich der **Lebensversicherungen** und der prämienbegünstigten Zukunftsvorsorge in der aktuellen Form **für die Pensionsvorsorge kaum geeignet** sind. Die Lebensversicherungen sind vor allem aufgrund der Intransparenz, der hohen Kosten als auch der geringen Flexibilität **nicht empfehlenswert**‘.

Bei **fondsgebundenen Lebensversicherungen** sieht die Situation etwas anders aus, weil der Versicherungsnehmer normalerweise die Investmentfonds aussuchen kann, in die die Prämien nach Abzug der Spesen investiert werden. Garantieleistungen gibt es normalerweise zwar nicht, aber je besser die ausgewählten Fonds, desto besser das Endergebnis und desto weniger benötigt man eine Garantie. Wenn also eine breite Fondsauswahl möglich, der Versicherungsmantel preisgünstig ist und langfristig eine steuergünstige Veranlagung gesucht wird, dann - und nur dann - hat die fondsgebundene Lebensversicherung durchaus ihre Existenzberechtigung und ist auf jeden Fall einer klassischen Lebensversicherung **vorzuziehen**.

Zum Chancen-Risiko-Profil von **Aktien** habe ich bereits mehrfach Anmerkungen gemacht, das hohe Einzelaktienrisiko kann durch Stop-Loss-Order zumindest gemindert werden. Sehr guten aktiv gemanagten **Aktiefonds** (nur 20% schaffen es, besser als der Durchschnitt zu sein!) bleibt die Berg- und Talfahrt an den Börsen zwar nicht erspart, aber sie erzielen à la longue normalerweise ein besseres Ergebnis als Einzelaktien, auch weil Fondsmanager immer am Ball bleiben und daher sehr rasch auf Marktveränderungen reagieren können. In einem labilen Umfeld, wie dem jetzigen, sind Aktienfonds zu empfehlen, die verstärkt auf dividendenstarke Aktien setzen, weil diese in Krisenzeiten normalerweise geringeren Kurschwankungen unterliegen.

Wer in diesem labilen Umfeld aber nachhaltig Gewinne ohne allzu große Kurschwankungen machen möchte, muss Anlageklassen und -formen wählen, durch die starke Verluste begrenzt werden können. Viele vergessen, dass man zur Kompensierung eines Kursverlustes von 50% einen Kursgewinn von 100% benötigt und der ist in Zeiten volatiler Börsen kaum erreichbar. Deswegen waren seit dem Jahre 2000 mit Aktien im Durchschnitt keine Gewinne zu erzielen.

Die Antwort: **aktiv gemanagte, global anlegende Mischfonds**. In unserer schnelllebigen Zeit ist es zum Schutze von Vermögen unerlässlich geworden, aktive und massiv EDV-technisch unterstützte Managementsysteme einzusetzen. Computer zeigen keine Gefühle, sondern messen. Sie lassen sich daher weder von Negativmeldungen in ihren Investmententscheidungen beeinflussen, noch von Markteuphorie. Die ausgeklügelten Analyse- und Handelsprogramme der Fondsgesellschaften zerpfücken den Weltmarkt, diagnostizieren regionale Trends und deren Stärke, das Marktumfeld, berechnen das Anlagerisiko, setzen Stop-Loss-Orders u.v. a.m. Es sind also de facto Computer, die auf Basis ausgefeilter Programme die Kauf- bzw. Verkaufsentscheidungen treffen. Die so konzipierten, zumeist global investierenden Investmentfonds der neuen Generation können damit auch in kurzen Aufschwungphasen an Kursgewinnen partizipieren und in schwierigen Marktphasen sofort in Bargeld umschichten, um Kursrückgänge weitestgehend zu vermeiden. Das soll nicht heißen, dass es bei diesen Fonds keine Verlustphasen geben kann, aber mittel- und langfristig sind - wie in der Vergangenheit auch - mit hoher Wahrscheinlichkeit Renditen erzielbar, die über der Inflationsrate liegen.

Bei dieser Fondsklasse handelt es sich also um eine aktive **Vermögensverwaltung in einem Investmentfondsmantel**. Die besten Fonds dieser Art liefern Ihnen einen Service, der über lange Zeit nur betuchten Kunden von Privatbanken vorbehalten

ten blieb, und das noch dazu zu günstigeren Konditionen. Angesichts der unterschiedlichen Investmentansätze, empfiehlt sich die Auswahl mehrerer und wenig korrelierender Fonds dieser Art als **Basisinvestment**.

Wie in diesem Newsletter schon mehrmals angesprochen, wird man in Zeiten von Systemkrisen und taumelnder Finanzmärkte natürlich **Sachwerte** im Portfolio favorisieren. Wenn man das Glück hat, direkt an einem sehr guten und krisensicheren Unternehmen beteiligt zu sein, dann ist das natürlich ein sehr gutes Investment, allerdings auch mit einem hohen Klumpenrisiko. Dieses Risiko kann man über geschlossene Fonds, die sich an mehreren **Unternehmen** beteiligen und diese durch einen strengen Auswahlprozess selektieren, stark vermindern (**MIG-Fonds**). Man kann davon ausgehen, dass die Mehrzahl der Unternehmen, die nach Produkten forschen bzw. solche herstellen, die die Menschheit braucht, auch düstere Zeiten überleben werden, sei es im (alternativ)technologischen, medizinisch-pharmazeutischen, energetischen oder infrastrukturellen Bereich.

Eine attraktive, längerfristige Investmentmöglichkeit im Sachwertebereich bietet **„Die Neue Energien Sachwertpolizze“**, in der die Vorteile von laufenden Investitionen in erneuerbare Energien mit deren Renditestabilität, mit der günstigen steuerlichen Regelung für den Versicherungsmantel verbunden werden.

Immobilien und Edelmetalle gelten bei den meisten als die Sachwerte par excellence. Trotzdem muss man gerade mit Einzelimmobilien vorsichtig sein, weil nicht jede Immobilie auch einen Werterhalt garantiert. Das gilt insbesondere für Freizeitimmobilien und landwirtschaftliche Grundstücke. Höchste Sicherheit bieten gute Wohnimmobilien in innerstädtischen Lagen, doch muss auch hier das Klumpenrisiko beachtet werden. **Immobilienfonds**, die in mehrere Immobilien investieren und möglicherweise auch noch eine hypothekarische Sicherstellung anbieten, sind eine gute Option.

Nachteile von Immobilien sind die **langfristige Kapitalbindung**, das **Leerstandsrisiko**, der **Verwaltungsaufwand** und die **spärliche Mietrendite** bei Neuwohnungen, selbst bei guter und marktkonformer Vermietung. Bei Verkauf unter Zeitdruck wird man wahrscheinlich kräftige Werteinbußen hinnehmen müssen. Mit **Vorsorgewohnungen** lässt sich zumindest der Verwaltungsaufwand eliminieren und das Leerstandsrisiko reduzieren.

Edelmetalle glänzen natürlich besonders stark in Krisenzeiten. Gold gilt als die Fluchtwährung schlechthin, doch darf man nicht vergessen, dass auch der Goldpreis starken Schwankungen unterliegt (nach der letzten Goldhaussse bis -75%!). Da - wenn überhaupt - in nächster Zeit mit keiner Lösung der Systemprobleme gerechnet werden kann, ist aber das Investment in Edelmetalle (ev. auch numismatische Münzen) auch auf dem jetzigen Preisniveau noch **attraktiv**.

Hinterbrühl, am 25.10.2012