

## DIE VERMÖGENSFRAGE

Investments,  
die Freude  
machen

Auch historische Autos, Spitzenweine und alte Streichinstrumente können attraktive Sachanlagen sein.

Von Rainer Juretzek

Das klassische Vermögensportfolio besteht noch immer aus Renten, Aktien, Bargeld, Immobilien sowie – je nach globaler Krisenlage und individuellem Sicherheitsbedürfnis – einem mehr oder weniger großen Anteil an Gold. Zwar haussieren die Aktienmärkte, doch das kann nicht darüber hinwegtäuschen, dass der risikolose Vermögenserhalt im andauernden Niedrigzinsumfeld nicht mehr möglich ist.

Um den Niederungen der Nullzinspolitik der Europäischen Zentralbank zu entkommen, sind Risikobereitschaft und Kreativität gefragt. Oder, warum nicht einfach einmal der eigenen Passion folgen und sich eine Freude bereiten? Besonders wenn sie sich am Ende vielleicht auch noch rechnet. Alternative Sachanlagen wie Vintage Cars, Grand Crus und historische Streichinstrumente beispielsweise kommen dafür in Frage. Sie können zur Portfolio diversifikation beitragen. Und, klug ausgewählt, sind es konservative Investments: Sie bieten Wertstabilität, die Chance auf Entwicklungspotential und eine immaterielle Zusatzrendite in Form von persönlichem Vergnügen.

Bekannt und derzeit gut im Rennen sind Vintage Cars, also historische Autos. Die Faszination für Autos hat auch unter Anlegern eine breite Basis. Wer beispielsweise einen Porsche 911 Speedster Baujahr 1989 im Jahr 2005 für 44 000 Euro erwerben konnte, hatte bis heute 13 Jahre historischen Fahrspaß. Gleichzeitig ist der Wagen auch ein respektable Investment Case. Nur 1400 Exemplare wurden davon gebaut, und heute wird das Fahrzeug für Preise bis zu 250 000 Euro gehandelt. Das entspricht einem jährlichen Wertzuwachs von rund 35 Prozent im Jahr bei Verkauf – aber nicht zu verwechseln mit der finanzmathematischen Rendite, die bei 14,3 Prozent im Jahr läge.

Das Beispiel zeigt schon ansatzweise, wie solcherart Sachanlagen funktionieren können und worauf man beim Investment achten sollte. Gesucht und am Markt entsprechend hoch bewertet werden nur seltene, exklusive Modelle und Baureihen einiger weniger Luxusmarken. Optimal ist ein limitiertes Angebot, das einer global steigenden Nachfrage begegnet. Was für den Porsche Speedster gilt, kann ebenso auf ausgesuchte Modelle von Herstellern wie Mercedes, Ferrari, Bugatti, Aston Martin zutreffen. Wertsteigernd kann sich eine außergewöhnliche Historie oder ein illustrierter Vorbesitzer auswirken. Wertmindernd dagegen sind Schwankungen in der Nachfrage und Abkühlungsphasen im Markt. Gute Dienste für einen ersten Überblick

mit Preisen und Bewertungsindizes leistet die Website [www.hagerty.com](http://www.hagerty.com).

Ein weiteres „Kombiprodukt“ aus Genuss und Rendite oder umgekehrt bietet der Markt für Spitzenweine, die sowohl einen exquisiten Trinkgenuss als auch hohes Renditepotential versprechen. In der Regel sind das die fünf Premier Crus sowie weitere Spitzenweine aus dem Bordeaux, einige Toplagen aus dem Burgund sowie einige ausgesuchte Weine italienischer, australischer und kalifornischer Erzeuger. Als Anlageidee soll hier ein Assortiment der legendären Domaine Romanée-Conti dienen. Die Holzkiste enthält zwölf Flaschen, unter anderem die Spitzenlage Romanée-Conti sowie mehrere Flaschen der anderen nicht weniger noblen Lagen La Tâche, Richebourg und Echezeaux. Erworben wurde das Boite im Jahr 1991 zum Preis von 3500 D-Mark, dem heutigen Äquivalent von etwa 1800 Euro. Mittlerweile hat es sich zu einer veritablen Schatzkiste entwickelt. Denn allein für die Flasche Romanée-Conti würden heute bei Wiederbeschaffung rund 12 000 bis 15 000 Euro zu Buche schlagen. Bei Betrachtung des gesamten Anlagezeitraums der zwölf Flaschen schmeckt das nach einer geschätzten Wertsteigerung von 1500 Prozent. Der Investor hat allerdings gestanden, dass er die Zwölfer-Kiste damals nicht als Investition erworben hat, sondern in Genussabsicht. Und einzelne Flaschen wurden diesem Zweck schon erfolgreich zugeführt, womit tatsächlicher Wertverlust realisiert wurde.

Auf dem Markt der Grand Crus wirken dieselben Mechanismen wie bei den Vintage Cars: Ein exklusives Gut – in diesem Fall eine jährlich auf rund 5000 Flaschen begrenzte Menge – trifft auf eine Nachfrage, die allerdings in den vergangenen Jahren regelrecht explodiert ist. Getrieben werden die Preise für solche Spitzenweine nicht nur von genussfreudigem „alten Geld“ in Europa und den Vereinigten Staaten, sondern besonders vom Markteintritt neuer vermöglicher Käuferschichten aus Russland und China, wo der Konsum westlicher Luxusgüter als Statusausweis gilt. Das Internet hat den Markt zusätzlich globalisiert, gleichzeitig hat es für eine Zunahme an Transparenz und Liquidität beim Handel gesorgt. Fälschungen – wie könnte es anders sein – nehmen zu und stellen ein Risiko dar. Für Laien empfiehlt sich deshalb in jedem Fall der Kauf beim Händler des Vertrauens. Nützliche Internetseiten mit Marktpreisen und Indizes sind zum Beispiel [www.wine-stocks.de](http://www.wine-stocks.de) und [www.wine-searcher.com](http://www.wine-searcher.com).

Ein weiteres Beispiel einer wertstabilen Sachanlage ist die weniger bekannte An-



Geschützte Anlage: Manche Oldtimer sind so wertvoll, dass sie eine besondere Behandlung brauchen.

Foto Visum

geklasse „Historische Streichinstrumente“. Allerdings sind hier die Einstiegs-tickets um einiges höher als beim „Bottle-Investment“. Die gerade in der 17. Auflage neu erschienene „Taxe der Streichinstrumente“ von Albert Fuchs weist anhand der Verkaufspreise seit der ersten Auflage 1907 einen durchschnittlichen Wertzuwachs zwischen 5 bis 8 Prozent im Jahr aus. Die Spitzenreiter finden sich dabei im italienischen Geigenbau. Instrumente von Antonio Stradivari und Giuseppe Guarneri del Gesù sowie Carlo Bergonzi und Giovanni Battista Guadagnini, um hier nur einige zu nennen, erleben in den vergangenen Jahren quasi eine Renaissance in ihrer Bedeutung für Musiker und Investoren. Der bekannte Geigenvirtuose David Garrett spielt auf mehreren kostbaren Instrumenten. Neben einer Guadagnini-Violine hat er eine überaus kostbare Busch-Stradivari aus dem Jahr 1716, die früher dem berühmten deutschen Violinisten Adolf Busch (1891–1952) gehört hat.

Die Violin Assets GmbH aus Köln hat diese publizierten Werte der Streichinstrumente ausgewertet und in Form eines Indexes berechnet, der regelmäßig aktualisiert wird. Dazu wurden und werden die für den historischen Geigenbau relevantesten Erbauer aus Italien und Frankreich recherchiert (siehe Grafik). Weitere Daten aus dem Streichinstrumentenmarkt der vergangenen vier Jahrzehnte unterstreichen die Einschätzung der Experten: Eine bisher nur von wenigen beachtete Anlageklasse bietet Werterhalt und ist zusätzlich ein emotionales Investment.

Musiker haben sich längst damit abgefunden, dass diese Instrumente schon seit geraumer Zeit nicht mehr für sie finanzierbar sind. Doch gibt es da nichts zu beklagen, wenn man sieht, dass sie sich zum größten Teil in den Händen von musikkaffinen Mäzenen – Familien, Stiftungen und Unternehmen – befinden, die sie jungen und schon arrivierte Solisten auf Jahre und meist kostenfrei zum Musizieren zur Verfügung stellen. Auch Spitzenmusikern werden Instrumente aus der Top-Liga für ihre Konzerte zur Verfügung gestellt, wie Ann-Sophie Mutter eine Lord Dunn-Raven Stradivarius von 1710.

Stradivari ist und bleibt in diesem Segment auf absehbare Zeit das Maß der Dinge. An der Konstruktionsweise seiner vor rund drei Jahrhunderten gebauten Instrumente hat sich bis heute kaum etwas geändert. Das stelle man sich einmal vor angesichts unserer Gegenwart, in der die technischen Innovationszyklen manchmal nur noch nach Monaten gemessen werden. Wer sich nicht nur unter Anlagege-sichtspunkten, sondern auch kunsthistorisch für das Schaffen dieses italienischen Geigenbaumeisters interessiert, dem sei

an dieser Stelle die jüngst ergänzte Dokumentation in bislang acht Prachtbänden „Antonio Stradivari“ von Jost Thöne empfohlen. Darin sind rund 300 Geigen, Bratschen und Celli abgebildet und akribisch beschrieben, was laut Autor etwa Zweidrittel der überhaupt noch verbliebenen, seltenen Instrumente entspricht.

Auch preislich führt Stradivari den Wettbewerb an. Dabei sind Rekorderlöse, wie der seiner 1721 gebauten „Lady Blunt“, die 2011 für rund 16 Millionen Dollar den Besitzer wechselte, zwar spektakulär. Sie verzerren jedoch das Bild des Marktes, in dem sich viele lohnende Instrumente für Preise auch im sechsstelligen Bereich bewegen. Für historische Instrumente liegt der Einstieg bei rund 100 000 Euro. Noch mehr als bei Vintage Cars und Grand Crus ist der Investor bei historischen Streichinstrumenten auf die

Unterstützung durch Experten angewiesen, da schon die Preise von Arbeiten desselben Geigenbaumeisters erheblich voneinander abweichen können. Generell kommt es bei der Bewertung auf mehrere Kriterien an: die Wahl des Materials, die Sorgfalt der Ausführung, den Erhaltungszustand, die Originalität der Teile, die Güte möglicherweise ausgeführter Reparaturen – und natürlich auf die Qualität des Tones. Berühmte Vorbesitzer sind auch hier wertsteigernd. Wer dem Risiko von möglichen Fälschungen entgegenwirken möchte, kann sich auf die erwähnte Dokumentation von Thöne stützen.

Zusätzlich zu einer klassischen Vermögensstruktur sind alternative Sachanlagen wie Vintage Cars, Grand Crus und historische Streichinstrumente bei langfristigen Anlagehorizont eine Überlegung

wert. Bei sorgfältiger Auswahl der Einzelinvestments können sie eine hohe Wertstabilität mit der Aussicht auf beachtliches Steigerungspotential bieten, wobei man das Thema einer möglichen Prozyklizität nicht aus den Augen verlieren darf. Als Sahnehäubchen gibt es jedenfalls eine große Portion Freude obendrauf – sei es bei der Ausfahrt mit dem eigenen Oldtimer, beim Genuss eines Romanée-Conti im Kreis der engsten Freunde oder im Bewusstsein, ein künstlerisches Ausnahmestück zu fördern und zugleich ein Ausnahmestück für die Nachwelt zu erhalten. In welchem Maß diese immaterielle Zusatzrendite in der Gesamtrechnung veranschlagt wird, muss dann jeder Investor für sich selbst entscheiden.

Der Verfasser ist Geschäftsführer der Analytica Finanz Research Beratungsgesellschaft mbH in Bad Homburg.



1) Wertsteigerung nicht inflationbereinigt. Quellen: Albert Fuchs: Taxe d. Streichinstrumente, 1.-17. Auflage; Violin Assets GmbH/FA.Z.-Grafik Walter

## Tendenzen und Tipps

## Airbus fällt in der Gunst

Die Schweizer Bank Credit Suisse hat Airbus vor Jahreszahlen von „Outperform“ auf „Neutral“ abgestuft und das Kursziel von 95 auf 91 Euro gesenkt. Zurzeit steht die Aktie bei rund 89 Euro. Der deutsch-französische Luftfahrt- und Rüstungskonzern dürfte beim operativen Ergebnis (Ebit) und beim Free Cash flow die Konsensschätzungen übertreffen haben, geht aus einer am Freitag vorliegenden Studie des Instituts hervor. Unter anderem wegen des schwachen Dollars reduzierten die Analysten aber ihre Ebit-Prognosen für die Jahre 2018 bis 2020.

ISIN	Tagesschlusskurse Paris	2.2.-Tagesverlauf
IN Euro	95	
Höchst-/Tiefststand, 52 Wochen	94,00/62,46	
Börsenwert Med. Euro	70,616	
KGW (IBES) 12/2018	20,7	
1) KGV: Kurs-Gewinn-Verhältnis (IBES-Konkurrenz-Schätzung)		
Quelle: Thomson Reuters		

## Schaeffler halten

Die Deutsche Bank hat Schaeffler von „Kaufen“ auf „Halten“ nach schwachen Zahlen und trübem Ausblick abgestuft und das Kursziel von 18 auf 16 Euro gesenkt. Derzeit kosten die Anteile rund 13,90 Euro. Das zaghaft zurückgekehrte Vertrauen der Investoren in den Autzulieferer habe einen weiteren schweren Schlag erhalten, schrieb Analyst Tim Rokossa in einer Studie. Er habe gehofft, dass das dritte Quartal 2017 der Wendepunkt zum Besseren war. Nun aber dürften Investoren zumindest die Kommunikation des Unternehmens wieder in Frage stellen.

ISIN	Tagesschlusskurse Xetra	2.2.-Tagesverlauf
In Euro	17,0	
Höchst-/Tiefststand, 52 Wochen	16,78/11,31	
Börsenwert Med. Euro	2,345	
KGW (IBES) 12/2018	8,4	
1) KGV: Kurs-Gewinn-Verhältnis (IBES-Konkurrenz-Schätzung)		
Quelle: Thomson Reuters		

## Deutsche Post kaufen

Die französische Großbank Société Générale (SocGen) hat die Aktie der Deutschen Post mit „Kaufen“ und einem Kursziel von 48 Euro in die Bewertung aufgenommen. Derzeit kostet die Aktie rund 37,50 Euro. Er schätze den defensiven Charakter der Aktie des Konzerns, schrieb Analyst Michael Kuhn in seiner Ersteinschätzung. Basierend auf dem starken Cash flow und der soliden Bilanz sehe er eine Chance auf steigende Rückflüsse an die Aktionäre, zum Beispiel durch Aktienrückkäufe. Bei den Zielen der Post für das Jahr 2020 sehe er das Potential für eine positive Überraschung.

ISIN	Tagesschlusskurse Xetra	2.2.-Tagesverlauf
In Euro	42	
Höchst-/Tiefststand, 52 Wochen	41,36/30,52	
Börsenwert Med. Euro	45,751	
KGW (IBES) 12/2018	15,2	
1) KGV: Kurs-Gewinn-Verhältnis (IBES-Konkurrenz-Schätzung)		
Quelle: Thomson Reuters		

KOMPAKTES WISSEN  
FÜR KLUGE KÖPFE.

Gewohnt fundiert und ungewohnt kompakt.



NEU  
JETZT  
AM KIOSK

Die wichtigen Themen aus Politik, Wirtschaft, Kultur, Gesellschaft und Wissen – prägnant und übersichtlich aufbereitet sowie durch Analysen und Kommentare eingeordnet.



Auch als  
digitale  
Ausgabe

FA.Z. WOCHE

JETZT GRATIS TESTEN AUF FAZWOCHE.DE