

# €conomic\$

Newsletter der Economia GmbH

Ausgabe 2 | 2014

## Weitblick Werte Wachstum

### Anleger mit Weitblick erzielen langfristig die besseren Ergebnisse

Beim Economia Forum 2014 interviewte der Moderator, n-tv Börsen- und Fondsexperte Volker Schilling den Geschäftsführer der Economia GmbH Wolfgang Spang.

**Schilling:** Herr Spang, Sie veranstalten das Economia Forum jetzt schon zum 16. Mal. Das ist eine ganz schön lange Zeit. Was veranlaßt Sie jedes Jahr, den Aufwand für so eine Veranstaltung zu treiben?

**Spang:** Die sehr positive Resonanz der Teilnehmer. Typischerweise sind 70 bis 85% der Teilnehmer bereits Kunden, zum Teil schon seit über 30 Jahren. 15 bis 30% der Teilnehmer haben schon mal von Freunden, Bekannten oder Kollegen von der Economia oder mir gehört oder haben einen Artikel von mir gelesen und wollen uns mal unverbindlich beschnuppern. Und egal ob langjähriger Kunde oder „Ausprobierer“, die Mischung aus fachlich anspruchsvollen Themen, die unterhaltsam vorgetragen werden, gefällt. Dazu tragen Sie, Herr Schilling, mit Ihrer schlagfertigen und witzigen Moderation auch einen guten Teil bei. Typische Kommentare von Teilnehmern sind beispielsweise: „Fachlich anspruchsvoll und ich habe trotzdem alles verstanden und mich gut unterhalten.“ „Gut gefallen hat mir, dass Sie auch Themen besprochen haben, die ich bei Banken und Finanzdienstleistern noch nie auf der Agenda gefunden habe.“ „Globalisierung und ihre Auswirkungen mit Ikea-Boxen zu erklären – genial, witzig, unterhaltsam – da komme ich gerne wieder.“

**Schilling:** Dieses Jahr stand die Veranstaltung unter dem Motto: „Weitblick Werte Wachstum“. Warum haben Sie dieses Thema gewählt?

**Spang:** In unserer Zeit, wo Anleger permanent mit *wichtigen, scheinbar wichtigen* und noch viel mehr *unwichtigen* (Finanz) Nachrichten überschüttet werden, gilt es mehr denn je, den *roten Faden*, die große Linie im Blick zu haben. Dazu gehört ein gewisser Weitblick – in jeder Hinsicht: über den Tellerrand hinaus und über das aktuelle Tagesgeschehen hinaus. Wer



diesen Weitblick hat, der kann echten Werten beim Wachsen gelassen zusehen und später ernten. Anleger mit diesem Weitblick erzielen langfristig bessere Ergebnisse.

**Schilling:** Wie meinen Sie das?

**Spang:** Wenn ich die Depots meiner Kunden betrachte – einige davon berate ich seit über 30 Jahren – dann stelle ich fest, dass die Depots, deren langfristige Performance im oberen Drittel liegt, fast alle eines gemeinsam haben: Die Anleger betrachten sie wie einen Bauernhof. Das heißt, sie lassen dem Depot Zeit zu wachsen und zu reifen und unterlassen es, an den Schößlingen zu zupfen, damit sie schneller wachsen. Sie wissen, dass in einem Jahr die Äpfel gut wachsen, im anderen die Tomaten und im dritten der Weizen. Sie wissen auch, dass es mal Schlechtwetterperioden gibt und auch mal Jahre mit Mißernten. Man pflanzt etwas, wartet dass es wächst, und dann erntet man es. Eher unterdurchschnittlich entwickeln sich häufig Depots, die ganz schnell und kurzfristig einen besonders hohen Gewinn bringen sollen. Deren Inhaber verfolgen gerne Strategien, die etwa so aussehen: Im Frühjahr unter dem Apfelbaum stehen und sich wundern, dass keine Äpfel



an den Zweigen hängen, obwohl der Baum doch letzten Herbst voll davon war, und im Sommer das Weizenfeld kurz vor der Ernte unterpflügen, „weil das sowieso nichts mehr wird“ und im Übrigen „der Apfelbaum im Frühjahr auch keine Äpfel hatte“. Im Herbst suchen sie dann die Tulpen, die nach einem Zeitungsbericht im Frühjahr besonders üppig geblüht haben sollen.

**Schilling:** Welche Strategien empfehlen Sie Ihren Klienten jetzt konkret? Wo sollen sie säen und wo werden sie reiche Ernte einfahren können?

**Spang:** Wenn ich stets genau wüsste, wo garantiert reiche Ernte winkt, dann würde ich schon lange nicht mehr arbeiten, denn ich wäre der bestbezahlte Hellseher der Welt. Weil ich kein Hellseher bin, aber nach wie vor der Meinung bin, dass die Finanzkrise möglicherweise doch noch nicht ganz ausgestanden ist und irgendein Krisenereignis die Finanzmärkte sehr schnell in Turbulenzen bringen kann, rate ich zu einer breiten Streuung und einer Depotstruktur mit moderatem Risiko.

**Schilling:** Was heißt das konkret?

Die Anzahl der Fonds in den von mir beratenen Depots ist heute deutlich größer als noch vor einigen Jahren. Neun bis 15 Fonds sind keine Seltenheit, sondern eher die Regel. Ferner arbeite ich schwerpunktmäßig mit vermögensverwaltenden Mischfonds, also Fonds deren Manager sowohl in Aktien- als auch in Zinspapiere investieren und bei denen der maximale Aktienanteil meist unter 50% liegt. Ich kombiniere dabei unterschiedliche Investmentstrategien, so dass mal der eine Fonds, mal der andere besser läuft – je nach Marktlage – und möglichst keiner „absäuft“. Ich kombiniere „alte Hasen“ wie z. B. Luca Pesarini oder Peter E. Huber mit noch eher unbekanntem Talenten wie z. B. Marc Profitlich vom Profitlich-Schmidlin Fonds. Bewährte Methoden und neue Denkansätze, die intelligent und zukunftsversprechend sind.

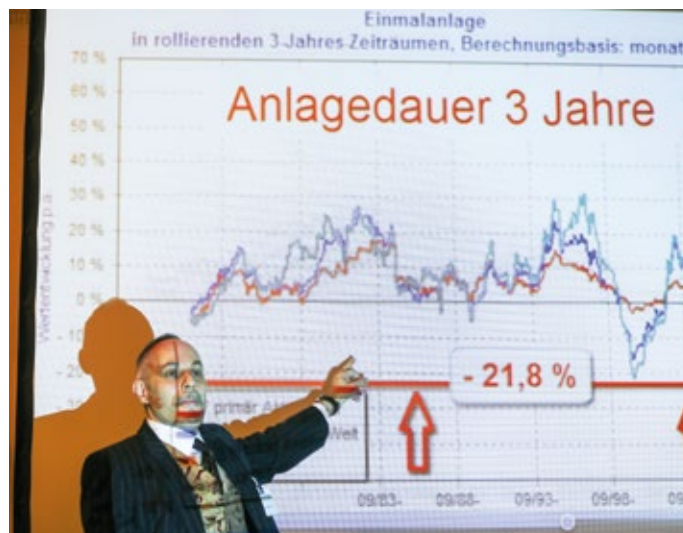
Bei Aktienfonds bevorzuge ich solche, die auch in heftigen Krisenzeiten sehr stabil waren und deutlich weniger nachgegeben haben als der Markt. Einer davon ist z. B. der Greiff special situations Fund OP. Dieser Fonds weist eine sehr stetige Wertentwicklung auf und gab beispielsweise im Krisenjahr 2008 lediglich 4,3% nach. Der DAX war 2008 mit über 50% im Minus. Aus dem Grund habe ich den Manager des Greiff-Fonds, Dirk Sammüller dieses Jahr zum Economia-Forum eingeladen.

**Schilling:** Das hört sich einleuchtend an. Aber alles hat seinen Preis! Welchen Preis bezahlen Ihre Anleger für diese Strategie?

**Spang:** Meine Oma sagte schon: „Nichts ist umsonst, nur der Tod und der kost's Leben“. Als Anleger bekommen Sie eine risikoreduzierte und mittel- bis langfristig ertragreiche Strategie um den Preis, dass es immer wieder Jahre gibt, in denen der DAX ihrem Depot davonläuft. Da müssen Sie dann gelassen zusehen, wohl wissend, dass es bereits im nächsten Jahr wieder genau umgekehrt aussehen könnte. Solange sie im Depot immer noch den zehn- bis fünfzehnfachen Tagesgeldertrag erzielen, gibt es viele gute Gründe zufrieden zu sein. Eines kann ich jedoch sagen: Immer wenn ich E-Mails erhalte, die in etwa so lauten: „Herr Spang, mein Depot läuft ja recht ordentlich, aber warum läuft's nicht so gut wie der DAX“, dann kann ich vorhersagen, dass in der Folgezeit mit großer Wahrscheinlichkeit der DAX eher schlecht laufen wird. Und so war es auch die Jahre 2007/2008, 2010/2011 und 2013/2014.

**Schilling:** Nun sind Investmentfonds sicher eine gute Anlagemöglichkeit, aber was halten Sie von anderen Anlagen wie z. B. Waldinvestments, Infrastrukturbeteiligungen, geschlossenen Immobilienfonds usw.?

**Spang:** Nichts, weil nach meiner Erfahrung die meisten dieser Beteiligungen über kurz oder lang in die Hose gehen. Oder würden Sie eine Aktie kaufen, die Ihnen mit 60 bis 80%iger Wahrscheinlichkeit hohe Verluste oder einen Totalverlust beschert? Nehmen Sie z. B. die zahlreichen insolventen Schiffsfonds. Schon lange vor der Finanzkrise und den Turbulenzen an den Weltmärkten habe ich in meinen Artikeln vor diesen Beteiligungen gewarnt, weil kein Anleger und keiner der Vermittler dieser Beteiligungen auch nur einen blassen Schimmer von diesem Markt hatte und deshalb auch weder in der Lage war die Einkaufspreise auf ihre Korrektheit zu prüfen noch Marktchancen und -risiken auch nur annähernd abschätzen zu können.



**Schilling:** Die Immobilienpreise in einkommensstarken Ballungsgebieten sind in den letzten Jahren stark gestiegen. Was halten Sie als Schwabe und „Häuslesbauer“ von Immobilienanlagen. Sollen Anleger noch kaufen?

**Spang:** Für Eigennutzer, die planen für den Rest ihres Lebens in ihrer Traumimmobilie zu wohnen, ist das Kaufpreinsniveau im Grunde egal. Da muß das Haus oder die Wohnung passen und gefallen. Diese Investoren profitieren auch vom derzeit sehr, sehr niedrigen Zinsniveau für Kredite. „Volltilger“ können Darlehen mit 10-jähriger Zinsfestbindung unter 1,3% bekommen, das ist ja fast nichts.



Anders sieht es meines Erachtens für Kapitalanleger aus. Dort sehe ich einen Einstieg auf den jetzigen, hohen Preisniveaus für riskant an.

*Schilling: Warum?*

**Spang:** Weil die Preissteigerungen der letzten Jahre – anders als die meisten Anleger glauben – weniger der Finanz- und Eurokrise geschuldet sind, sondern ganz einfach den niedrigen Zinsen. Da sich die Realeinkommen in den letzten 14 Jahren wenig geändert haben, können Sie in etwa davon ausgehen, dass ein Musteranleger im Jahre 2000 etwa gleich viel Eigenkapital zur Verfügung hatte wie heute und auch in etwa die gleiche monatliche Finanzierungsbelastung tragen konnte. Aber die Zinskosten haben sich gedrittelt. Das heißt, bei gleicher Belastung kann ein Investor heute etwa dreimal mehr Kredit bezahlen, als 2000. Untersuchungen von Immoscout24 zeigen, dass z. B. in der Hochpreisstadt Nr. 1, München,



der Durchschnittsinvestor vor ein paar Jahren sich mit dem 50-fachen Monatseinkommen verschuldet hat, heute mit dem 75-fachen. Das sind 50 % mehr. Bei dem jetzigen Zinsniveau ist aber nur noch wenig Luft nach unten. Wenn die Realeinkommen in den nächsten Jahren nicht drastisch steigen, dann gibt es keinen Spielraum mehr für höhere Kreditvolumina. Abgesehen von ein paar ganz Reichen wird der „maximale Kaufpreis“ nicht vom „Wollen“ sondern vom „Können“, also dem vorhandenen Eigenkapital plus maximalem Kredit bestimmt. Wenn sich das Eigenkapital und die maximale Kreditsumme nicht mehr erhöhen, dann werden die Immobilienpreise stagnieren. Wenn die Zinsen dann irgendwann sogar mal wieder steigen, dann wird das finanzierbare Kreditvolumen geringer werden und dann können Sie gar nicht so schnell schauen wie die Preise zu fallen beginnen. Und wenn diese Spirale mal anläuft, dann wird's für jeden teuer, der verkaufen muss und seine Immobilie finanziert hat. Dann führt der „Hebeleffekt“ der Finanzierung zu herben Verlusten beim Eigenkapital.

*Schilling: Das heißt, Sie raten Anlegern jetzt eher zu einem gut gemischten Investmentdepot als zu Tagesgeldanlagen oder Immobilien?*

**Spang:** Ja. Das gilt aber nur für Gelder, die mindestens drei Jahre investiert werden können und die keine Liquiditätsreserve für kurzfristige Anschaffungen und/oder Investitionen sind, denn für diese Anlagen brauchen Sie einen mittel- bis langfristigen Anlagehorizont.

Ich will Ihnen das mit einer Geschichte erläutern, auf die ich bei der Vorbereitung meines Vortrags gestoßen bin. Diese Ge-

schichte stammt von Milton Erickson, der wahrscheinlich einer der einflussreichsten Psychotherapeuten neben Sigmund Freud ist. Erickson wuchs anfangs des letzten Jahrhunderts auf einer Farm auf. In einem Gespräch mit seinem Schüler Jeffrey K. Zeig kommt Erickson auf einen Unterschied zwischen Stadt- und Landkindern zu sprechen: „Das Landkind ist darauf ausgerichtet, bei Sonnenaufgang aufzustehen und den ganzen Sommer über jeden Tag bis Sonnenuntergang zu arbeiten, und das immer mit dem Blick auf die Zukunft. Alles was man auf dem Bauernhof tut, ist auf die Zukunft ausgerichtet. Das Großstadtkind orientiert sich auf das, was jetzt ist.“ Dann erzählt er Zeig die folgende Geschichte: „Ich hab mal einen ganzen Sommer damit zugebracht, Gestrüpp aus 10 Morgen Land auszuroden. Im Herbst pflügte mein Vater den Boden um, dann pflügte er ihn nochmals im Frühjahr und säte Hafer darauf. Der Hafer wuchs sehr schön, und wir hofften auf eine gute Ernte. Im Spätsommer gingen wir an einem Donnerstagabend hin, um zu sehen, wie der Hafer stand und wann wir ernten könnten. Mein Vater prüfte verschiedene Halme und ihre Rispen und sagte: ‚Junge, das wird eine Ernte – nicht 33 Scheffel Hafer pro Morgen, sondern mindestens 100! Und nächsten Montag ist er so weit, dass wir ernten können.‘

Als wir heimgingen, ganz glücklich in Gedanken an die 1.000 Scheffel Hafer und was sie finanziell für uns bedeuteten, fing es an zu nieseln. Es regnete die ganze Donnerstagnacht, den ganzen Freitag, die ganze Freitagnacht, den ganzen Samstag, die ganze Samstagnacht, den ganzen Sonntag. Am frühen Montagmorgen hörte der Regen auf. Als wir endlich durch das viele Wasser zu dem abgelegenen Feld waten konnten, lag das Feld vollkommen flach. Kein Halm stand mehr aufrecht. Mein Vater sagte: ‚Ich hoffe, von den Ähren waren schon recht viele so reif, dass sie sprossen werden. Auf diese Weise haben wir im Herbst etwas Grünfutter für das Vieh. Und nächstes Jahr ist auch ein Jahr.‘“

Mit dieser „Landkind-Einstellung“ haben Sie gute Chancen mit Weitblick Werte zu schaffen, die ordentlich wachsen.

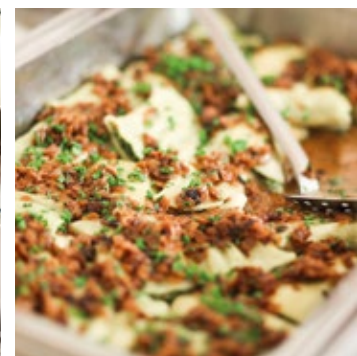
*Schilling: Das war ein gutes Schlußwort. Ich bedanke mich für das Gespräch.*





# Weitblick Werte Wachstum

16. Economia Forum am 22. Oktober 2014



## Impressum

Herausgeber und Autor  
Wolfgang Spang  
Economia  
Vermögensberatungs-  
und Beteiligungs-GmbH  
Alexanderstraße 139  
70180 Stuttgart  
[www.economia-s.de](http://www.economia-s.de)