



Auszug

# ANLAGECHANCEN 2017

Ralf Vielhaber | Stefan Ziermann (Hg.)

## Die große Verstaatlichung

# Inhaltsverzeichnis

- 10 Tanz auf dünnem Eis *von Ralf Vielhaber*
- 14 Wahljahr *von Ralf Vielhaber*  
Big Picture 2017
- 23 Leistungsbilanz  
Unsere Prognosen im Rückblick
- 24 Thesen und Trends 2017 *von der FUCHSBRIEFER-Redaktion*  
Die wichtigsten Marktsegmente auf einen Blick
- 29 Die große Verstaatlichung**
- 29 Unheimliche Eigentümer *von Ralf Vielhaber*  
Die große Verstaatlichung
- 41 Grenzfragen *von Christian Nemeth*  
Die Geldpolitik der Notenbanken im Jahr 2017
- 50 Anlagepragmatismus *von Carsten Mumm*  
Nicht jammern, lieber richtig investieren
- 59 Emotionale Achterbahn *von Carsten Mumm*  
Konsequenz statt Gefühlsentscheidungen
- 61 Politisierte Notenbanken *von Ajang Rezayati*  
Asset Allokation 2017
- 70 Cool bleiben im Crashfall *von Kim Felix Fomm*  
Angst essen Rendite auf
- 77 Märkte und Strategie 2017**
- 79 Gewichtsverschiebung *von Stefan Ziermann*  
Weltwirtschaft im Detailblick
- 81 Mühsam voran *von Christian Fegg*  
US-Aufschwung mit Hindernissen
- 89 Auf der Kippe *von Nicolas Michel*  
Wirtschaftliche Chancen und politische Risiken
- 97 Transformation *von Dr. Rudolf Apenbrink*  
China öffnet neue Türen für Anleger
- 103 Geteiltes Down Under *von Jens Meyer*  
Australien will wieder nach oben

- 111 Im Aufwind *von Stefan Witt*  
Tourismus und Infrastruktur treiben Afrika an
- 117 Langsam aus dem Tal *von Stefan Ziermann*  
Lateinamerika berappelt sich
- 121 Stabile Entwicklung *von Stefan Ziermann*  
Osteuropa wächst solide
- 125 Dämmerung *von Stephanie Lindeck*  
Japan kämpft krampfhaft gegen die Stagnation

## 131 Anlagechancen 2017

- 133 Vorsicht ist gut *von Christoph Hochuli*  
Auf Überraschungen vorbereitet sein
- 143 Durchstarten *von Roland Rupprechter*  
Die Weltkonjunktur wird stärker wachsen
- 159 Den Staatsfonds folgen *von FUCHS-Team*  
Wir kaufen Dividenden und Turnaround-Aktien
- 173 Im Übernahmefokus *von Armin Zinser*  
Mittelständische Musterschüler
- 183 Die Anliehenstrategie 2017 *von Thomas Neuhold*  
Rendite im Gesamtportfolio beachten
- 191 Das Beste zweier Welten *von Tarek Saber*  
Wandelanleihen bieten Sicherheit und Rendite
- 199 Einfache Fondsstrategie *von Barbara Sternberger-Frey*  
Wie man sich ein ETF-Portfolio baut
- 207 Das Schwellenländer-Revival *von Rolf Kuster*  
Aufstrebende Märkte im Fokus
- 211 Expresse-Zertifikate *von Nicolai Tietze*  
Mit Tempo zum Ziel
- 219 Eine gute Devise *von Achim Lange*  
Versichern und verdienen mit Fremdwährungen
- 229 Der Fracking-Hebel *von Jochen Stanzl*  
Weiter Schmierstoff oder Auslaufmodell
- 237 Anleihen-Ersatz *von Thomas Paul*  
Immobilien bringen mehr bei weniger Risiko

- 243 Wohnungsmarkt *von Reiner Braun*  
Schwarm-Bewegungen mit Blasengefahr
- 251 Glänzende Zeiten *von Rainer Beckmann*  
Gold und Silber im Aufschwung
- 261 Diamanten *von Alexander Fuchs*  
Rentierliche Anlage oder nur Wertsicherung?
- 269 Ausgereizt *von FUCHS-Team*  
Kunstmarkt und Liebhabereien
- 275 Rendite mit dem Auslöser *von Arne von Neubeck*  
Fotos werden als Investment entdeckt

## 281 Ihr Vermögen

- 283 Rendite-Faktoren *von Jörg Richter,*  
Wissenschaft trifft Praxis
- 291 Prämienstrategie *von Andreas Fritz*  
Als Stillhalter mit Optionen Erträge optimieren
- 297 Immobilien-Finanzierung *von Uwe Eilers*  
Nierigzinsen richtig nutzen
- 303 Anlegen wird teurer *von Carsten Seidel*  
Das Ende der Abgeltungsteuer naht – was tun?
- 309 Performance-Projekt *von Ralf Vielhaber*  
Vermögensverwalter im Vergleich
- 317 Trusted Wealth Manager *von Ralf Vielhaber*  
Vertrauenswürdigkeit im Private Banking

## 321 Perspektiven über das Jahr hinaus

- 323 Vorsorge neu denken *von Stefan May*  
Strategische Erfolgsfaktoren
- 333 Verlorene Zeit *von Wolfgang Leoni*  
Geht Europa den gleichen Weg wie Japan?
- 343 Die neue Fragilität *von Thomas Mayer*  
Anlegen in Vor-Sicht auf den Zusammenbruch

## 351 Die Gastautoren stellen sich vor

*» Anleger investieren aus richtigen und nachvollziehbaren Gründen in Aktien, Anleihen und Fonds. Darüber hinaus stehen Sachwerte hoch im Kurs – vor allem wegen der Niedrigzinsen an den Märkten. Aber was ist eigentlich von einem Investment in den ältesten von Menschenhand geschaffenen Sachwert zu halten? Investitionen in Kunst können schön sein und ansehnliche Renditen abwerfen. Zunehmend global gefragt ist Fotokunst. Doch wie können Anleger gut in dieses Segment investieren? «*

# Rendite mit dem Auslöser

## Fotos werden als Investment entdeckt

Arne von Neubeck, The Global Fine Art GmbH

Eine diversifizierte Kunstsammlung und ein breit gestreutes Investmentdepot unterscheiden sich von der Struktur her kaum. In beiden Fällen sollte man nicht alles auf eine Karte, sondern auf verschiedene Titel setzen. Junge Unternehmen bringen vielleicht ein hohes spekulatives Element mit in ein Depot ein. Blue Chips hingegen erhöhen deutlich die Sicherheit, begrenzen aber auch dessen Potenzial. Ebenso ist es in der Kunst. Jungkünstler sind riskant, aber unter Umständen höchst lukrativ. Weltweit etablierte Künstler sind relativ „sichere Bänke“, sofern der Preis nicht Folge einer sichtbaren Übertreibung ist.

*Immer auf verschiedene Titel setzen*

### Kunst als Anlageklasse: Chancen und Risiken

Um es vorweg zu nehmen: Auch im Kunstmarkt gibt es Risiken. Die Börseneinbrüche der Jahre 2000, 2008 und 2011 markieren für das Gros der Anleger schmerzliche Meilensteine in ihrer Anlagegeschichte. Und wer hätte vor wenigen Jahren gedacht, dass jüngst ausgerechnet Bankentitel, Energieversorger und zuletzt Automobilhersteller zu den Sorgenkindern der großen Indizes gehören?

*Auch im Kunstmarkt gibt es Risiken*

Mit Immobilien im deutschen Osten wurden in den 90er Jahren Milliarden verbrannt. Und Immobilienbesitzer in den USA, Spanien und anderen Ländern konnten nach der Finanzkrise 2008 Lieder davon singen, dass man auch den Wert einer Immobilie durch den Schornstein jagen kann. Goldkäufer aus dem Jahre 2012 werden wohl die nächste Finanzkrise herbeisehnen, um endlich wieder die vormaligen Höchststände zu erreichen. Und Rohstoffinvestoren werden sich fragen, wann die Rohölpreise denn überhaupt mal wieder in die Nähe alter Bestmarken klettern werden.

Ähnlich verhält es sich mit Investments im Kunstmarkt. Diese als rein spekulativ zu bezeichnen, ist ebenso falsch, wie Kunstinvestments als alleinige Lösung für alle Anlageprobleme im Niedrigzinsumfeld zu

*Investments im Kunstmarkt*

proklamieren. Es kommt – wie so oft – auf die Mischung, auf die vernünftige Allokation an. Denn natürlich gibt es gegenüber den zuvor genannten Assetklassen gewisse Nachteile.

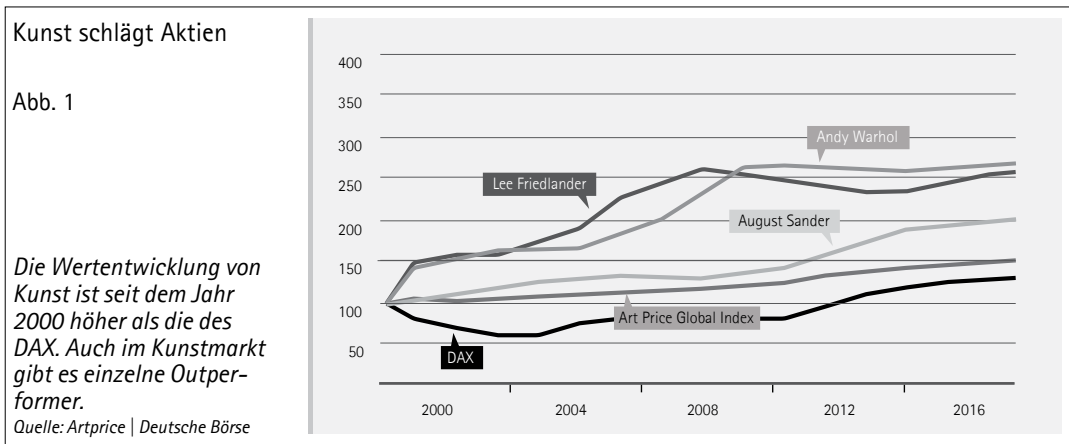
*Nachteile der Anlageklasse*

1. Preisliche Intransparenz: für einen Laien ist schwer erkennbar, ob ein aufgerufener Preis für ein Kunstwerk, etwa in einer Galerie, gerechtfertigt oder überzogen ist.
2. Keine Indizes als Anlagevehikel: Anders als bei Aktien, Rohstoffen oder Edelmetallen ist ein Investment in einen Index in Form eines Wertpapiers nicht möglich.
3. Kein täglich liquider Markt verfügbar: Für die Veräußerung eines Kunstwerkes ist mitunter erheblich mehr Zeit einzuplanen als für die sekundliche Möglichkeit des Aktienhandels oder die Rückgabe eines Krügerrandes.

*Chancen und Risiken beim Kunstkauf*

Diesen Risiken stehen Chancen gegenüber. So folgt der Kunstkauf oft einem Spektrum von Motiven. Neben den Zielen von Kapitalsicherung und Kapitalvermehrung spielen häufig Prestige und der ästhetische Wert eine erhebliche Rolle.

Daneben ist für viele Anleger wichtig, dass sie mit Kunst einen konjunkturunabhängigen Sachwert erwerben. Selbstverständlich profitiert auch der Kunstmarkt von einer weltweiten Prosperität. Dennoch wirkt er in Finanzkrisen bei weitem nicht so angeschlagen wie die Börsen, die unmittelbar und teilweise heftig reagieren. Hinzu kommt: Der Kunstmarkt ist ein Wettbewerbsmarkt. Während in anderen Anlagebereichen die Spekulation eine wesentlich treibende Kraft ist, bestimmen in der Kunst noch viel wesentlicher das Angebot und die Nachfrage den Preis.



Grundsätzlich kann es sinnvoll sein, in Kunst zu investieren. Die Anlageklasse weist eine höhere Performance im Vergleich zu anderen Assetklassen aus. Das zeigt ein Vergleich anhand von Kennzahlen führender Kunstindizes mit Indizes anderer Anlageklassen (vgl. Chart). Hinzu kommt, dass Kunst ein Portfolio gut diversifizieren kann. Denn Kunstinvestments korrelieren kaum zu Anlageklassen wie Aktien oder Anleihen.

## In welche Kunst sollte man investieren?

Die Palette möglicher Kunst-Investments ist breit gefächert und kategorisiert sich in Malerei, Skulpturen, Fotografie und weitere. Hier gilt auch eine gängige Börsenregel: Sollte für jemanden der Wertpapiermarkt Neuland sein, so wäre man mit dem Invest in Standardwerte vermutlich besser beraten, denn mit dem Kauf von Pennystocks. Übertragen auf ein Kunstinvestment heißt das: Wer langfristig auf der relativ sicheren Seite sein möchte, sollte auf Schlüsselwerke eines Künstlers setzen. Gemeinhin sind diese in der Anschaffung teurer, erhöhen aber die Sicherheit für eine substanzvolle Wertentwicklung. Auch der Wiederverkauf dürfte sich leichter gestalten.

*Malerei, Skulpturen,  
Fotografie und weitere*

Die Recherche solcher Künstler oder einzelner Kunstwerke mit hohem Bekanntheitsgrad fällt dabei relativ leicht. Sie ist – den Internet-Suchmaschinen sei Dank – auch für Laien durchführbar. Gemeinhin gilt: Je mehr internationale (Einzel-)Ausstellungen in Museen, je mehr mediale Berichterstattung und je länger am Markt berichtet wird, desto höher ist die Bedeutung eines Künstlers.

## Fotokunst – ein Segment für Einsteiger

Vom Genre her bietet sich die künstlerische Fotografie als Einstiegsinvestment an. Sie verfügt über folgende Vorteile gegenüber anderen Kunstrichtungen:

*Vorteile*

1. Fotokunst ist als relativ neue Kunstform sehr gut aufgezeichnet. Viele etablierte Fotografen leben noch, haben ihr Schaffen dokumentiert bzw. im weiteren Verlauf ihres Lebens mit der Dokumentation begonnen.
2. Fotografien werden zumeist in Editionen aufgelegt. Handelt es sich um eine Auflage von 10, ist eine kaufmännische Vergleichbarkeit des Marktes besser gegeben als bei Unikaten. Denn jedes Motiv existiert dann 10 mal, in der Regel mit höherer Marktdurchdringung.
3. International gehandelte Fotokunst ist noch relativ günstig zu er-



werben. Lediglich 1.000 Euro reichen bereits aus, um in eine Fotografie in kleiner Edition eines Fotografen mit internationaler Reputation zu investieren. Nach oben hin besteht freilich keine Grenze. Für einen Anleger, der im Rahmen einer diversifizierten Assetallokation in Kunst anlegen möchte, ist diese Segment daher geeignet.

## Zum Investmentprozess und der Künstlerauswahl

Auktionen stehen häufig im medialen Fokus. Wichtiger als diese sind aber Messen sowie der klassische Handel. So beginnt für uns der klassische Investmentprozess ebendort. Wie bei Aktien gilt auch hier die Empfehlung, nicht alles auf einen Wert (Künstler) zu setzen. Daher sollten Investoren bei höheren Anlagebeträgen über die Fotografie hinaus in andere Kunstrichtungen investieren.

*Was beim Kauf von Fotokunst zu berücksichtigen ist*

Wer in Fotokunst investieren möchte, sollte einige Besonderheiten dieses Segments berücksichtigen. Originalabzüge der Künstler, die zeitnah nach der Entstehung des Negatives angefertigt werden (sogenannte Vintage-Prints) sind in ihrer Bedeutung höher anzusiedeln als spätere Abzüge. Diese, zur Lebzeiten des Künstlers produziert, sind in der Regel wiederum wichtiger als posthum veröffentlichte Abzüge aus dem Nachlass des Künstlers.

Ein konkretes Beispiel hierzu liefert der großartige Fotograf August Sander (1876–1964), der in den 20er und 30er Jahren des letzten Jahrhunderts ein epochales Werk der Portrait-Fotografie geschaffen hat. Sogenannte Modern Prints aus den 90er Jahren, abgezogen von seinem Enkel Gerd, liegen preislich derzeit zwischen 3.600 und 10.000 Euro. Die Abzüge seines Sohnes Gunther aus den 70/80er Jahren kosten im mittleren fünfstelligen Bereich, während für die wenig vorhandenen Vintages von August Sander sechstellige Summen aufgerufen und bezahlt werden.

## Technische Details: Zurverfügungstellung und Lagerung

*Kunst aus rein ökonomischen Gründen erwerben?*

Am Kunstmarkt sind renditeorientierte Anleger nicht besonders beliebt. Sie haben – teilweise zur Recht – den Ruf, die Kunst nicht der Kunst wegen zu erwerben, sondern aus rein ökonomischen Erwägungen. Trotzdem schließt das eine das andere nicht aus. Im Idealfall erfolgt der renditegetriebene Kauf von Kunstgegenständen im Einklang mit Galerist und Künstler. Das kann beispielsweise dann der Fall sein, wenn die Kunstwerke nach Kauf der Öffentlichkeit zur Verfügung ge-

stellt werden. Es ist auch für die Renditeentwicklung hilfreich, wenn der Künstler nicht nur stattfindet, sondern auch öffentlich beworben wird.

Begreift man die Kunst als Sachwert und möchte sie nicht unbedingt in den eigenen Räumlichkeiten verfügbar haben, bietet sich die Einlieferung in ein Zollfreilager an. Dort werden Bilder unter besten Bedingungen gelagert. Eine angemessene Versicherung ist obligatorisch, wobei jährliche Kosten für Einlagerung und Versicherung unter der Management-Fee eines Investmentfonds liegen.

*Kunst als Sachwert*

## Kunst mit Vorteilen bei Steuer und Erbrecht

Das Investment in Kunst ist ein sinnbildlich schönes Investment mit weiteren Vorzügen. Erfolgt der Erwerb in einem zollfreien Raum, in Deutschland, der Schweiz oder sonstwo auf der Welt, spart der Anleger die fällige Mehrwertsteuer von 19 % (in Deutschland, bei Direktkäufen beim Künstler fallen 7 % Umsatzsteuer an). Alleine darum könnte die Einbindung eines Zollfreilagers sinnvoll sein. Wenngleich Kunstanlagen mittel-, besser langfristig, betrachtet werden sollten, so ist der Hinweis oportun, dass (private) Kunstkäufe eine Spekulationsfrist von nur einem Jahr aufweisen. Erträge sind nach 12 Monaten also steuerfrei.

Nicht minder bedeutsam ist die Weitergabe von Kunst, z. B. in einem erbrechtlichen, familiären Rahmen. Der Oberbegriff der „Verschonung“ steht hier für eine erhebliche steuerliche Bevorteilung. Diese ist zwar an teilweise harte Kriterien geknüpft. Gerade vermögenden Familien, bei denen die erbrechtlichen Freigrenzen nicht mehr ausreichen, haben aber gute Möglichkeiten der steuerlich völlig legalen Gestaltung.

*Weitergabe von Kunst*

## Wie sind die Aussichten am Markt?

Derzeit wird viel über eine Blasenbildung am Kunstmarkt diskutiert, die sich in den letzten Jahren durch die steigende Nachfrage aufgetan habe. Tatsache ist aber: Das Handelsvolumen am Kunstmarkt insgesamt war im Jahr 2015 gegenüber dem Jahr 2014 sogar rückläufig. Die angebliche Flutung des Marktes mit Kapital ist aus den Statistiken nur bedingt herauslesbar. Im Jahr 2016 haben sich die Preise innerhalb der Segmente sehr unterschiedlich entwickelt.

*Handelsvolumen  
2015 rückläufig*

Ein überraschend klares und positives Signal kommt – ausgerechnet – aus der Finanzbranche, transportiert über den Art & Finance Report 2016 der renommierten Prüfungsgesellschaft Deloitte in Zusammenar-

beit mit ArtTactic. Demnach wollen 78% der in der Studie befragten Vermögensverwalter Kunst in ihre Angebotspalette aufnehmen und anbieten.

*Kunst als  
wichtige Anlageform*

Zudem wird Kunst als wichtige Anlageform anerkannt – ein Novum in einer Branche, die in den vergangenen Jahren vorrangig in Wertpapiere investiert hat. Infolge der neuen Realitäten an den Finanzmärkten weichen die Vermögensverwalter aber offenbar zunehmend auf andere Anlageklassen aus und nehmen strategische Anpassungen bei der Assetallokation vor. Vor dem Hintergrund, dass der Kunstmarkt vom Volumen her – gemessen an anderen Märkten – weiterhin nur mit Kapitalzuflüssen in homöopathische Dosen versorgt wird, können solche strategischen Änderungen durchaus neue, treibende Kraft für die Preise entwickeln.

### Kunst als Investment?

Kunstinvestments eignen sich für vermögende Anleger, die ihr Geld bereits in allen üblichen Anlageklassen investiert haben und sich nach einer Streuung im Portfolio sehnen. Wie andere Sachwerte auch ist Kunst als Anlageform mittel- bis langfristig zu begreifen. Bei sorgsamer Auswahl der Künstler – international etabliert, limitiert und gut dokumentiert – sichert Kunst Kapital und kombiniert diese Sicherheit mit sehr gutem Wertsteigerungspotenzial.

Angesichts der fortwährend niedrigen Zinsen mit zunehmenden Systemrisiken bei steigendem weltweiten Wohlstand und zugleich wachsender Aufmerksamkeit für das Asset Kunst bei Vermögensverwaltern stehen wir wohl eher am Anfang, denn am Ende einer lukrativen und nachhaltigen Preisentwicklung bei Kunstinvestments.

*Ratschlag*

Grundsätzlich sollten Anleger einen Ratschlag beachten: Entweder sie haben oder entwickeln eine eigene vertiefte Kenntnis über den Kunstmarkt und ihr favorisiertes Anlagesegment. Dazu zählt die Bereitschaft, sich intensiv mit der Materie auseinanderzusetzen. Oder der geneigte Investor zieht vertrauenswürdige Berater mit entsprechenden Fachwissen hinzu, um sich beim Investmentprozess und bei der Auswahl geeigneter Investmentobjekte beraten zu lassen.



Dr. Arne Frhr. von Neubeck, LL.M., studierte Politik, Wirtschaft und Recht an den Universitäten Würzburg und Dijon. Nach einem Master-Studiengang zum Europäischen Recht an der Juristischen Fakultät in Würzburg promovierte er ebendort zum Dr. phil. Im Zuge

seiner unternehmerischen Tätigkeit im vermögensverwaltenden Bereich entwickelte er im Rahmen einer diversifizierten Asset-Allokation Konzeptionen zur Kapitalsicherung im Sachwert Kunst. Hierfür gründete er u. a. The Global Fine Art in Augsburg als Kunsthandelshaus, deren Geschäftsführender Gesellschafter er ist. Von Neubeck ist Interviewpartner, Podiumsgast, Referent und Publizist rund um das Thema Kunst als Anlageform.

Dr. Arne Frhr. von Neubeck  
vonneubeck@tgfag.de  
+49 (0)821 448 069 85

*Kunst ist eine Asset-Klasse, aber nie nur ein Investment.*

The Global Fine Art GmbH (TGFAG) ist als Kunsthandelshaus auf dem Kunstmarkt tätig. Sie berät private und institutionelle Investoren in der nachhaltigen Anlage in Kunst. Die Verknüpfung der besonderen Aspekte des Kunstmarktes auf der einen mit den individuellen Bedürfnissen von Kapitalinvestoren auf der anderen Seite sind die wesentlichen Aspekte ihrer Tätigkeit. Netzwerk und Beratung zielen dabei auf einen Rundum-Service von Bedarfsanalyse, Kaufempfehlung, Kaufabwicklung, Einlagerung und Verwaltung. Dafür kooperiert die TGFAG mit Experten aus allen Bereichen des Kunstmarktes. Das sind etablierte Galeristen ebenso wie erfahrene Kuratoren, langjährige Sammler oder Vertreter aus der Wissenschaft. Mit zum Netzwerk gehören Versicherungen, Zollfreilagerbetreiber oder Experten aus dem juristischen Bereich für spezielle Fragen zum Steuer- bzw. Erbrecht. Das Augsburger Unternehmen baut im Genre Fotografie eine eigene Sammlung auf und stellt, gemeinsam mit seinen Kunden, die Werke für Ausstellungen zur Verfügung. Damit handelt die TGFAG im Einklang mit Künstlern und ihren Galerien. Details finden Sie unter [www.tgfag.de](http://www.tgfag.de).



The Global Fine Art GmbH  
– Das Kunstinvestment.

Kurzes Gelände 7  
86156 Augsburg

T +49 (0)821 448 069 85  
F +49 (0)821 448 069 87

Web [www.tgfag.de](http://www.tgfag.de)