

Der Blick ist atemberaubend, er geht direkt auf den Kölner Dom. In der obersten Etage dieses Gebäudes putzt Dieter Bohlen regelmäßig Kandidaten für „Deutschland sucht den Superstar“ herunter. Direkt darunter arbeiten Bert Flossbach und Kurt von Storch. Sie mehren das Vermögen ihrer Anleger – vom Großinves-

VON FRANK STOCKER

tor bis zum Kleinsparer. Seit 20 Jahren gibt es ihre Vermögensverwaltung, und inzwischen gehört sie mit über 40 Milliarden Euro an verwaltetem Kapital zu den ganz Großen der Branche. Ein Grund für den Erfolg ist, dass sie die

Bert Flossbach und Kurt von Storch über die Folgen der ultralockeren Geldpolitik, Risiken für den Aktienmarkt und graue Haare im Börsenhype

FLOSSBACH: Damals habe ich meine grauen Haare bekommen. Denn auch wir hatten uns auf Wunsch unserer Kunden ein Stück weit dieser Interneteuphorie geöffnet, man konnte sich dem einfach nicht komplett entziehen. Der anschließende Absturz zeigte uns, dass es wichtig ist, seinen Prinzipien treu zu bleiben, auch wenn das Umfeld verrückt spielt. **VON STORCH:** Wir sind damals durch ein Stahlbad gegangen, aber das hat unsere Sinne geschärft. Damals entstand unsere Denke, entstanden unsere Investmentleitlinien: Diversifizieren, auf Flexibilität und Qualität einer Geldanlage achten, auf die Solvenz von Unternehmen und darauf, dass der Preis dem Wert angemessen ist.

Zehn Jahre später folgten die Finanz- und die Euro-Krise. Sie gehörten zu

vergangenen Jahren zumindest einen kleinen Teil in Aktien angelegt, wären es heute ein bis zwei Billionen mehr.

VON STORCH: Uns fehlt auch die Tradition. In den USA erzählt der Großvater dem Enkel von seinen Aktien und zeigt ihm so, dass sich das langfristig lohnen kann. So etwas gibt es bei uns nicht. Aktienanlagen werden bei uns eher mit dem Gang ins Casino gleichgesetzt. Dieses Narrativ wird noch von führenden Politikern verstärkt – vom amtierenden Finanzminister beispielsweise, der in einem Interview sagte, sein gesamtes Geld liege auf dem Sparsbuch. Man hat fast den Eindruck, als hätte die Politik gar kein Interesse daran, dass die Bevölkerung an dieser Art der langfristigen Vermögensbildung teilhat.

FLOSSBACH: Es kommt sogar noch schlimmer. Die Regierung fördert einer-

VON STORCH: Solche politischen Risiken mögen eine gewisse Relevanz haben, diese ist letztlich aber wesentlich geringer als die Bedeutung der Manipulation des Zinses durch die Notenbanken. Deshalb bringt es auch nicht viel, sich so ausgiebig damit zu beschäftigen. Beispiel Brexit: Ich habe keine Ahnung, was da als Nächstes passieren wird und welche Konsequenzen das hat. Aber ich weiß, dass es langfristig an der Attraktivität von Aktien nichts ändert.

Na gut, dann nehmen wir ein Risiko, das unmittelbar mit dem Zins zusammenhängt: Der mögliche Verlust der Unabhängigkeit der Notenbanken. In Japan, Indien oder der Türkei ist das schon passiert. Nun redet der US-Präsident der Fed immer direkter rein. **VON STORCH:** Keine Notenbank ist

„Der Zins bleibt auf ewig nahe null“



Kurt von Storch (l.) und Bert Flossbach in ihrer Vermögensverwaltung in Köln

lang anhaltende Niedrigzinsphase und andere grundlegende Treiber der Finanzmärkte früh erkannt haben. Heute ist ihre Botschaft: Die Zinsen bleiben noch lange so niedrig, und daher sollten Sparer jetzt handeln.

WELT AM SONNTAG: Herr Flossbach, Herr von Storch, was ist derzeit die häufigste Frage Ihrer Kunden?

KURT VON STORCH: Wann kommt die Zinswende, oder, leicht abgewandelt, wie lange bleiben die Zinsen noch so niedrig? Worauf muss ich mich einstellen? Vielen dämmert so langsam, dass die Zinsen wohl noch sehr lange so tief bleiben werden. Bis vor Kurzem glaubten sie noch, diese Phase aussitzen zu können, doch nun merken sie, dass das wohl nicht mehr geht, sie spüren, dass sie irgendetwas tun müssen.

Und was war vor 20 Jahren, als sie die Firma gründeten, die häufigste Frage? **BERT FLOSSBACH:** Wie verdiene ich möglichst schnell möglichst viel Geld.

Damals war die Hochphase der Dotcom-Blase. Viele Firmen machten riesige Verluste, aber ihre Börsenkurse explodierten.

VON STORCH: Es war eine wilde Zeit. Ich erinnere mich noch an einen Kundentermin im Frühjahr 2000. Wir dachten, das werde ein angenehmes Gespräch, schließlich hatten wir das Vermögen des Kunden im ersten Quartal um 20 Prozent vermehrt. Doch stattdessen mussten wir uns Vorwürfe anhören. Sein Neffe hatte bei der lokalen Sparkasse 80 Prozent verdient.

Die 80 Prozent waren sicher bald wieder weg. Wie ging das für Sie aus?

Vermögensverwalter aus Köln

Die beiden Vermögensverwalter studierten in Köln Bankbetriebslehre und lernten sich an der Uni im Rahmen eines Börsenspiels kennen. Nach einer Zwischenstation bei Goldman Sachs in Frankfurt gründeten sie 1999 die Vermögensverwaltung Flossbach von Storch in Köln. Besonders Flossbach äußert sich gern kritisch gegenüber der Finanzbranche und hat stets eine dezidierte Meinung zu geldpolitischen Entwicklungen. Die Fonds des Hauses stehen seit Jahren bei der Wertentwicklung an der Spitze, was zu enormen Zuflüssen führte. In den vergangenen fünf Jahren verdreifachte sich das verwaltete Vermögen.

den schärfsten Kritikern der Euro-Rettungspolitik. Im Nachhinein betrachtet scheint sie aber erfolgreich gewesen zu sein. Selbst Griechenland wurde inzwischen stabilisiert.

FLOSSBACH: Die Rettungspolitik war aus der Perspektive der handelnden Akteure die einzige Möglichkeit, den Euro zusammenzuhalten. Die Nebenwirkung ist jedoch, dass die Zinsen in der Euro-Zone auf ewig nahe null bleiben müssen, sonst wären die Schulden in einigen Euro-Staaten dauerhaft nicht tragbar. Aus dieser Nummer kommt die EZB nicht mehr raus. Das Finanzsystem würde sonst zusammenbrechen.

In den USA ist die Verschuldung auch nicht niedriger, und dort gab es in den vergangenen drei Jahren immerhin wieder steigende Zinsen.

FLOSSBACH: Und jetzt geht es schon wieder in die andere Richtung. Ich bleibe dabei: Eine Zinswende zu deutlich höheren Zinsen wird es nicht geben – weil es sie nicht geben kann. Weder in den USA, erst recht nicht in Europa oder Japan. Für die Sparer in Deutschland sind das keine guten Nachrichten. Sie müssen endlich anfangen, ihr Geld breiter zu investieren – sonst frisst es die Inflation.

Und warum tun sie es nicht?

FLOSSBACH: Sie suchen verzweifelt nach Rendite, haben aber Angst vor Kursschwankungen. Das betrifft in besonderem Maße die Deutschen. Ihr Geld liegt meist auf Tagesgeldkonten oder in Festzinsanlagen. Aber auch die Pensionsfonds haben viel zu wenig in Aktien angelegt. Derzeit beträgt das Finanzvermögen der Deutschen etwa sechs Billionen Euro. Hätten sie in den

seits kaum rentable Altersvorsorgeprodukte und erwägt andererseits, die Kosten für Aktiensparer durch die geplante Finanztransaktionssteuer zu erhöhen. Stattdessen sollte das Aktiensparen durch die Wiedereinführung einer steuerfreien Mindesthaltefrist von Aktien gefördert werden.

Das Thema regt sie richtig auf.

VON STORCH: Das ist so. Wir haben deshalb eine Stiftung gegründet, deren Zweck es ist, Jugendlichen und jungen Erwachsenen Finanzwissen zu vermitteln. Denn wir finden es schlimm, wie gering das Finanzwissen der Bevölkerung ist. Das gilt übrigens in Teilen auch für die Finanzbranche. Es werden immer noch massenhaft schlechte „Finanzprodukte“ vertrieben.

Ihr Plädoyer für Aktien in allen Ehren, aber viele Deutsche haben ja gerade infolge der Dotcom-Euphorie und der Finanzkrise erlebt, wie alles ganz schnell zusammenfallen kann. Und derzeit sind die Risiken so groß wie lange nicht. Zum Beispiel durch den weltweiten Handelskrieg.

FLOSSBACH: Sicher, Protektionismus bedeutet weniger Wachstum, und Deutschland als offene Volkswirtschaft ist besonders verwundbar. Einzelne Firmen würde es auch hart treffen, wenn der US-Präsident umfangreiche Zölle auf europäische Produkte erheben würde. Aber insgesamt gesehen wäre das keine Katastrophe. Nehmen sie Firmen wie Nestlé oder Unilever – was soll denen passieren? Sie sind global tätig und produzieren weltweit vor Ort. Solche Geschäftsmodelle sind sehr sicher, sicherer als manche Staaten.

heute mehr völlig unabhängig, auch nicht die EZB, die sich dem politischen Ziel verpflichtet, den Währungsraum zusammenzuhalten.

Und was ist die Konsequenz?

FLOSSBACH: Wenn Notenbanken von der Politik gesteuert werden, ist die Gefahr groß, dass der Zins politisch festgelegt wird, und damit tendenziell zu niedrig ist. Das führt mittel- bis langfristig zu einer Zombifizierung. Staaten können sich immer stärker verschulden, bis zu einem Maße, wo sie der Schuldenspirale nicht mehr entkommen. Das Gleiche gilt für Firmen, die Übernahmen durchziehen, die sich sonst nie rechnen würden, mit bösen Folgen.

Denken Sie dabei an Bayer?

FLOSSBACH: Unter anderem. Außerdem kommt es am Immobilienmarkt zu absurden Bewertungen. Das sehen wir schon in vielen deutschen Großstädten.

Wann kippt das?

VON STORCH: Diese Fehlallokation von Kapital kann noch eine Weile weitergehen. Aber wenn es zu einer Rezession kommt, dann werden viele dieser Kredite ausfallen, und die Banken haben keinen Spielraum mehr, neue Kredite zu vergeben. Innovative Unternehmer kommen dann nicht mehr an Geld. Solch eine politisch gesteuerte Zinspolitik blockiert daher langfristig Innovation, Wachstum und Fortschritt.

Was haben Sie in den vergangenen 20 Jahren gelernt, das Sie Anlegern mit auf den Weg geben können?

FLOSSBACH: Geduldig sein, sich nicht irre machen lassen und seinen Prinzipien treu bleiben.