

DIE STIFTUNG

Magazin für das Stiftungswesen und Philanthropie



Themenwoche
**Unabhängige Vermögens-
verwalter & Stiftungen**
Dr. Thilenius Management GmbH

„Chancengemeinschaft ist Grundlage des Vertrauens“

Im Gespräch mit *Dr. Georg Thilenius*, Geschäftsführer der Thilenius Management GmbH, über Vermögensverwaltung und den Wandel von Anlageformen.

DIE STIFTUNG: Herr Dr. Thilenius - Sie verwalten jetzt in der 9. Generation Vermögen. Welche Essenz hat sich in den letzten 300 Jahren herauskristallisiert?

Dr. Georg Thilenius: Die wichtigste Grundlage aus 300 Jahren Erfahrung ist unserer Auffassung nach die Chancengemeinschaft: Wir investieren das Geld unserer Kunden in dieselben Anlagen wie unser eigenes, das Geld der Familie. So entsteht Vertrauen. Die Interessen sind identisch, nämlich möglichst hoher Vermögenszuwachs zu geringen Kosten. Das bedeutet minimalste Umschichtungen, und vor allem keine undurchsichtigen Konstruktionen. Also direkte, liquide Anlagen ohne jedwede Umwege über Mäntel oder Zertifikate, mit denen nur Gebühren oder Kosten für Berater entstehen. Die Anlagen erfolgen in Aktien, Anleihen und, wenn es der Zyklus zulässt, auch Rohstoffe. Eine dritte Lehre lautet: Achtung mit dem Wandel der Produkte.

DIE STIFTUNG: Meinen Sie damit den Wechsel von Trends?

Thilenius: Unsere Familie hat vor 400 Jahren Schwarzwald-Tannen nach Holland exportiert, damals waren das die besten Masten für die Schiffe. Das hat über Jahrhunderte gut funktioniert, bis die Dampfschiffe kamen. Dann hat unsere Familie als Unternehmen Dampflokomotiven produziert. Das war ein wunderbares Geschäft bis zum Zeitalter der Elektrolok. Die Familie besaß Textilfabriken, bis die Importe aus Asien kamen. Aus diesen zahlreichen Beispielen haben wir gelernt. Wir müssen dort investieren, wo wir für eine überschaubare Zeit von bis zu 50 Jahren eine ordentliche Konjunktur erwarten können.

DIE STIFTUNG: Welche Themen besetzen Sie dann aktuell?

Thilenius: Wir konzentrieren uns auf den demographischen Wandel und konsumnahe Produkte. Momentan investieren wir besonders gerne in der Pharmaindustrie, und setzen auf innovative Arzneimittel. Das hat auch den Vorteil, mit Investments helfen zu können, Leiden zu lindern. Zwei Stichworte hierbei sind: Hepatitis und Diabetes.

DIE STIFTUNG: Welche Aktien finden Sie in diesem Bereich derzeit besonders interessant?

Thilenius: Einer unserer Favoriten ist Gilead, stark im Thema Hepatitis und bekannt als Erfinder von Tamiflu, Arznei gegen die Vogelgrippe. Aus diesem Research sind in den nächsten Jahren weitere interessante und innovative Medikamente zu erwarten. In Europa sympathisieren wir mit Roche, besonders da ihnen schon vor einigen Jahren die Genentech-Übernahme gelungen ist. Dort setzen wir auf eine sehr starke Pipeline neuer Medikamente. Das sind Investments, die man wahrscheinlich auf Jahrzehnte behalten kann. Denn die Laufzeit von Patenten in der Pharmaindustrie liegt bei 18 Jahren. Gleichzeitig lassen sich die Einnahmen relativ gut planen. Bevor wir investieren, betrachten wir deshalb die Laufzeiten der Patente und die Aussichten der Patentpipeline genau. Wenn ein Patent dann ausläuft, folgen die Generika. Von diesen Firmen haben wir auch eine Menge im Depot. Actavis ist unser Favorit.

DIE STIFTUNG: Wie halten Sie es mit den Dienstleistern, die ja meistens in Kooperationsverträgen einen Großteil der Forschung und der klinischen Studien umsetzen, welche dann zu Patenten führen?

Thilenius: Wir halten das für zu risikoreich für Stiftungen, da die Verträge meistens nicht sehr lange laufen und nur die



Die Dr. Thilenius Management GmbH ist eine private Vermögensverwaltungs- und Beratungsgesellschaft mit Sitz in Stuttgart unter der Leitung von Rechtsanwalt **Dr. iur. Georg Thilenius**. Dr. Thilenius war bereits im Commercial- und Investmentbanking bei der Deutschen Bank AG in Stuttgart, Frankfurt und London tätig, leitete das Deutschland-Geschäft der Banque Paribas Capital Market Limited in London und hatte von 1992 bis 1995 den Vorsitz der Geschäftsführung der Bear Stearns Bank GmbH in Frankfurt inne. Dr. Thilenius Management berät mehrere Stiftungen in der Vermögensanlage.

Auftraggeber dann Inhaber der lukrativen Patente werden. Wir bevorzugen die Inhaber der Patente als direkte Investments. Wir investieren nicht in Beteiligungsgesellschaften wie etwa BB Biotech, obwohl sie in den vergangenen Jahren hervorragend gelaufen sind, weil wir den direkten Zugriff auf die Unternehmen haben wollen. Auch Morphosys und andere europäische Unternehmen aus dem Sektor sehen wir nicht in Stiftungsportfolios. Die großen und besonders interessanten Unternehmen aus diesem Bereich sitzen im Hauptmarkt USA. Interessant sind dort auch die Krankenversiche-

rungen, die durch Obama Care noch auf einige Jahre hinaus viele neue Kunden gewinnen.

DIE STIFTUNG: 300 Jahre Erfahrung, das bedeutet auch Erfahrung mit Währungsreformen und Kapitalschnitten. Was erwarten Sie, wie kann sich eine Stiftung vorbereiten?

Thilenius: Ganz klar: Währungen diversifizieren. Was wir im Moment in der Eurozone sehen, ist eine Politik, wie sie in Frankreich und Italien in den 50er bis 70er Jahren betrieben wurde: Schuldenmachen, Abwertung der Währung und Anchieben der Inflation. Nachhaltige Werte für Anleger werden aber erfahrungsgemäß in Hartwährungen wie Schweizer Franken oder früher D-Mark und in Zukunft wahrscheinlich USD geschaffen und nicht in Weichwährungen. Deshalb wurde die EZB nach dem Muster der Bundesbank konzipiert und nicht nach der Banca d'Italia. Es sind also erhebliche Vermögensverluste für jene zu erwarten, die ausschließlich in der Eurozone bleiben. Vielmehr ist es sinnvoll, Vermögen international zu diversifizieren, also außerhalb der Eurozone. Da gibt es interessante Unternehmen etwa in Dänemark, der Schweiz, Großbritannien, den USA oder eben Asien. In Asien mögen wir Singapur, es gibt dort eine Reihe hervorragender, defensiver Unternehmen.

DIE STIFTUNG: Welche Schlüsse ziehen Sie als promovierter Jurist aus dem Commerzbank-Urteil?

Thilenius: Geschlossene Immobilienfonds sind meistens ungeeignet für Stiftungen, weil die Kosten üblicherweise sehr hoch sind und man sehr schlecht wieder herauskommt. Wenn eine Stiftung in Immobilien investieren will, dann soll sie es entweder direkt machen, oder über Im-

mobilien-Aktien. Es gibt in Deutschland, aber auch in Frankreich oder der Niederlande erstklassige Immobiliengesellschaften, die sehr transparent sind. Da muss man sich anschauen: Wer hat keine oder möglichst langfristig finanzierte Kredite? Grundsätzlich schränkt das Urteil das Anlageuniversum von Stiftungen nicht ein, solange zwischen Verwalter und Stiftung offen auf Augenhöhe kommuniziert wird, die Anlageform mit allen Chancen und Risiken klar ist und der Vorgang gut dokumentiert wird. Natürlich müssen die Gebühren transparent ausgewiesen werden.

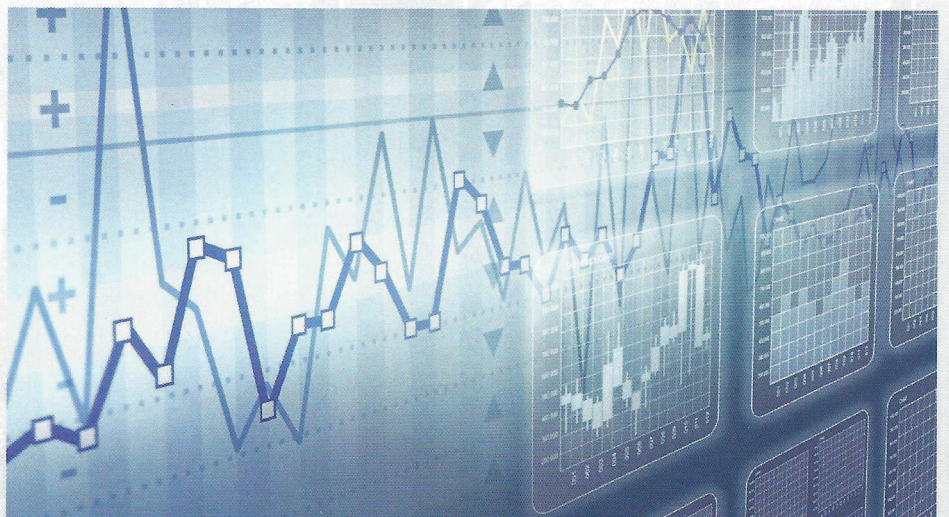
DIE STIFTUNG: Können Sie mit Ihrer langjährigen Erfahrung Anlagen für Stiftungen über die Klassiker Aktien, Anleihen und Immobilien hinaus empfehlen, die unbedingt beachtet werden sollten?

Thilenius: Wer langfristig denkt kann natürlich landwirtschaftliches Vermögen oder Forst erwerben, aber nicht jetzt, denn wir sind am Höhepunkt eines Zyklus'. Interessant könnten börsennotierte Unternehmen aus dem Bereich Private Equity sein, sehr bekannt und gut geführt

ist beispielsweise Blackstone. Die derzeitige Dividendenrendite beläuft sich auf 8,5%. Aber das ist natürlich eine Abweichung vom Prinzip des Direktinvestments, und deren dürftige Geschäftsberichte tragen nicht zur Transparenz bei. Aber zur Diversifikation ist das sehr geeignet. Wem das zu risikobehaftet ist, der kann mit BASF oder Munich Re wenig falsch machen bei deren Dividendenhistorie. Wer vor 30 Jahren BASF ins Depot gelegt hat, hat heute eine Dividendenrendite von 30% auf den damaligen Einsatz. Gleichzeitig hat sich der Aktienwert verzehnfacht. Natürlich gibt es Schwankungen, und man darf nicht alles auf ein Pferd setzen, aber mit Dividendentiteln sind Stiftungen gut beraten. Und bei Anleihen lohnt der Blick in die zweite Reihe. Wir haben dort Otto Versand, Rheinmetall, Galeries Lafayette, und die rentieren weit über Bundesanleihen.

DIE STIFTUNG: Sehr geehrter Herr Dr. Thilenius, vielen Dank für das interessante Interview.

Das Interview führte Stefan Preuß.



DR. THILENIUS MANAGEMENT GMBH

Luise Bengel Straße 15
70329 Stuttgart

Telefon: 0711 230 74 20
www.thilenius.de
thilenius@thilenius.de