+++ SACHWERTE BRAUCHEN VERTRAUEN +++

Was hat Finanzbildung mit einer professionellen Investitionsentscheidung in Sachwerte zu tun?

Begleitendes Handout zum Impuls von Edmund Pelikan

Sachwerte sind greifbar. Gute Investmententscheidungen sind es oft nicht. Sie entstehen aus Verständnis, Verantwortung, Kontrolle und der Fähigkeit, Widerspruch zu organisieren.

Sachwerte – mehr als Rendite und Risiko

Immobilien, Infrastruktur, Private Equity, Private Debt oder erneuerbare Energien stehen für reale wirtschaftliche Werte. Gerade diese Greifbarkeit macht Sachwerte attraktiv. Sie vermittelt Substanz, Langfristigkeit und Nähe zur Realwirtschaft. Doch die physische Existenz eines Assets sagt noch wenig darüber aus, ob auch die Investmentstruktur überzeugt. Eine gute Immobilie kann zu teuer finanziert sein, ein leistungsfähiges Unternehmen in einer ungeeigneten Fondsstruktur stecken und ein Infrastrukturprojekt trotz stabiler Nachfrage an Liquiditäts-, Bewertungs- oder Governancefragen scheitern.

Deshalb lohnt es sich, Asset und Investmentarchitektur konsequent voneinander zu trennen. Neben dem klassischen Assetrisiko treten Finanzierungs-, Liquiditäts-, Bewertungs-, Gegenpartei- und Strukturrisiken. Hinzu kommt ein Risiko, das in vielen Prüfprozessen nur mittelbar vorkommt: das Entscheidungsrisiko. Es entsteht, wenn Informationen zwar vorhanden sind, aber falsch gewichtet werden; wenn Annahmen nicht mehr hinterfragt werden; wenn Verantwortlichkeiten verteilt, aber nicht eindeutig zugeordnet sind; oder wenn ein Warnsignal keinen klaren Eskalationsweg auslöst.

Greifbarkeit ist noch keine Sicherheit. Beton allein schafft kein Vertrauen.

Gerade bei Private Markets wird diese Frage wichtiger. Der Zugang zu nicht börsennotierten Anlagen wird breiter und digitaler, die ökonomische Komplexität verschwindet dadurch jedoch nicht. Ein einfacher Zeichnungsprozess macht Private Equity nicht liquide. Eine regelmäßige NAV-Berechnung beseitigt keine Bewertungsunsicherheit. Und ein professionell gestaltetes Factsheet ersetzt kein Verständnis. Wer Sachwerte professionell beurteilen will, muss deshalb nicht nur das Asset kennen, sondern die Architektur verstehen, in der dieses Asset für den Investor wirksam wird.

Die Leitfrage

Nicht allein „Welcher Sachwert ist der richtige?“ sollte am Anfang stehen, sondern eine vorgelagerte Frage: Verstehen wir ausreichend, was wir entscheiden? Daraus folgt die Frage, die sich durch dieses Handout zieht: Wer prüft eigentlich die Entscheidung hinter dem Investment?

Finanzbildung – unterschätzte Voraussetzung und Vertriebsturbo

Finanzbildung wird häufig mit privaten Anlegern, Schulen oder Grundlagenwissen verbunden. Für professionelle und institutionelle Entscheider klingt der Begriff deshalb zunächst zu elementar. Tatsächlich beginnt Finanzbildung dort aber erst interessant zu werden, wo Wissen in Entscheidungsfähigkeit übersetzt werden muss. Entscheidend ist nicht, ob jemand die Definition eines Fonds kennt. Entscheidend ist, ob er erklären kann, woher eine Rendite kommt, welche Annahmen ihr zugrunde liegen, unter welchen Bedingungen sie ausbleiben kann und welche Konsequenzen daraus für das eigene Portfolio entstehen.

Die OECD beschreibt Finanzkompetenz nicht nur als Wissen, sondern als Zusammenspiel von Kenntnissen, Einstellungen und Verhalten, das informierte Anlageentscheidungen ermöglichen soll. Für professionelle Anleger lässt sich dieser Gedanke weiterführen: Finanzbildung bedeutet, Informationen einordnen, Interessen erkennen, Annahmen hinterfragen und Risiken in ihrem Zusammenhang beurteilen zu können. Genau deshalb endet Finanzbildung nicht dort, wo Professionalität beginnt.

Finanzbildung ist im institutionellen Kontext vor allem eines: Entscheidungsfähigkeit.

Auch erfahrene Entscheider sind nicht frei von psychologischen Verzerrungen. Confirmation Bias lässt uns bevorzugt nach Informationen suchen, die eine bestehende Einschätzung bestätigen. Anchoring bindet Entscheidungen an frühere Preise, Bewertungen oder Renditeerwartungen. Herding macht eine Position scheinbar sicherer, wenn viele Marktteilnehmer dieselbe Richtung einschlagen. Und Autorität kann dazu führen, dass eine Prüfung mit dem Satz abgekürzt wird: „Das wird schon geprüft worden sein.“ Gerade dann muss die nächste Frage lauten: von wem – und mit welchem Prüfauftrag?

Rechtsberatung, Wirtschaftsprüfung, Risikomanagement, Produktprüfung und Investmentanalyse erfüllen jeweils wichtige Funktionen. Doch fachlich richtige Einzelprüfungen garantieren noch keine gute Gesamtentscheidung. Der blinde Fleck kann zwischen den Disziplinen liegen: in der Übersetzung von Informationen in eine gemeinsame, nachvollziehbare Entscheidung.

Warum Finanzbildung auch Vertrieb ist

Für Asset Manager und Produktanbieter entsteht daraus eine wirtschaftliche Chance. Wer ein komplexes Sachwertinvestment verständlich erklären kann, reduziert Informationsasymmetrie. Ein Investor, der Renditequelle, Risiken, Liquiditätsmechanik, Kosten und mögliche Interessenkonflikte nachvollziehen kann, entscheidet auf einer anderen Grundlage als jemand, der lediglich eine Produktbotschaft erhält. Verständlichkeit wird damit zu Vertrauensinfrastruktur.

Das macht Finanzbildung zu einem Vertriebsturbo – allerdings nicht im Sinne der Überredung. Gute Finanzbildung verkauft nicht das Produkt, sondern Verständnis. Sie versetzt den Adressaten in die Lage, selbst zu einer begründeten Entscheidung zu gelangen. Für Anbieter entsteht daraus ein anspruchsvoller, aber nachhaltiger Wettbewerbsvorteil: Wer Chancen und Grenzen seines Produkts gleichermaßen erklären kann, schafft eine belastbarere Grundlage für langfristige Kundenbeziehungen.

Monetäres Vertrauen – der blinde Fleck

Vertrauen wirkt in der Finanzwelt auf den ersten Blick wie eine weiche Kategorie. Kapitalmärkte arbeiten schließlich mit Preisen, Kennzahlen, Ratings, Cashflows und Risikomodellen. Tatsächlich ist Vertrauen jedoch eine elementare Voraussetzung dafür, dass Anleger Kapital überlassen, Institutionen Mandate vergeben und langfristige Investmentbeziehungen entstehen. Die OECD behandelt Vertrauen entsprechend als einen Faktor funktionsfähiger Finanzmärkte. Entscheidend ist dabei die Abgrenzung zu blindem Vertrauen: Professionelles Vertrauen braucht nachvollziehbare Gründe.

Ein großer Name ist noch kein Grund. Eine langjährige Geschäftsbeziehung ist noch kein Grund. Auch die Aussage, ein Investment sei von mehreren Stellen geprüft worden, beantwortet nicht automatisch die Frage, ob die Entscheidung als Ganzes belastbar war. Vertrauen entsteht dort, wo Rollen klar, Interessen sichtbar, Annahmen nachvollziehbar, Risiken diskutierbar und Kontrollen wirksam sind.

Vertrauen ist nicht die Abwesenheit von Kontrolle. Gute Kontrolle ist eine Voraussetzung belastbaren Vertrauens.

Trust Architecture – die Entscheidung hinter dem Investment

Hier setzt die Trust Architecture der Stiftung Finanzbildung Consulting an und dies ist gleichzeitig die Basis des Trust-Score für die Meta-Sachwert-Studien. Sie versteht sich nicht als weiteres Fondsrating und nicht als Ersatz für Due Diligence, Rechtsberatung, Wirtschaftsprüfung oder Risikomanagement. Sie setzt eine Ebene darüber an: bei der Qualität der Entscheidungsarchitektur. Die zentrale Frage lautet, ob aus vorhandenen Informationen tatsächlich eine nachvollziehbare, verantwortbare und resiliente Entscheidung entsteht.

Eine Investmententscheidung lässt sich als Kette lesen: Information, Bewertung, Diskussion, Entscheidung, Kontrolle, Warnsignal und Reaktion. Schwachstellen entstehen häufig nicht in einem einzelnen Glied, sondern an den Übergängen. Eine relevante Information erreicht das Gremium nicht in der notwendigen Klarheit. Ein Risiko wird beschrieben, aber nicht kontrovers diskutiert. Eine abweichende Meinung bleibt undokumentiert. Ein Warnsignal wird erkannt, löst aber keine definierte Reaktion aus. So kann ein System am Ende weniger intelligent handeln als seine einzelnen Teilnehmer.

Das T.R.U.S.T.-Raster

T.R.U.S.T. strukturiert diese Perspektive in fünf Prüfbereiche. Transparenz fragt, ob Informationen nicht nur verfügbar, sondern auch verständlich und entscheidungsrelevant aufbereitet sind. Risiko und Resilienz prüfen, ob Investment, Anlageauftrag, Liquiditätsbedarf und Risikotragfähigkeit auch unter Stress zusammenpassen. Unabhängigkeit richtet den Blick auf Interessen, Rollen und die Möglichkeit, ohne wirtschaftlichen oder persönlichen Nachteil widersprechen zu können. Sachverstand und Stakeholder fragen, wer das Investment tatsächlich versteht und Verantwortung übernimmt. Testierbarkeit und Kontrolle schließlich verlangen, dass Annahmen dokumentiert, Überprüfungszeitpunkte definiert und Warnsignale mit konkreten Handlungen verbunden werden.

Dass professionelle Real-Asset-Investoren diese Fragen in formale Strukturen übersetzen, zeigt etwa Norges Bank Investment Management. Für nicht börsennotierte Real Assets sind dort Investmentmandate, dokumentierte Due Diligence, formale Genehmigungen, Risikoanalysen sowie klar definierte Rollen und Verantwortlichkeiten Bestandteil des Prozesses. Das Beispiel ist nicht als Blaupause für jede Organisation zu verstehen. Es zeigt vielmehr ein Prinzip: Risiko wird nicht nur gemessen – Verantwortung wird organisiert.

Vom Investmentcontrolling zum Entscheidungscontrolling

Trust Architecture ergänzt deshalb das klassische Investmentcontrolling um ein Entscheidungscontrolling. Ein Trust Check vor der Entscheidung, eine Decision Map mit klaren Verantwortlichkeiten, ein kompaktes Trust Briefing für das Gremium, definierte Trust Alerts und ein institutionelles Entscheidungsgedächtnis können dazu beitragen, dass auch Jahre später nachvollziehbar bleibt, warum investiert wurde, welche Annahmen galten und wann eine Neubewertung erforderlich wird.

Vom Sachwert zum Vertrauenswert

Für Asset Manager verändert sich damit die Perspektive. Je weniger ein Investor selbst beobachten kann, desto wichtiger wird Vertrauen. Private Markets besitzen keinen sekündlichen Börsenpreis, Bewertungen beruhen auf Modellen, Laufzeiten sind lang und Informationen asymmetrisch verteilt. Ein professioneller Anbieter verwaltet deshalb nicht nur Immobilien, Infrastruktur oder Unternehmensbeteiligungen. Er verwaltet auch Informationsasymmetrien. Vertrauen sollte dabei nicht kommunikativ eingefordert, sondern strukturell verdient werden.

Für institutionelle Investoren gilt spiegelbildlich: Eine gute Entscheidung ist nicht daran zu erkennen, dass sie später zwingend zu einem guten Ergebnis führt. Kapitalanlage bleibt mit Unsicherheit verbunden. Maßgeblich ist vielmehr, ob die Entscheidung zum Zeitpunkt ihrer Entstehung informiert, nachvollziehbar, unabhängig, verantwortbar und gegenüber veränderten Rahmenbedingungen überprüfbar war.

Handlungsempfehlung – fünf Fragen für die nächste Entscheidung

Bevor das nächste Sachwertinvestment beschlossen wird, sollte das entscheidende Gremium fünf Fragen ausdrücklich beantworten und dokumentieren: Können wir das Investment so erklären, dass Renditequelle, wesentliche Risiken und Liquiditätsmechanik ohne Ausweichformeln verständlich werden? Sind die Annahmen, auf denen unsere Entscheidung beruht, eindeutig festgehalten? Ist sichtbar, wer empfiehlt, wer prüft, wer entscheidet und wer wirtschaftliche Interessen besitzt? Ist definiert, welches Warnsignal eine erneute Befassung auslöst? Und gibt es eine Person oder Funktion, deren ausdrückliche Aufgabe darin besteht, nicht nur das Produkt, sondern die Qualität der Entscheidung selbst zu hinterfragen?

Verständnis schafft Verantwortung. Verantwortung schafft Verlässlichkeit. Verlässlichkeit schafft Vertrauen. Und Vertrauen hat einen Wert.

Wer diese Fragen nicht eindeutig beantworten kann, muss deshalb nicht automatisch auf das Investment verzichten. Er hat aber einen konkreten Arbeitsauftrag gefunden. Genau hier kann ein vorgelagerter Trust Check ansetzen: nicht um eine Investmententscheidung abzunehmen, sondern um ihre Voraussetzungen sichtbar zu machen und blinde Flecken vor der Entscheidung zu identifizieren.

Trust Architecture in der Praxis

Die Stiftung Finanzbildung Consulting begleitet institutionelle Anleger, Asset Manager und deren Berater bei der Analyse und Weiterentwicklung monetärer Vertrauens- und Entscheidungsstrukturen. Mögliche Einstiege sind ein kompakter monetärer Vertrauens-Kurzcheck, ein Workshop zur Entscheidungsarchitektur, ein Trust Briefing für Anlage- oder Entscheidungsgremien sowie die Entwicklung eines organisationsspezifischen T.R.U.S.T.-Rasters. Ziel ist nicht zusätzliche Bürokratie, sondern eine bessere Verbindung von Verständnis, Verantwortung, Governance und Kontrolle.

Der sinnvollste erste selbstverantwortliche Schritt ist einfach: Nehmen Sie eine bereits getroffene Sachwertentscheidung und prüfen Sie nicht noch einmal nur das Produkt. Prüfen Sie den Weg, auf dem Ihre Organisation zu dieser Entscheidung gelangt ist.

STIFTUNG FINANZBILDUNG CONSULTING GmbH & Co. KG
Edmund Pelikan · Geschäftsführer · #DerVertrauensstifter
Benzstraße 13 · 84030 Landshut
Telefon +49 871 20666955 · Direkt +49 1577 3063030
gf@stiftung-finanzbildung.de · www.stiftung-finanzbildung.de
Trust Architecture · Corporate Consulting für monetäres Vertrauen und institutionelle Resilienz

Redaktionelle Quellenbasis: OECD/IOSCO, Core Competencies Framework on Financial Education for Investors; OECD, Trust and Financial Markets; Norges Bank Investment Management, Principles/Policy for Unlisted Real Assets Investments (Stand 2026).