

Für 2025 braucht es Resilienz

Der Jahreswechsel steht vor der Tür. Höchste Zeit also, eine passende Strategie für 2025 festzulegen. Hierfür viele Impulse gab der Investment Fokus von Lupus Alpha.

Wenig überraschend standen auf der wieder sehr gut besuchten Lupus-Alpha-Veranstaltung deutsche Small und Mid Caps auf der Empfehlungsliste – obwohl oder gerade weil Anleger mit Aktien von kleinen und mittelgroßen Unternehmen seit langem keinen Spaß hatten. CIO Dr. Götz Albert und der für das Portfoliomanagement in diesem Segment zuständige Björn Glück konnten mit Fundamentalanalysen aber gute Argumente liefern. Die Aktienexperten betonten insbesondere die attraktiven Free Cashflow Yields und jährlichen Wachstumsraten verschiedener deutscher Small Caps. „Die Bewertungen sind heute sehr günstig und langfristig kommt der Markt an diesen Gewinnen nicht vorbei“, so Albert. „Wann der Turnaround kommt, weiß ich nicht. Wenn er aber kommt, geht es sehr schnell.“

Selbstredend darf man nicht nur Renditen suchen. Gerade für die nächsten Monate sollte man sich mit einem guten Risikomanagement wappnen. Dr. Markus Brunnermeier, VWL-Professor an der Princeton University, erläuterte, dass Risikomanagement zum Resilienzmanagement werden müsse: „Transformation und künftige Schocks machen es unmöglich, Risiken zu minimieren. Resilienz ist die bessere Antwort.“ Während Risikomanagement hauptsächlich auf Korrelationen und Diversifikation basiere, steht im Resilienzmanagement der Reverting-to-the-Mean-Gedanke im Mittelpunkt. Marktverwerfungen sind also so lange auszuhalten, bis das Portfolio wieder zum strategischen Ausgangswert zurückkehrt. „Man investiert in die Anpassungsfähigkeit“, so Brunnermeier. Dafür brauche es vor allem Liquidität. Einen Hinweis für die Anlagenseite gab Brunnermeier ebenfalls: „Die Green Transition wird zur Tech Transition.“

Den Ausführungen zum Resilienzmanagement viel abgewinnen konnte Maximilian Biagosch, der beim kanadischen Pensionsfonds CPP Real Assets und die europäischen Anlagen verantwortet. „Resilienz liegt mir sehr am Herzen“, sagte Biagosch. „Unsere globale Aufstellung dient der Resilienz.“ CPP Investments selbst steht aber auch für einen eigenen Risikobegriff: Die SAA für Equity und Debt lautet nämlich 85:15. „Das ist die fundamentale Manifestation unseres Risikobegriffs“, so Biagosch. Diese SAA macht sich nicht zuletzt in einer durchschnittlichen Performance von 9,1 Prozent in den vergangenen zehn Jahren positiv bemerkbar. Zum Halbjahr investierte CPP umgerechnet etwa 440 Milliarden Euro.

Nachhaltigkeit geht auch ohne ESG-Ansatz

Anders als in Deutschland ist auch, dass es keinen ESG-Ansatz gibt: „Wir haben ein Investment- und kein ESG-Mandat. Wir wollen die Flexibilität haben, die besten Opportunitäten für langfristige Wertsteigerungen nutzen zu können. Das sind dann aber typischerweise Unternehmen, die sich mit Klimaresilienz-Themen beschäftigen.“ Biagosch ergänzt, dass man die eigenen Skalenvorteile nutzt, um Klimarisiken in den Assets zu finden. Werden diese entdeckt, werden die entsprechenden Assets verkauft. „Beim Kauf von Assets versuchen wir, Klimarisiken zu meiden.“

Gerne kauft CPP auch in Europa ein. „An Europa gefällt uns die Innovationskraft und dass es gute Assets zu vernünftigen Preisen gibt“, so Biagosch. Dabei sieht Biagosch die Komplexität in Europa überraschenderweise positiv. Diese zeigt sich in verschiedenen Rechtssystemen aber auch Kulturen. „Diese Komplexität senkt den Wettbewerb um Assets.“

Impulse gab es von Biagosch und CPP Investments auch noch für das deutsche Pensionswesen. Wie Biagosch berichtete, hat das Finanzministerium in Kanada Mitte der 90er-Jahre nicht nur erkannt, dass die Demographie zum Resilienzgedanken zwingt – sondern sogar gehandelt. Einnahmen aus Rohstoffen sollten angelegt werden, um in Form von Kapitalrenditen auch künftigen Generationen Nutzen zu stiften. Dafür bekam CPP eine einmalige Governance: „Wir sind ein privates Unternehmen und frei von politischem Einfluss. Unser Aufsichtsrat ist nicht staatlich, sondern privat besetzt“, erklärte Biagosch. „Somit können wir uns auf eine Aufgabe konzentrieren: Alpha zu erwirtschaften.“

portfolio institutionell 11.11.2024/Patrick Eisele