

Es reicht nicht mehr, eine Finanzzeitung zu lesen

Nichts bleibt, wie es ist. Niemals. Die Welt verändert sich, das Klima, die Demografie, die Grenzen. Und all die Menschen, die ich im Laufe der Jahre kennengelernt habe. Mit manchen bin ich digital eng verbunden, auch wenn sie sich im fernen Mumbai oder in Los Angeles niedergelassen haben. Mit anderen habe ich kaum noch Kontakt, obschon sie nur wenige hundert Meter entfernt wohnen. In der heutigen Welt muss man vor allem anpassungsfähig sein. Das gilt auch für den Umgang mit Geld.

Daten zeigen, dass das auf den Märkten verfügbare Alpha (d.h. der aktive Performancebeitrag des Portfoliomanagers) in den letzten fünfzehn Jahren zurückgegangen ist. Hedge

Funds zählen zu den grossen Verlierern dieser Entwicklung. Waren sie früher noch wichtig, um ein Portfolio abzusichern, haben sie diese Stellung grösstenteils eingebüsst. Der Rückgang ihrer Bedeutung ist unbegrenzt. Andererseits gibt es eine wellenartige Entwicklung bei den versicherungsrisikobezogenen Anlagelösungen wie Katastrophenanleihen («Cat Bonds»). Damit lassen sich seit einiger Zeit erstmals seit einem Jahrzehnt wieder richtig saftige Renditen erwirtschaften und erst noch mit geringer Korrelation zu den übrigen Anlageklassen. Damit lässt sich ein richtig guter Diversifikationseffekt erzielen.

Weniger überraschend ist der Renditetrend bei den Privat-

marktanlagen. Hier nimmt die realwirtschaftliche Bedeutung zu, insbesondere im Bereich von wachstumsstarken KMU, die kaum Zugang zum öffentlichen Kapitalmarkt finden. Sie sind bei allen grösseren Investoren inzwischen nicht nur ein Grundpfeiler, sondern der wohl wichtigste Werttreiber in einem diversifizierten Portfolio.

Es reicht nicht mehr, eine Finanzzeitung und vielleicht noch einen prominenten Börsenbrief zu lesen und sich ein paar Notizen vor dem Gespräch mit dem Kundenberater auf der Bankfiliale zu machen. So begann ich mit den ersten Anlagen vor 40 Jahren. Heute verfüge ich über eine riesige Datenbank, die

mit Einschätzungen von Hunderten der besten Köpfe der Branche «gefüttert» wird. Indem wir mehr von dem tun, was wir immer getan haben, wird man nicht besser. Man muss innovativ sein, Dinge anders machen, anders denken. Der Einsatz von quantitativen Methoden half mir, rasch verschiedenste Risikoszenarien durchzuwälzen. Inzwischen kommt die generative künstliche Intelligenz (KI) hinzu. Gemischt mit den bisherigen Ansätzen lassen sich gewisse Muster und Beziehungen erkennen und nutzen.

Der alleinige Glaube ans rein Quantitative hat schon viele ins Unheil gestürzt, auch Nobelpreisträger im Falle des

UBS-Investments LTCM (2000). Genauso wird es wieder unheilvolle Entwicklungen von jenen geben, die ausschliesslich auf KI setzen werden. In der geschickten Balance von Altem und Neuem liegt wohl der entscheidende Punkt. Das lehrt uns die Kapitalmarktgeschichte seit über hundert Jahren. Das Interessante daran ist, dass es ähnlich ist wie beim Bergsteigen. Die wilden Extrembergsteiger werden selten alt. Die alten Bergsteiger verdanken ihr Leben der Eigenschaft, die Risiken richtig eingeschätzt zu haben. Aber was weh tut: Überlegen Sie sich mal, weshalb fast kein Zermatter Bergführer mehr im Sommer das Matterhorn hinaufstieg?

Die Hitze liess den Berg zerbröseln. Nichts bleibt, wie es ist. Konsistenz ist nur etwas für Kleingeister. Anpassungsfähigkeit rettet Menschenleben. Auch Kapital übrigens. Das sollten Investoren unbedingt wissen und nicht an allem Althergebrachten festhalten.



Maurice Peder gnana ist Professor für Banking und Finance an der Hochschule Luzern und Studienleiter am Institut für Finanzdienstleistungen Zug (IFZ).