

Die glorreichen Sieben dominieren – was tun?

Vor über vierzig Jahren begann ich mit kleinen Trades an der Börse und dokumentierte jeden Gewinn für meine Eltern. Längst habe ich aus meiner Passion meinen Beruf gezimmert und darf mit meinem Partner Timo Dainese und über 60 Mitarbeitenden einen der grössten unabhängigen Vermögensverwalter in der Schweiz führen. Das hat meine Hochschultätigkeit unglaublich bereichert, denn nebst dem Vermitteln eines theoretischen Fundaments benötigt die gute Lehre auch stets die Perspektive der konkreten Anwendung und Umsetzung. In der Praxis hat das Anlageuniversum zugenommen, und zunehmend fliesst dies nun auch in den Unterricht mit ein.

Theoretisch streben viele eine breite Diversifikation an.

Rasch stellt man jedoch fest, dass weder der Schweizer Aktienmarkt noch der weltweite Aktienindex wirklich breit aufgestellt sind. In der Schweiz dominieren drei Aktien (Nestlé, Roche, Novartis). Wenn die nicht reüssieren, bleibt der Gesamtmarkt am Boden. In diesem Jahr resultierte im Swiss Market Index bislang ein mageres Plus von rund 3,5 Prozent.

Weltweit sind es sieben glorreiche amerikanische Technologieaktien (Apple, Microsoft, Alphabet-Google, Amazon, Meta-Facebook usw.), die den Kapitalmarkt dominieren. Die Apple-Aktie ist inzwischen im Weltaktienindex eineinhalbmal mehr gewichtet als der gesamte chinesische Aktienmarkt. Das Microsoft-Gewicht ist grösser als

das Gewicht aller Aktien von Frankreich oder von England. Und gemessen an der Marktkapitalisierung ist Nvidia viel bedeutender als alle Schweizer Aktien zusammen.

Eine bedeutende Herausforderung besteht bei der Aktienanlage deswegen nicht nur in der Wahl der einzelnen Aktien, sondern auch in deren Gewichtung. Ein typischer Index-Fonds oder ETF ist heutzutage so schlecht diversifiziert wie noch nie in der gesamten Geschichte des Kapitalmarktes. Eine weitere Herausforderung ist, die Aktienquote festzulegen. Denn wer am realwirtschaftlichen Wachstum der Weltwirtschaft partizipieren will, muss in privates Beteiligungskapital investieren.

Alle glorreichen Sieben wurden durch privates Beteiligungskapital («Private Equity») gross. Vor 20 Jahren wurden junge hoffnungsvolle Firmen damit gefördert und dann rasch an die Börse gebracht. Heute ist das anders. Immer mehr Unternehmer bleiben den hochgradig regulierten Märkten fern und erhalten dennoch privates Kapital, um sich abseits der Börse weiterzuentwickeln.

Die Firma Breitling mit ihrer 150-jährigen Geschichte, die unter dem visionären CEO Georges Kern als coole Alternative zu den traditionellen Luxusuhrenmarken eindrucksvoll weiterentwickelt wird, liegt in geduldigen Portfolios von Private-Equity-Investoren. Genauso verhält es sich bei der Nachfolgeregelung der Stanser

Rosen Group. Hermann Rosen hat die wachstumsstarke, innovative Technologiefirma vor rund 40 Jahren gegründet. Heute sind es mehr als 4000 Mitarbeitende, welche eines der erfolgreichsten Unternehmen der Zentralschweiz überhaupt bilden. Auch nach der Übernahme durch die Partners Group bleibt der Gründer als Minderheitsaktionär beteiligt. Beruflich kann er sich wieder zunehmend neuen Technologien widmen, unter anderem im Bereich Unterwasser-Inspektionen. Derartige Erfolgsgeschichten werden immer mehr abseits der Börse geschrieben.

Daran zu partizipieren, geht nur über Private Equity. Wohl auch deshalb hat die Suva jüngst entschieden, den Anteil an kotierten Aktien im Portfo-

lio zu reduzieren und den Anteil der nicht kotierten Realanlagen zu erhöhen. Wer vom Rückenwind der Realwirtschaft am stärksten profitieren will, kommt nicht um derartige Fragestellungen herum. Wer von vornherein nur die kotierten Aktien betrachtet und alles andere ausschliesst, kann gewiss kein optimales, zukunftssträchtiges Portfolio zusammensetzen.



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