

Kassen legen weitsichtiger an

Der einzelne Investor, der sich im Ruhestand mit den täglichen Kursschwankungen auseinandersetzt, muss über ein starkes Nervenkostüm verfügen. Derzeit erleben wir für den Monat Dezember den stärksten Aktienmarkttrückgang seit 90 Jahren. Der breit aufgestellte amerikanische S&P 500 Index hat knapp 11 Prozent eingebüsst. Und das Pendant diesseits des Atlantiks, der Stoxx Europe 600, liegt beinahe 7 Prozent tiefer.

Der Umgang mit derartigen Schwankungen ist schwierig. Manche entscheiden sich für ein klares «Aussteigen», andere kaufen in der Delle dazu. Schliesslich hat sich an den zugrunde liegenden Unternehmen nichts geändert. Bei der Zuger Firma Partners Group wurden vor drei Monaten beispielsweise noch 780 Franken für eine Aktie bezahlt, nun sind es 200 Franken weniger. Dabei läuft das Geschäft wie geschmiert, und die Kunden vertrauen dem Privatmarkt-Spezialisten ihr Kapital über zehn und mehr Jahre an. Überraschungen von heute auf morgen gibt es da nicht.

Doch immer seltener lassen sich einzelne Investoren von grundsätzlichen Überlegungen leiten. Vielmehr sind sie vom Nachrichtenfluss geprägt. Was im «Ausland»-Teil gelesen wird, mal über französische Gelbwesten und mal über nordkoreanische Raketenversuche, wird gleich auf den

«Aktien»-Teil übertragen. Insofern prägt Politik die Unsicherheit, und diese kann das schwankungsanfällige Kollektiv zu angstgetriebenen Verkäufen verleiten. Dann fallen Aktienkurse selbst in Phasen, in denen sich am realwirtschaftlich soliden Ausblick nichts Bedeutsames verändert hat.

Pensionskassen haben es insofern einfacher, Geld anzulegen, weil sie gezwungen sind, die wesentlichen Entscheidungen aus wirklich langfristiger Sicht vorzunehmen. Da spielen weniger Emotionen und mehr Weitsicht mit. Kurseinbussen sind in einem diversifizierten Portfolio nichts anderes als temporäre Verluste. Wichtig ist, dass die Pensionskasse in zehn oder zwanzig Jahren all ihren Verpflichtungen nachkommen kann. Dazu wird sie nicht in der Lage sein, wenn sie nur Staatsanleihen und Unternehmensanleihen von hoher Bonität hält, die keinen Zins mehr abwerfen.

Wir können viel von der Langfristigkeit lernen. Weitblick ist gefragt. Gewiss ist es weise, gewisse Aktienpositionen gerade in jenen Branchen zu überprüfen, die mitten in einem tiefgreifenden Wandel stehen. Das betrifft beispielsweise den Detailhandel, der digital herausgefordert wird. Oder manche Automobilzulieferer, welche den Wandel von Verbrennungsmotoren zu Elektrovehikeln zu bewältigen haben. Gleichzeitig ist aber auch zu prüfen, ob der Ausverkauf an den Kapitalmärk-

ten, der im laufenden Monat global eingesetzt hat, zu punktuellen Verbesserungen in der Portfolioqualität genutzt werden soll.

Eine deutsche Versicherungsgesellschaft hat kürzlich für über 500 Millionen Franken Partners-Group-Aktien als Langfristanlage gekauft. Der norwegische Staatsfonds, der die Öleinnahmen für zukünftige Generationen verwaltet, hat inzwischen für 300 Millionen Franken Aktien der Zuger Firma. Das sind Entscheide, die nicht täglichen Schwankungen unterliegen, sondern vom Prinzip her gesteuert sind, wie Kapital in der langen Frist am globalen wirtschaftlichen Wohlergehen partizipieren kann. Das einfachste Instrument dafür ist seit über hundert Jahren der Aktienmarkt. Da gibt es eine Vielzahl von gesunden Unternehmen mit robusten Bilanzen und konjunkturreisilienten Geschäftsmodellen. Das Schöne daran ist, dass sie nun alle etwas günstiger erworben werden können.



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