

Frankfurt am Main

## Bilder und Erkenntnisse vom Lupus alpha Investment Fokus 2022

**Lupus alpha lud zum Investment Fokus in die Alte Oper in Frankfurt und 250 institutionelle Investoren, die 640 Milliarden Euro verwalten, kamen gerne. Das Programm war mit hochklassigen Rednern besetzt, die Podiumsdiskussionen zu Inflation, ESG und Co. spannend und erhellend.**



„Man sollte einen Menschen nicht nach dem Umfang seines Vermögens messen“, zitierte Lupus alpha Chef Ralf Lochmüller den kürzlich verstorbenen David Swensen in seiner Auftaktrede. Der legendäre Investor, der Jahrzehntlang für die Stiftungsgelder der US-Elite-Universität Yale verantwortlich war, war 2004 und 2017 Gastredner auf dem Investment Fokus. Swensen steigerte das Stiftungsvermögen der Universität in knapp 35 Jahren von einer auf rund 46 Milliarden Dollar. „Portfoliomanager sollten Misserfolg fürchten, nicht illiquidität“ zitierte Lochmüller weiter und verwies darauf, dass seinem guten Bekannten Swensen die Managerselektion wichtiger war, als die strategische Asset Allocation. Das wichtigste war dem US-Amerikaner, so Lochmüller, der Charakter, die Qualität des Partners und dass dieser auch sein eigenes Geld in seine Ideen investiert. „Unser Anspruch bei Lupus alpha ist es, so ein Partner zu sein“, sagte Lochmüller und zitierte erneut Swensen, der auf die Frage, was für Erfolg am wichtigsten ist, gerne sagte: "It's all about People."



Er überzeugte als ehemaliger Finanz- und Premierminister Luxemburgs und langjähriger Präsident der Europäischen Kommission – und ist ein hochgefragter Redner. „Mein Vermögen ist überschaubar, ihres weniger“, begrüßte Jean-Claude Juncker die Gäste gewohnt ironisch und erinnerte daran, dass Europa nach Australien flächenmäßig der kleinste Kontinent ist: „Wir sind in der großen Welt relativ klein – alle wissen das, nur wir nicht“, sagt er und warnte: „China, die USA und weitere schauen auf Europa beim Thema Digitalisierung, aber warten nicht auf uns.“ Für ihn wird das wichtige Thema bislang mangelhaft umgesetzt: „Die Regulierungsdichte ist furchtbar.“ Auch das China so gut wie freien Zugang auf die Märkte Europas hat, es umgekehrt aber ganz anders aussieht, bemängelt er. Und auch die USA haben weiterhin die Strategie „America first“.

Dennoch sind internationale Handelsverträge in seinen Augen extrem wichtig: „Sie sichern in der EU 40 Millionen Arbeitsplätze.“ Sie müssen aber selbstverständlich gut ausgehandelt sein. Zudem plädiert Juncker für mehr Mehrheitsentscheidungen in der EU, Brüche innerhalb der Union sind in seinen Augen eine „gewollte Selbstverzweigung“ und der Stabilitätspakt von Maastricht muss weiter berücksichtigt werden. Das Ziel muss in seinen Augen zudem eine europäische Einlagensicherung sein: „Dabei dürfen aber nicht wenige das meiste schultern. Alles muss ordentlich verteilt sein.“ Zum Ende seiner Rede hält Juncker fest: „Der Euro zwingt uns zu Disziplin, die wir ansonsten nicht hätten.“ Nur beim Digitalen Euro sieht er keinen schnellen Handlungsbedarf: „Ich würde das Tempo nicht forcieren, bin altmodisch und habe gerne Bargeld in der Hand.“



Verliert Deutschland bei der digitalen Globalisierung den Anschluss? Diese Frage stellte TV-Moderatorin Corinna Wohlfeil – die den Investment Fokus moderierte – Simone Menne, der Präsidentin der American Chamber of Commerce in Germany, die zudem in mehreren Aufsichtsräten sitzt und Finanzvorständin der Lufthansa ist. Neben ihr nahm Katrin Suder Platz, die Vorsitzende des Digitalrats der Bundesregierung. Die Runde wurde komplettiert von Joe Kaeser, dem langjährigen Chef von Siemens, der derzeit Aufsichtsratsvorsitzender von Siemens Energy ist. Letztgenannter plädierte dafür, dass die Zuständigkeiten geklärt sein müssen. „Entweder ist der Staat zuständig, oder die Privatwirtschaft. Ein Zwischendrin, das ist das schlimmste“, sagt Kaeser. „Mit unserem System bekommen wir die Digitalisierung nicht hin“, hält dann auch Suder fest und verweist auf die vielen verschiedenen Zuständigkeiten des Bundes und der Länder. „Politik, aber auch der Mittelstand tun sich schwer“, so Suder und verwies auf den Fachkräftemangel und darauf, dass Hardwarefirmen sich mit Software schwertun. Ihre Hoffnung ist, dass die neue Bundesregierung in Strukturen kommt, die sie nicht selber geschaffen hat und diese deshalb erneuert oder zumindest modernisiert.

Für das Aufbrechen alter Strukturen ist ebenfalls Menne. Beispielsweise Corona eröffne für sie auch Chancen: „Erfolg führt nicht dazu, das man sich hinterfragt. Die Pandemie hat Fehler aufgedeckt.“ Das gilt in ihren Augen auch für den Umgang mit globalen Tech-Giganten: „In ihrer Macht haben sie Staatsniveau und müssen gebängt werden.“ Wie in China sollte das aber nicht geschehen, da ein freies Unternehmertum essenziell für Innovation ist. „Die Grundlagenforschung ist gut, die Umsetzung schlecht“, ist ihre Meinung dazu, warum es keine neuen Tech-Giganten aus Deutschland gibt. „Die EU hat es nicht mit Industriepolitik“, sagt auch Kaeser und kommt auf sein Kernthema, die Energie zu sprechen: „Die Atomkraftwerke werden in Deutschland pünktlich vom Netz gehen. Wir müssen dringend unsere Kapazitäten verbinden.“ Was Digitalisierung, Energie und weitere Themen angeht, sieht Kaeser es wie Jean-Claude Juncker: „Die Welt schaut auf Europa, aber wird nicht warten.“



Wie bringt man Kapitalerhalt und Rendite in Balance? Dieser Frage ging Alexander Raviol von Lupus alpha nach und stellte in seinem Vortrag Strategien mit Wertsicherung vor. Schließlich wollen wohl alle Investoren angesichts des aktuellen Nullzinsumfelds dennoch an den Ertragschancen der Finanzmärkte partizipieren – ohne dass die Volatilität Überhand nimmt.



Mit Spannung wurde der Vortrag von Kenneth Rogoff erwartet. Der Professor der US-Elite-Universität Harvard, der zwischen 2001 und 2003 auch Chefökonom des Internationalen Währungsfonds (IWF) war, warnte in dieser davor, dass das Risiko einer dauerhaft hohen Inflation derzeit von vielen unterschätzt wird und für die USA wohl schwerwiegendere Konsequenzen hätte, als für Europa: „Wahrscheinlich werden wir in den USA für eine Weile 3 bis 4 Prozent Inflation haben“, so Rogoff. Manche Inflationstreiber seien in seinen Augen zwar vorübergehend wie beispielsweise Lieferketten. Andere würden aber dauerhaft belasten wie die Deglobalisierung und die schwächer werdende Unabhängigkeit der Zentralbanken. Auch der Übergang zu einer klimaneutralen Wirtschaft und das Fehlen qualifizierter Arbeitskräfte birgt seiner Meinung nach Risiken.



Robert Wallace war einst Schüler von Yale-Legende David Swensen. Heute verantwortet er das knapp 40 Milliarden Dollar schwere Stiftungsvermögen der Stanford University im US-Bundesstaat Kalifornien. Wie Swensen, ist es auch für Wallace wichtig, dass seine Mitarbeiter ihr eigenes Geld in ihre und somit die Strategien der Stiftung, investieren. Für ihn gibt es zudem das beste Venture Capital in den USA. Für Wallace gehört dies zum Private Equity: „Das mögen wir. Unsere Quote stieg bereits von 22 auf 34 Prozent. Leider sind Investment-Möglichkeiten nicht einfach zu finden.“



Wie sollte die Weichenstellung im Portfolio für das kommende Jahr aussehen. Darüber unterhielten sich im Rahmen einer Podiumsdiskussion Gerhard Ebinger, Geschäftsführer der Seedamm Vermögensverwaltung, dem Family Office von Susanne Klatten und Stefan Quandt, Oliver Lang, Vorstandsmitglied der Zusatzversorgungskasse der katholischen Kirche in Deutschland (KZVK), Chris-Oliver Schickentanz, Investitionsleiter von der Commerzbank, Götz Albert von Lupus alpha und Moderatorin Corinna Wohlfeil.



Parallel konnte das Publikum zu diversen Fragen per Ted eine Antwort abgeben. Das größte Risiko für 2022 sehen die anwesenden Investoren demnach mit knapp 60 Prozent in Inflation, Zinsen und Geldpolitik. Danach folgt die Weltpolitik. Für Schickentanz von der Commerzbank sind wir selbst das größte Risiko, weil wir seiner Meinung nach pandemiemüde sind. Deshalb könne Corona eventuell auch 2022 noch eine große Rolle spielen. Für Ebinger von HQ Trust existiert bereits eine Blase bei Tech-Aktien. Um die 40 Prozent Gewinn bei einigen Stiftungen von US-Elite-Universitäten, da muss in seinen Augen bald etwas platzen. Oliver Lang von der KZVK hält es mit der Mehrheit im Saal und sieht die Inflation als größtes Risiko. Auch Götz Albert von Lupus alpha hat deshalb Bedenken: „Wir sind im 14. Bullenjahr. Irgendwann wird das von der Inflation abgewürgt.“ Dennoch werden sich die Notenbanken, so Schickentanz, 2022 zunächst in ihrer Strategie bestätigt sehen, weil die Inflation zunächst fallen wird. In seinen Augen aber nur wegen einmaliger Sondereffekte, wie beispielsweise der 2021 neu erhobenen CO2-Steuer, die im kommenden Jahr nicht erneut ins Gewicht fallen wird.

Lang von der KZVK hat wegen der Risiken bei Zinserträgen seit 2018 das strategische Ziel, das von der knapp 25 Milliarden Euro schweren Kapitalanlage spätestens bis 2025 50 Prozent in Private Markets und Infrastruktur angelegt sind. Derzeit ist er bei 36 Prozent angelangt. Dabei geht er ausschließlich über Single-Fonds: „Dachfonds sind uns zu teuer.“ In illiquide Anlagen geht er dabei nur mit externen Asset Managern. Bei Immobilien und Infrastruktur geht die KZVK auch Co-Investments ein. Zufrieden ist er, wenn unterm Strich mindestens 3,5 Prozent Rendite stehen. Um das zu erreichen geht die KZVK vermehrt raus aus Europa, Richtung Asien.