

# Nichtstun bringt höchste Renditen

**BUY AND HOLD** Bei dieser zeitgemäss angewandten Investmentstrategie vertrauen die Anleger auf eine langfristig positive Wertentwicklung der Papiere in ihrem Portfolio.

VON KURT SPECK

**B**uy and Hold» gehört zu den Klassikern unter den Anlagestrategien. Viele Geldexperten haben die Theorie zwar nach den massiven Vermögensverlusten von zwei Börsen-Crashes im letzten Jahrzehnt für tot erklärt, doch mit etwas emotionalem Abstand zur jüngsten Finanzkrise erweist sich der Grundsatz vom «Kaufen und Halten» durchaus als funktionsfähig. Nicht umsonst hielt der legendäre Finanzwissenschaftler Benjamin Graham bereits kurz nach dem Zweiten Weltkrieg in seinem Standardwerk «The Intelligent Investor» fest: «Das reale Geld verdient ein Anleger nicht mit dem Kaufen und Verkaufen, sondern mit dem Besitzen und Halten von Aktien.»

Natürlich hat sich die Finanzmarktökonomie seither weiterentwickelt. Geblieben ist aber das Vertrauen in die langfristig positive Wertentwicklung von Papieren in einem Portfolio, die mit der Erwartung auf künftige Kurssteigerungen ausgewählt wurden.

## Sicherheit geht vor

Im heutigen Umfeld sind andere Investmentkonzepte wie etwa das häufigere taktische Umschichten oder Sicherheitsvorkehren nach dem Prinzip «safety first» in den Vordergrund gerückt. «Ein Buy-and-Hold-Ansatz lohnt sich bei einem Engagement in Aktien ausgewählter Top-Unternehmen mit einem starken Cashflow und einem krisenresistenten Wachstum», sagt Karl Schädler, Managing Partner beim Zürcher Cottonfield Family Office. Ansonsten machen für ihn breit diversifizierte, indexnahe Anlagen oft mehr Sinn.

Wer bei den aktuellen Höchstständen an den Aktienmärkten vor der Entscheidung stehe, sich ein Aktien-Portfolio aufzubauen, sei gut beraten, wenn er den Investmentstil mit einer auf seinem persönlichen Risikoprofil ba-

sierten Absicherungsstrategie kombiniere. Schädlers Unternehmen stützt sich seit vielen Jahren weniger auf Einzeltitel als vielmehr auf Indices und fährt dort den «Kaufen und Halten»-Ansatz, verbunden aber mit einer klaren Risikominimierung. Die Kunden machen die Aufwärtsbewegungen an den Märkten mit und haben gegen unten eine Verlustbeschrän-

kung. Dies aus der Überzeugung, dass es einfacher ist, Buchverluste nicht voll mitzumachen als sie aufwendig wieder aufzuholen.

## Geduld macht sich bezahlt

Unbestritten ist: Geduldige Anleger, die gelassen auf Marktturbulenzen reagierten, wurden in der Vergangenheit meist reichlich belohnt.

Wer mit der «Buy and Hold»-Strategie investiert, braucht Geduld und einen langen Atem.



Die Historie beweist es. Als im November 1989 die Berliner Mauer fiel, stand der Swiss Market Index (SMI) bei rund 1700 Punkten. Derzeit bewegt sich der Schweizer Leitindex um die Marke von 9000 Zählern und hat damit den treuen Investoren im vergangenen Vierteljahrhundert eine Rendite von mehr als 400 Prozent gebracht, die Dividendenzahlungen nicht einmal eingerechnet.

Derartige Investments erfordern allerdings Geduld und einen langen Atem. Wissenschaftliche Untersuchungen zeigen, dass die Wertentwicklung von Aktien an das Wirtschaftswachstum, die Dividendenausschüttungen und die Inflation gekoppelt sind. Notwendig ist ein langfristiges Engagement mit einem Anlagehorizont von mindestens 15 Jahren, bei dem mit Risikopapieren statistisch betrachtet ein Gewinn eintritt. «Der Börsenerfolg resultiert nicht aus einer Kristallkugelpolitik von vermeintlichen Anlagegurus, sondern vor allem aus der Wertschöpfung von Aktien erfolgreicher Unternehmen», bringt es Finanzexperte Pirmin Hotz auf den Punkt. Der Gründer und Chef der Dr. Pirmin Hotz Vermögensverwaltung in Baar gilt als Anhänger der «Buy and Hold»-Strategie, jedoch nicht bedingungslos. Für ihn bedeutet dieser Anlagestil keineswegs, «das Hirn auszuschalten und gar nichts mehr zu tun». Vielmehr müssten die Positionsgrößen und die Qualität des Portfolios immer wieder auf den Prüfstand gestellt werden.

### Dem Herdentrieb entgegenhalten

Ganz so einfach, wie es die Börsenlegende André Kostolany umschrieben hat, sind diese Investments nicht. Der Financier empfahl den Anlegern, einige internationale Standard-Aktien zu kaufen, Schlaftabletten zu nehmen und sich beim Aufwachen über satte Kursgewinne zu freuen. Gerne wird auch Warren Buffett zitiert, der es mit diesem Ansatz innert vier Jahrzehnten zum mehrfachen Milliardär gebracht hat. Obwohl diese Investoren mit der «Buy and Hold»-Anlagestrategie grosse Reichtümer anhäuferten, ist sie für Cottonfield-Partner Schädler «nicht ohne Schwächen und Risiken». Die heutigen Märkte sind stark fremdbestimmt und reflektieren nur zum Teil die Leistungen der Unternehmen. Auch sei es riskant, sein Vermögen nur in einzelne Aktien zu investieren.

Für Finanzspezialisten scheitert die «Buy and Hold»-Strategie zudem oft an plötzlich auftretenden Ängsten und Emotionen in der Krise. Bei massiven Kurseinbrüchen an den Börsen kann es zu unüberlegten Verkäufen kommen – verbunden mit einem verspäteten Wiedereinstieg und entsprechenden Opportunitätsverlusten. Viele Investoren funktionie-

## BUY AND HOLD

# Marktrisiko ausschalten

Die «Buy and Hold»-Strategie zielt darauf ab, die Geldanlagen langfristig zu behalten. Der entsprechende Investor stellt das extreme Gegenteil des kurzfristig agierenden Traders dar. Nicht die Erzielung von kurzzeitigen Kursgewinnen durch den Verkauf zu einem über dem Einstandskurs liegenden Preis wird angestrebt, sondern eine Vermögensvermehrung durch langfristige Kurs-

ren gerade in Krisenzeiten wie Herden, die gleichzeitig zum Ausgang rennen. In solchen Phasen der Übertreibung macht für zahlreiche Marktkenner ein konsequent antizyklisches Vorgehen sehr viel Sinn. Dabei ist es selbstverständlich, dass der langfristig orientierte Anleger bei sinkenden Notierungen zwischenzeitlich Geld verliert. «Diese kurzfristigen Schwankungen sind aber nichts anderes als der Preis für eine langfristig attraktive Rendite von Aktien», folgert Pirmin Hotz.

## Geduldige Anleger, die gelassen auf Marktstürzen reagierten, wurden in der Vergangenheit meist reichlich belohnt.

Wenn es um die praktische Umsetzung des «Buy and Hold» geht, variieren die Meinungen unter den Experten allerdings stark. Der Basler Finanzprofessor Erwin Heri rät zu dieser Anlagemethode ausschliesslich im Rahmen einer passiven Strategie, vorzugsweise mit kostengünstigen Exchange Traded Funds (ETFs). Warren Buffett pflegt demgegenüber einen aktiven Stockpicking-Ansatz. Mit seiner Beteiligungsgesellschaft Berkshire Hathaway kauft er zu einem günstigen Zeitpunkt die Aktien von massiv unterbewerteten aber grundsoliden Unternehmen, um sie danach über Jahre zu halten. Ausgestiegen wird nur, wenn sich Marktführerschaft, Bilanzqualität und das Management nachhaltig verschlechtern.

### Diversifikation als Erfolgsfaktor

Für Vermögensverwalter Hotz betrifft die wichtigste Entscheidung des Anlegers ohnehin die Strukturierung seines Vermögens. Aus-

steigerungen und Dividendenausschüttungen der gekauften Wertpapiere. Hinter der Strategie des «Kaufen und Halten» verbirgt sich der Grundgedanke einer sinnvollen Streuung der Anlagen. Dabei wird auf den Versuch verzichtet, durch die ständige Umschichtung des Portfolios einen Zusatzertrag zu erwirtschaften. Mit der Diversifikation lässt sich das Unternehmensrisiko minimieren. Gleichzeitig wird mit dem langfristigen Halten der Titel während mindestens 15 Jahren das systematische Risiko des Marktes ausgeschaltet. (spe)

schlaggebend ist für ihn die Asset Allocation, also wie viel in Aktien, Obligationen, Immobilien, Rohstoffe, Hedge Funds oder Private Equity geht. «Diese absolute Kernfrage beeinflusst 90 Prozent des Risikos und der Rendite», hält Hotz fest. Die Umsetzung der Aktien und Obligationen sollte dabei idealerweise mit kostengünstigen, qualitativ hochwertigen und transparenten Direktanlagen erfolgen. Er empfiehlt, das Ganze nicht stur indexiert passiv, sondern aktiv nach klar definierten Qualitätskriterien vorzunehmen. Karl Städler stuft die Diversifikation als zentralen Erfolgsfaktor ein, mit der sich gleichzeitig das Ausfallrisiko reduzieren lässt. Dabei sei es ratsam «den Markt zu kaufen», also die Indices durch den Erwerb von Einzeltiteln oder Indexfonds abzubilden.

Einig sind sich die Finanzexperten, dass regelmässiges Umschichten teuer ist, getreu dem Grundsatz: «Hin und Her macht Taschen leer.» Selbst Anlageprofis überschätzen ihre prognostischen Fähigkeiten regelmässig. Entsprechend ist es unmöglich, den richtigen Einstiegs- und Ausstiegszeitpunkt zu treffen. Das allein ist ein wichtiges Argument für eine «Buy and Hold»-Strategie. Erfahrungen aus der Vergangenheit zeigen, dass oftmals viel Geld vernichtet oder gute Gewinne verpasst wurden, weil die Investoren nach Schnäppchen jagten, kurzzeitig einen Deal machten und im entscheidenden Moment nicht investiert waren.

Klar ist: Jede Depotumschichtung kostet Rendite. Mit einer auf das persönliche Risikoprofil ausgerichteten Anlagestrategie lassen sich auch in turbulenten Börsenphasen die Nerven schonen. Wissenschaftliche Studien kommen übereinstimmend zum Schluss, dass Investments mit einem «Buy and Hold»-Ansatz, der Minimierung von Kosten und einer globalen Asset-Klassen-übergreifenden Diversifikation für Anleger die erfolgreichste und einfachste Investmentstrategie ist. ■