

# Drum prüfe, wer sich ewig bindet

«Kaufen und halten» als Anlagekonzept hat viele Anhänger verloren. Die Ergebnisse der letzten Dekade waren zu schlecht. Doch die Verfechter dieser Strategie melden sich zurück. *Von Fredy Gilgen*

«Buy and hold» – kaufen und halten: Während Jahrzehnten war es die für Privatanleger am meisten empfohlene und auch bewährte Anlagestrategie, insbesondere für Aktienanlagen. Nach dem schlechten Abschneiden von Dividendenwerten im vergangenen Jahrzehnt hat diese Methode allerdings einen grossen Teil ihrer Anhänger verloren. Im Vordergrund stehen nun andere anlegerische Konzepte wie ein häufigeres taktisches Umschichten, dynamische Anlage-Allokation oder das Ziel von «safety first», weil man nie mehr Geld verlieren will.

«Das ist sehr kurzfristig, denn «buy and hold» funktioniert bei Aktien grundsätzlich immer noch», sagen Finanzmarktexperten wie der Basler Professor Erwin Heri und mehrere unabhängige Vermögensverwalter wie Pirmin Hotz oder **André Kistler**. Wie andere Buy-and-hold-Anhänger verweisen sie gerne auf die Investment-

Legende Warren Buffett, der es mit diesem Ansatz innert vier Jahrzehnten zum mehrfachen Milliardär gebracht hat. «Dank der geschickten Strategie des Kaufens und Liegenlassens von Aktien hat es die Buffett-Beteiligungsgesellschaft Berkshire Hathaway sogar in der zurückliegenden Dekade, dem angeblich für Aktien verlorenen Jahrzehnt, auf eine durchschnittliche Rendite von rund 6 Prozent pro Jahr gebracht», unterstreicht Buffett-Biografin Alice Schroeder.

## Unterschiedliche Auslegung

Zu beachten ist allerdings: Unter «buy and hold» verstehen nicht alle das Gleiche. Erwin Heri empfiehlt diese Anlagemethode nämlich ausschliesslich im Rahmen einer passiven Strategie. Am besten geschehe dies mit kostengünstigen Indexfonds, sogenannten ETF. Buffetts Philosophie enthält dagegen einen aktiven Stockpicking-Ansatz. Hier geht es im Prinzip darum, im richtigen Moment Aktien von krass unterbewerteten, soliden Unternehmen aufzukaufen. Auf diesen Unterschied verweist auch André Kistler von der Zürcher Vermögensverwaltungsfirma **Albin Kistler AG**: «Anleger wie Warren Buffett tätigen eine aktive Buy-and-hold-Strategie. Nach einer analogen Methode investieren auch wir in erstklassige Unternehmen, im Idealfall über Jahre oder Jahrzehnte.» Über lange Zeiträume vervielfachen sich nach Kistler die Firmenwerte. Die nach den Worten Buffetts «gewaltige Macht des Zinsseszinses» komme voll zum Tragen. «Nur wenn sich Marktführerschaft, Bilanz- oder Führungsqualität in diesen sorgfältig ausgewählten Unternehmen nachhaltig verschlechtern, sehen wir uns zum Ausstieg veranlasst», erläutert der Vermögensverwalter.



Warren Buffett: Die Ausdauer des Investors ist vielen Vorbild.

Einig sind sich die Buy-and-hold-Apologeten in einem Punkte: «Es ist nicht sinnvoll, die langfristige Attraktivität von Aktienanlagen einzig auf Grund des «verlorenen» Jahrzehnts 2000 bis 2009 zu beurteilen. Denn dass gleich zwei Finanzkrisen innert einer Dekade auftreten, ist historisch einmalig». In jedem Fall erfordert das Anlegen in Aktien aber Geduld und einen langen Atem. Wie lang, ist unstritten.

Ariane Dehn, Leiterin Sales Switzerland der Fondsgesellschaft Henderson, plädiert für einen Anlagehorizont von fünfundsiebenzig Jahren, für Heri sind

zehn Jahre in aller Regel ausreichend. So oder so, vor allem im Rahmen der Altersvorsorge sei dieser Anlagehorizont immer vorhanden.

Nach **Kistler** verspricht der Buy-and-hold-Ansatz aber bessere Resultate, wenn man nicht passiv anlegt: «Wer ausschliesslich auf SMI-Werte setzte, erzielte in den vergangenen Jahren tatsächlich eine ungenügende Rendite.» Denn dieser Blue-Chip-Index werde einseitig von fünf Unternehmen des Banken- und Pharmasektors dominiert. Wer dagegen breiter diversifiziert in erstklassige Unternehmen und

unter diesen auch in kleinere und mittlere Firmen investierte, konnte trotz Jahrhundert-Crash erfreuliche und sichere Renditen erwirtschaften. Die Fakten sind eindeutig: Der Schweizer Index der mittelgrossen Unternehmen legte in den letzten zehn Jahren um über 30 Prozent zu. Die noch breiter gestreuten Aktiedepots von **Albin Kistler AG** erbrachten sogar 50 bis 60 Prozent Gesamterrendite.

## Umschichten ist teuer

Der messerscharfe Schluss des Baarer Vermögensverwalters Pirmin Hotz: «Dass «Kaufen und halten» keine gute Strategie sein soll, ist blanker Unsinn, kolportiert von Bankern und Vermögensverwaltern, denen das Füllen der eigenen Taschen näherliegt als das Wohl der Kunden.»

Gerade Börsenprofis überschätzen ihre eigene Prognosefähigkeit systematisch. Auch die Tatsache, dass die meisten aktiven Fondsmanager ihre Benchmark-Ziele nicht erreichten, spreche gegen ein häufiges Umschichten. Auch dieses Argument ist nachvollziehbar: Jede Depotumschichtung kostet sofort und unwiederbringlich Rendite. Ein Privatanleger muss bereits bei einer einmaligen Umschichtung pro Jahr mit Kosten von 1,6 Prozent rechnen. Zudem muss man so wohl beim Ausstieg wie beim Wiedereinstieg richtig liegen.

Fazit: Beim Aktien-Anlegen ist es eigentlich wie beim Heiraten. «Drum prüfe, wer sich ewig bindet, ob sich das Herz zum Herzen findet», heisst es in Liebesangelegenheiten.» Der Nachsatz «ob sich nicht was Besseres findet» stammt offensichtlich von Zynikern. Beim Anlegen ist eine intensive Prüfung und die anschliessende Treue wohl noch erfolgversprechender.

## Lohnende Geduld

### Rendite (inkl. Dividende) SMI-Aktien-Index

Einstiegsdatum	Rendite bis 31.12.2010 (in %)	Jährliche Rendite (in %)
1.1.1988	652,64	9,17
1.1.1990	408,89	8,05
1.1.1992	450,01	9,38
1.1.1994	210,02	6,88
1.1.1996	172,70	6,91
1.1.1998	48,55	3,09
1.1.2000	15,29	1,30
1.1.2002	32,12	3,14
1.1.2004	46,17	5,57
1.1.2006	0,84	0,17

Quelle: E. Heri