



BILD: IRIS C. RITTER

Mit Nichtstun reich werden

Buy & Hold ist der einfachste Anlagestil. Es basiert auf der Hypothese effizienter Märkte, gemäss der es nicht möglich ist, den Markt zu schlagen. Die Strategie geht aber nur auf, wenn nicht alle danach handeln. **THORSTEN HENS**

Der Lebenskreis von Gertrud Kassel schliesst sich Anfang 2007. Sie hinterlässt der Universität Frankfurt 30 Mio. €. Dieses Vermögen stammt aus einem Portfolio von deutschen Aktien, das sie 1975 von ihrem Mann, dem Bankier Alfons Kassel, geerbt hatte. Sie veränderte das Portfolio nie, und dennoch erzielte sie eine Durchschnittsrendite von 10% p. a. – ohne die Dividenden zu reinvestieren. Diese hat sie nämlich für ihren Lebensunterhalt entnommen. Natürlich mangelte es ihr in den 32 Jahren nicht an gut gemeinten Ratschlägen von Freunden, Banken und Finanzberatern, die alle wussten, wie sie besser investieren könnte. Jedoch wusste Witwe Kassel, dass sie nichts davon versteht, und traute keinem über den Weg. Das Anlageverhalten von Gertrud Kassel nennt man Buy & Hold. Man kauft also ein breit diversifiziertes Portfolio von Einzeltiteln, lässt sich nicht beirren und hält diese Valoren.

Abwarten und Tee trinken

Grundidee: Sie gehen davon aus, dass man die Kurse von Anlagen nicht vorhersagen kann. Alle Neuigkeiten sind schon eingepreist, bevor Sie überhaupt angemessen reagieren können. Deshalb ist es für Sie das Beste, möglichst breit zu diversifizieren, um nicht auf dem falschen Fuss erwischt zu werden, und keine Kosten durch Transaktionen zu generieren.

Wissenschaftliche Fundierung

In der Tat zeigen viele wissenschaftliche Studien, dass Buy & Hold gar nicht schlecht ist. Es schützt zum Beispiel vor den bekannten Fallen beim Investieren, die aufgrund der menschlichen Psyche viel Rendite kosten, die sogenannten Behavioral Biases. Ein Anleger, der Buy & Hold betreibt, lässt sich nicht von anderen mitreissen und investiert nicht in Dinge, die er nicht versteht. Zudem verkauft man seine Anlagen nicht zu früh, wenn sie mal im Gewinn sind. Schliesslich schützt Buy & Hold vor hohen Gebühren von Anlagefonds, die viel Rendite versprechen, aber selten halten.

Es gibt sogar eine Nobelpreis-gekrönte Theorie, die Effizienzmarkthypothese, gemäss der Buy & Hold die beste aller Anlagestrategien ist, da gemäss dieser Theorie die Märkte effizient sind. Denn nach der Effizienzmarkthypothese von Eugene Fama ist es nicht möglich, den Markt zu schlagen, da alle kursrelevanten Informationen jederzeit im Markt eingepreist sind. Die Effizienzmarkthypothese kann man logisch aus der Rationalität der Anleger ableiten. Ihre empirische Evidenz verweist auf die grosse Zahl von aktiven Fonds, deren Rendite nach

Vergangene Performance ist keine Garantie für künftige Performance

Alle inländischen US-Fonds	Anzahl Fonds zu Beginn (September 2012)	Zugehörigkeit nach fünf Jahren, in %					
		1. Quartil	2. Quartil	3. Quartil	4. Quartil	fusioniert/liquidiert	Stiländerung
1. Quartil	371	25,3	21,6	18,9	23,5	10,2	0,5
2. Quartil	371	23,5	20,2	20,5	21,3	13,8	0,8
3. Quartil	370	14,3	21,1	20,5	16,0	23,2	4,9
4. Quartil	371	14,6	14,6	17,8	16,7	31,8	4,6

Basiert auf zwei sich nicht überschneidenden Fünfjahresperioden

Quelle: S&P Dow Jones Indices 2018

Kosten geringer ist als die Marktrendite. So sind zum Beispiel gemäss S&P Dow Jones Indices nach einem Jahr 60% aller aktiven Fonds schlechter als die von ihnen gewählte Benchmark. Diese Zahl steigt über fünfzehn Jahre auf 82,2%. Ein Vergleich mit dem Markt – dem S&P 500 – zeigt, dass über denselben Zeitraum 92% aller aktiven Fonds den Markt nicht schlagen. Zudem kann man auch nicht vorhersagen, welche Fonds in der Zukunft gut sind, da vormals gute Fonds schlechter werden und umgekehrt (vgl. Tabelle). Die einzige Gewissheit ist, dass schlechte Fonds eher liquidiert werden als gute – nur ist das ein schwacher Trost.

Zu beachten ist auch, dass die Rendite des Marktes die durchschnittliche Rendite der Anleger am Markt ist. Wenn man also ein breit diversifiziertes Portfolio hält, so bekommt man im Wesentlichen die Marktrendite und weiss, dass es immer auch sehr viele Anleger gibt, die weniger als man selbst bekommen. Buy & Hold ragt nicht heraus – weder nach oben noch nach unten. Deshalb ist es bei institutionellen Investoren sehr beliebt – keiner kann einem was vorwerfen, weil die eigene Rendite so ist wie bei den meisten Konkurrenten. Jedoch ist Buy & Hold langfristig betrachtet nicht sinnvoll, da es die Innovationen von neuen Unternehmen ignoriert. Gesellschaften wie

AEG oder Swissair sterben aus, und neue Unternehmen wie SAP und Google kommen hinzu.

Um die Innovationen nicht zu vernachlässigen, bietet die Fondsindustrie den Anhängern von Buy & Hold sogenannte Indexprodukte, die auf das Ausscheiden und das Eintreten von Gesellschaften im Index reagieren und preiswert die Marktrendite erwirtschaften. Viele dieser Indexprodukte sind ETF, die jederzeit am Finanzmarkt handelbar sind.

Wo ist der Haken?

Buy-&-Hold-Investoren sind Mitläufer ohne eigene Meinung. Wenn der Markt in einer Boomphase ist, hält man alles, was übersteuert ist, und fällt damit beim nächsten Crash auf die Nase – die Renditen von Buy & Hold sind demnach unnötig volatil. Schliesslich kann ein Finanzmarkt nicht funktionieren, wenn alle Anleger nur noch Buy & Hold machen. Dann spiegeln Marktpreise nicht mehr die Informationen über die zukünftige Entwicklung der Unternehmen, und diese können auch für unrentable Projekte Geld aufnehmen, sodass es zu grossen Fehlinvestitionen kommt.

Thorsten Hens ist Professor am Institut für Banking und Finance der Universität Zürich.

WELCHER ANLEGER BIN ICH?

Mehr über Ihren persönlichen Anlagestil können Sie im Online-Kurs «Das liebe Geld – Finance im Alltag» herausfinden: www.fuw.ch/coursea

Der Kurs ist kostenlos zugänglich und bietet Ihnen mit Kurzvideos und Quizen das Basiswissen für bewusste und korrekte finanzielle Entscheidungen im Alltag sowie konkrete Werkzeuge für bessere Anlageentscheidungen. Sie können den ganzen Kurs besuchen oder direkt im Modul 5 in das Thema Anlagestile mit Professor Thorsten Hens eintauchen.

Einen Fragebogen zur Bestimmung Ihres Anlagestils finden Sie unter: www.fuw.ch/bhfs

DIE SERIE

Wir gehen stilvoll Abendessen, haben einen Kleidungsstil und achten darauf, was unser Auto über uns verrät. Aber die wenigsten von uns haben einen Anlagestil. Gehen wir zu einem Anlageberater, so kommen wir mit Kennzahlen wie Aktienquote, Renditeerwartung, Volatilität oder Kosten zurück. Aber mit welchem Stil unser Vermögen angelegt wird, erfahren wir nicht. Dabei gibt es gar nicht so viele sinnvolle Anlagestile. Diese siebenteilige Serie gibt einen Überblick über die in der Finance bekannten Anlagestile, ihre Grundsätze, ihre wissenschaftliche Fundierung und ihre Hauptvertreter. Die Serie soll den Lesern helfen, stilvoll anzulegen. Es lohnt sich nämlich, einen Anlagestil zu finden und ihm treu zu bleiben.

Serie Investitionsstile Buy & Hold

1/7

2/7: Rebalancing
Richtig austariert

3/7: Value
Von Preis und Wert

4/7: Carry
Der Cashflow zählt

5/7: Growth
Alles fängt mal klein an

6/7: Momentum
The Trend is your Friend

7/7: Faktoren
Die richtige Mischung macht's



BILD: TAYLOR HILL/FILM MAGIC BY GETTY IMAGES

JACK BOGLE

Der US-Amerikaner Jack Bogle ist der berühmteste Vertreter des Buy & Hold. Er hat die Firma Vanguard gegründet, die zurzeit 4,5 Bio. \$ verwaltet – überwiegend in Form von Indexprodukten wie Exchange Traded Funds (ETF). Das entspricht in etwa dem siebenfachen Brutto sozialprodukt der Schweiz. Zusammen mit den Indexprodukten von BlackRock und State Street sind mindestens 5% des Aktienkapitals der Welt rein passiv angelegt.