

Invest

Weisheiten fürs Parkett

Finanzmärkte Börsenregeln helfen angeblich, die Rendite zu verbessern. Was sind sie wert? Wir nehmen zehn von ihnen unter die Lupe.

ALEX RECHMUTH

Wer in Aktien investiert, wird immer wieder vor Entscheidungen gestellt. Wie viele verschiedene Titel soll man kaufen und aus welchem Grund? Welche Risiken kann man eingehen – und bei welchen schläft man schlecht? Fährt man besser, wenn man solide Aktien ungeachtet ihrer derzeitigen Bewertungen kauft oder doch besser solche, die als Schnitzpfech erschienen? Soll man bei Marktbeobachtungen reagieren und beginnen, das Portfolio umzuschichten?

Um Antworten zu erhalten, bieten sich Börsenregeln an. Es sind Weisheiten, die in kurze Sätze verpackt sind und die sich bei Investments angeblich bewährt haben. Doch Achtung: Mit den Börsenregeln ist es ein wenig wie mit den Bauernregeln: sie gelten nicht in jeder Situation – und manchmal scheinen

sie sich sogar diametral zu widersprechen. So ist zum Beispiel der Spruch «Kaufe bei schlechten Nachrichten, verkaufe bei guten Nachrichten» nur schwer mit «Der Trend ist dein Freund» in Übereinstimmung zu bringen. Es kommt darum oft auf die Situation an, ob eine Börsenregel hilfreich ist oder nicht.

In der Überzeugung, dass Börsenregeln Weisheiten trotz Einschränkungen ihre Berechtigung haben, stellt die «Handelszeitung» hier zehn der gängigsten vor. Drei Investmentprofis schätzen jeweils ein, was diese wert sind. **Timo Dalnase** ist Gründer und geschäftsführender Partner der Zugerberg Finanz AG, einer der grössten unabhängigen Vermögensverwaltungen der Schweiz. **Gregory Hung** ist Chief Investment Officer bei The Singularity Group, einem unabhängigen Research-Spezialisten und Anlageberater. **Thomas Heller** ist Chief Investment Officer und Leiter Research bei der Schweizer Kantonalbank.

1. «Der Trend ist dein Freund.»
Der Herdentrieb spielt an der Börse eine wichtige Rolle: Ist eine Aktie erst einmal im Steigen, besteht eine grosse Wahrscheinlichkeit, dass sie weiter dazugewinnt, weil die Investoren Vertrauen haben. Und umgekehrt: Einmal im Sinkflug, wird die Aktie wahrscheinlich weiter verlieren. «Der Trend ist your friend» empfiehlt, dem Herdentrieb zu folgen und davon zu profitieren.

Dalnase: Die Regel stimmt grundsätzlich. Ein Trend, sprich: das Momentum, kann über eine gewisse Zeit funktionieren. Die grosse Herausforderung

2. «Greife nie in ein fallendes Messer.»
Aktien, die gerade eine grosse Kurskorrektur mitmachen, erscheinen oft als günstige Schnitzpfech. «Never catch a falling knife» warnt aber davon, in solche Titel zu investieren, solange die Kurskorrektur noch nicht abgeschlossen ist. Manche Aktien finden sogar nie mehr zu einer besseren Bewertung zurück.

Dalnase: Den Tiefpunkt einer Abwärtsbewegung voraussagen, ist in der Tat unmöglich. Dabei stellt sich die Frage, ob man auf gut Glück in eine Abwärtsbewegung hineinkauft will oder ob man – sofern das Geschäftsmodell stimmt und die fundamentalen Daten überzeugen – eine Trendumkehr abwartet, bevor man investiert.

3. «Verkaufe im Mai und gehe weg.»
Die Regel geht davon aus, dass die Sommermonate schlechte Börsenmonate sind und die Kurse schon ab Mai zu fallen beginnen. Darum sollten Investoren ab Mai den Aktienmärkten einige Zeit lang den Rücken zukehren. Ein häufiger Zusatz lautet: «Aber vergiss nicht, im September wiederzukommen» – um von der angeblichen Aufwärtsbewegung im Herbst zu profitieren.

Dalnase: Es handelt sich um eine alte Börsenweisheit, die in der jüngeren Ge-

schichte oftmals nicht funktioniert hat – so auch nicht beim Swiss Market Index in den letzten fünf Jahren. Bis auf 2020 war beispielsweise der Juli immer ein positiver Monat.
Hung: Diese Börsenweisheit nachbarlich Substanz und bringt keinen erheblichen Mehrwert. Punktuell mag diese saisonale Strategie rein statistisch gesehen funktionieren, allgemeingültig ist sie aber nicht.
Heller: Stimmt sehr oft, ausser wenn es nicht stimmt. Zum Beispiel in diesem Jahr.

4. «Hin und her macht Taschen leer.»
An der Börse verleiten plötzliche Kursrückgänge zum kurzfristigen Kaufen und Verkaufen. Häufige Umschichtungen des Portfolios bergen aber das Risiko, dass fehlverkauft wird. Zudem kosten dauernde Transaktionen zusätzliche Gebühren. Die Regel besagt, dass die Investoren, die eine langfristige Strategie verfolgen, die höheren Profite erzielen.
Dalnase: Wenn man pro Transaktion bezahlt, stimmt das sicherlich. Wer wie wir mit dem Depobanken eine All-in-Fee ausgedehnt hat, ist davon nicht betroffen und kann auch kurzfristige Trader zu zerrern ausnutzen. Die Weisheit warnt aber auch vor zu viel Aktionismus, dem perfekten Timing ist fast unmöglich.
Hung: Grundsätzlich sinnvoll. Häufige Umschichtungen des Portfolios bergen aber das Risiko, dass fehlverkauft wird. Zudem kosten dauernde Transaktionen zusätzliche Gebühren. Die Regel besagt, dass die Investoren, die eine langfristige Strategie verfolgen, die höheren Profite erzielen.
Heller: Absolut. Übermäßiger Aktivismus kostet. Eine Politik der ruhigen Hand lohnt sich meist. Dabei heisst «ruhige Hand» nicht, langsam zu reagieren, sondern überlegt. Und nicht zu oft.

5. «Kaufe bei schlechten Nachrichten, verkaufe bei guten Nachrichten.»
Dieser Leinatz setzt auf antizyklisches Investieren. Er geht davon aus, dass dann, wenn nach dem Eintreffen schlechter Nachrichten die Kurse gefallen sind, der ideale Zeitpunkt zum Investieren gekommen ist – und umgekehrt. Er besagt somit das Gegenteil von «Der Trend ist your friend».
Dalnase: Diese Regel hat eine Berechtigung. Oft kaufen Investoren in Erwartung einer guten Nachricht und verkaufen wieder, sobald diese daumens. Schlechte Nachrichten führen oft zu deutlich tieferen Kursen, die eine Einstiegsgewinnchance bedeuten können. Allerdings kann niemand sagen, wann bei schlechten Nachrichten der Tiefpunkt der Bewertung erreicht ist.
Hung: Diese Weisheit geht davon aus, dass schlechte und gute Nachrichten bereits eingepreist sind und sich folglich opportune Kauf- beziehungsweise Verkaufsgewinnchancen bieten. Schlechte Nachrichten können aber auch das Beginn einer Abwärtsphase sein und umgekehrt. Das Verständnis von Massenpsychologie ist manchmal wichtiger als das Wissen über eine Firma oder wirtschaftliche Zusammenhänge.
Heller: Ist nicht wörtlich zu nehmen, aber vom Gedankenansatz her nicht falsch. Gute wie schlechte Nachrichten haben sich oft an und sind zu einem gewissen Teil in den Kursen enthalten. Werden sie dann zu Fakten, fallen die Marktkursen nicht mehr aussergewöhnlich aus und bieten Kauf- beziehungsweise Verkaufsgewinnchancen.

6. «Der Markt hat immer recht.»
Folge haben. Doch auch dann kann man sagen, der Markt habe immer recht.
Hung: Es kommt darauf an. Langfristig hat der Markt recht. In der kürzeren Frist gibt es aber Ineffizienzen, die vom Markt verkannt werden und zu potenziellen Überrenditen führen – das ist der Heilige Gral des aktiven Managements.
Heller: Ja. Es geht manchmal schon nur beschränkt rational zu an den Märkten. Das macht sie dennoch nicht zur Spielweise eines Handelsstrategen. Ich würde die Effizienz der Märkte – trotz allen Emotionen und (rückblickend) offensichtlichsten Überreitungen – nicht unterschätzen.



Börse: In welche Richtung entwickeln sich die Kurse?

» DIE EXPERTEN ZUM THEMA



«Die grosse Herausforderung besteht darin, das Ende eines Trends zu erkennen.»
Timo Dalnase
Zugerberg Finanz AG



«Das Verständnis von Massenpsychologie ist manchmal entscheidend.»
Gregory Hung
The Singularity Group



«Wer sich bei Marktturbulenzen unwohl fühlt, ist nicht richtig investiert.»
Thomas Heller
Schweizer Kantonalbank

9. «Wenn du die Hitze nicht aushältst, bleib von der Küche fern.»

Investieren in Wertpapiere ist mit Risiken verbunden. Es ist immer möglich, dass man Geld verliert, auch viel Geld. Wer schlecht schläft angesichts solcher Risiken – oder sich Verluste schlecht nicht leisten kann – sollte von entsprechenden Investments absteigen oder risikoreichere Anlagemöglichkeiten wählen.

Dalnase: Die Regel stimmt. Die Kapitalmärkte sind typischerweise volatil. Es gibt ruhigere Phasen und solche mit erhöhten Schwankungen. Diese Schwankungen durchzustehen, ist der Preis dafür, dass man mit einem

Investment langfristig besser entschädigt wird als mit dem risikoreichen Sparkonto. Das Risikopfeil ist entscheidend.
Hung: Sinnvoll. Das Risikopfeil einer Anlage sollte kongruent sein mit der Risikobereitschaft des Anlegers, wenn er sich nicht die Finger verbrennen möchte.
Heller: Man muss nicht gleich der Hitze, sprich dem Markt, erbeben. Aber wer sich bei Marktturbulenzen mit seinen Anlagen unwohl fühlt, ist nicht richtig investiert. Eine Überprüfung der Anlagestrategie ist dann dringender angezeigt.

10. «Kaufen Sie Aktien, nehmen Sie Schlaftabletten.»

Der Spruch des bekannten Börsenexperten André Kostolany zielt auf die Vorteile langfristiger Investitionen. Wer gut diversifizierte Aktien zehn oder mehr Jahre hält, gewinnt praktisch immer. Von daher lohnt es sich, die Volatilität der Märkte ausser Acht und das Portfolio unverändert zu lassen.

Dalnase: Schaut man sich Index-Charts an, kann man zu diesem Schluss kommen: Langfristig nur wenige Aktienmärkte bei globalem Wirtschaftswachstum nach oben. Lange Zeit konnte man mit einzelnen Aktien enorme Renditen erzielen – aber eben nicht mit allen. Selektion ist entscheidend.
Hung: Sinnvoll. Historisch gesehen gewinnen Wertpapiere

über einen langen Zeithorizont immer. Aktien sind eine langfristige Geldanlage, die nicht täglich beobachtet werden sollte. Anleger tun gut daran, ein wohl diversifiziertes Portfolio dem Lauf der Dinge zu überlassen und es periodisch im Kontext der eigenen Risikoaversion zu überprüfen.
Heller: Im Grunde richtig. Nicht jede und jeder hat allerdings die Zeit und die Nerven für ein reines Aktienportfolio. Etwas abgemildert formuliert: Definiere dein Anlageziel, deinen Anlagehorizont und dein Risikoprofil. Investiere entsprechend – und schau nach Erreichen des Anlagehorizonts auf das Ergebnis. Was dazwischen passiert, braucht dich nicht zu interessieren.

7. «Nicht alle Eier in einen Korb legen.»

Wer Titel von nur wenigen Unternehmen kauft oder nur eine einzige Branche berücksichtigt, geht ein hohes Risiko ein. Diversifikation ist eine der wichtigsten Voraussetzungen für sicheres Investieren.

Dalnase: Diversifikation ist sehr wichtig, aber sie funktioniert nicht immer, wie man im letzten März gesehen hat, als alle Anlageklassen synchron korrigierten. Man kann auch überdiversifiziert sein, wodurch die Schwerepunkte im Depot fehlen. Eine gut diversifizierte Aktienselektion hat typischerweise 25 bis 30 Positionen.
Hung: Sinnvoll. Je mehr unabhängige, unkorrelierte Aktien mit attraktiven Gewinnaussichten in einem Portfolio kombiniert werden, desto tiefer liegt das Gesamtrisiko und umso höher klettert die risikoadjustierte Rendite. Diversifikation wird auch oft als ein einziger «Free Lunch» an den Kapitalmärkten bezeichnet.
Heller: Diversifikation ist zentral, ein Must für jeden Anleger. Und das einzige, was es an den Finanzmärkten umso mehr gilt.

8. «Verluste begrenzen und Gewinne laufen lassen.»

Diese Regel zielt auf zwei häufige psychologische Fehler ab: Einem Verlust im Portfolio, die dauernd verlieren, weil man sich die Verluste nicht eingestehen will. Andererseits verkauft man gut gehende Aktien aus Angst, die Kursgewinne können sich wieder verflüchtigen.

Dalnase: Diese Weisheit ist elementar. Wichtig ist, beim Kauf ein Ziel zu definieren und sich daran zu halten. Läuft es in die richtige Richtung, kann man ein sogenanntes Stop-Loss-Niveau laufend nachziehen und so die Gewinne sichern. Läuft es in die falsche Richtung, gilt es, die Verluste zu ziehen. Dieses asymme-

trische Vorgehen sollte sich langfristig auszahlen.
Hung: Es kommt darauf an. Bei einem Trading-Ansatz mit Einzeltiteln ist es sinnvoll, mit Verlusten ungeduldig und mit Gewinnen sehr geduldig zu sein. Bei einem langfristig orientierten und diversifizierten Ansatz würde ich hingegen von einer zu starken Handdesaktivität warnen, denn «hin und her macht Taschen leer».
Heller: Man kann zumindest oft das Gegenteil beobachten: Verluste werden (zu lang) laufen gelassen. Eine Verlustbegrenzung wäre das Eingeständnis einer Fehlinvestition. Und Gewinne werden (zu früh) realisiert, was einem das Gefühl gibt, richtig gehandelt zu haben.

Swissness bitte!

Warum Chefs ohne Schweiz-Bezug nicht mehr gefragt sind

MANN DES MONATS Online-König Roland Brack VORSORGE Die besten Strategien GEKAUFTE EXPERTEN Ein Gutachten für alle Fälle ART-RATING Die besten Künstler der Schweiz

September-Ausgabe am Kiosk, oder Abo bestellen unter: www.bilanz.ch/abo oder Telefon: 058 269 25 01



MEHR INFOS ONLINE
Schweizer Anleger-Portal mit umfassenden Börsen- und Tagesaktieninformationen – realtime
www.cash.ch
HZ INVEST
Wöchentlich die besten Anlagepläne und -strategien, jeden Freitag auf dem Markt. Newsletter HZ Invest.
www.handelszeitung.ch/newsletter