

# 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 REICHMUTH

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

Um Antworten zu erhalten, bieten sich Börsensprüche respektive 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 Börsenweisheiten trotz Einschränkungen ihre Berechtigung haben, stellt die «Handelszeitung» hier zehn der gängigsten vor. Drei Investmentprofis schätzen jeweils ein, was diese wert sind: **Timo Dainese** 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 Schwyzer Kantonalbank.

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

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

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

**Dainese:** Den Tiefpunkt einer Abwärtsbewegung vorauszusagen, ist in der Tat unmöglich. Daher stellt sich die Frage, ob man «auf gut Glück» in eine Abwärtsbewegung hineinkaufen will oder ob man – sofern das Geschäftsmodell stimmt und die fundamentalen Daten überzeugen – eine Trendumkehr abwartet, bevor man investiert.

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.

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

1.  
«Der Trend ist dein Freund.»

ist aber, das Ende des Trends zu erkennen.

**Hung:** Grundsätzlich sinnvoll. Wer allerdings glaubt, er könne den Beginn und das Ende eines Trends verlässlich prognostizieren, hat wohl Illusionen. Vielmehr sollte man darauf achten, nicht grundsätzlich gegen den Wind zu segeln.

**Heller:** Natürlich ist der Trend mein Freund – wenn es denn einen gibt. Es gibt eine gewisse empirische Evidenz, dass kurzfristig die Gewinner von gestern und heute auch die Gewinner von morgen sind. Den Anfang und vor allem das Ende zu erkennen, ist schwierig. Oft ist man damit zu spät.

2.  
«Greife nie in ein fallendes Messer.»

**Hung:** Es ist in der Tat höchst unwahrscheinlich, den genauen Tiefpunkt einer grösseren Marktkorrektur zu erwischen. Bei einer starken Negativbewegung kann es sinnvoll sein, gestaffelt über einen bestimmten Zeitraum zu investieren, um einen langfristig attraktiven Durchschnittspreis zu erzielen. Bei Einzeltiteln würde ich von diesem Vorgehen jedoch abraten.

**Heller:** Quasi «Der Trend ist dein Feind»? Märkte neigen auch nach unten manchmal zu Übertreibungen. Insofern kann man bei einem Kurseinbruch durchaus zunächst an der Seitenlinie bleiben. Aber eine Aktie nur nicht zu kaufen, weil sie stark gefallen ist, ist kaum zielführend. Ursachenforschung ist gefragt.

3.  
«Verkaufe im Mai und gehe weg.»

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 entbehrt jeder Substanz und bringt keinen nachhaltigen 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.



An der Börse verleiten plötzliche Kurssprünge zum kurzfristigen Kaufen und Verkaufen. Häufige Umschichtungen des Portfolios bergen aber das Risiko, dass fehlinvestiert wird. Zudem kosten dauernde Transaktionen zusätzliche Gebühren. Die Regel besagt, dass die Investoren, die eine langfristige Strategie verfolgen, die höheren Profite erzielen.

**Dainese:** Wenn man pro Transaktion bezahlt, stimmt das sicherlich. Wer wie wir mit den Depotbanken eine All-in-Fee ausgehandelt hat, ist davon nicht betroffen und kann auch kurzfristige Preisver-

4.  
«Hin und her macht Taschen leer.»

zerrungen ausnutzen. Die Weisheit warnt aber auch vor zu viel Aktionismus, denn perfektes Timing ist fast unmöglich.

**Hung:** Grundsätzlich sinnvoll. Häufiges Traden ist mit hohen Transaktionskosten verbunden, welche die realisierte Rendite in der Regel zumindest signifikant schmälern. In jedem Fall sollten die Zahl und die Häufigkeit der Trades mit der gewählten Anlagestrategie übereinstimmen.

**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.

Dieser Leitsatz 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 «The trend is your friend».

**Dainese:** Diese Regel hat eine Berechtigung. Oft kaufen Investoren in Erwartung einer guten Nachricht und verkaufen wieder, sobald diese draussen ist. Schlechte Nachrichten führen oft zu deutlich tieferen Kursen, die eine Einstiegsgeschichte bedeuten können. Allerdings kann niemand sagen, wann bei schlechten Nachrichten der Tiefpunkt der Bewertung erreicht ist.

5.  
«Kaufe bei schlechten Nachrichten, verkaufe bei guten Nachrichten.»

**Hung:** Diese Weisheit geht davon aus, dass schlechte und gute Nachrichten bereits eingepreist sind und sich folglich opportune Kauf- beziehungsweise Verkaufsgeschichten bieten. Schlechte Nachrichten können aber auch der Beginn einer Abwärtsspirale 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 bahnen sich oft an und sind zu einem gewissen Teil in den Kursen enthalten. Werden sie dann zu Fakten, fallen die Marktreaktionen nicht mehr ausgeprägt aus und bieten Kauf- beziehungsweise Verkaufsgeschichten.

Die Hypothese der Markteffizienz besagt, dass alle vorhandenen Informationen in den Aktienkursen eingepreist und diese immer auf einem angemessenen Niveau sind. Somit hat jede Marktbewegung ihre Berechtigung. Diese Regel lässt aber ausser Acht, dass auch psychologische, irrationale Effekte die Bewertungen beeinflussen können.

**Dainese:** Diese Regel gilt insbesondere bei effizienten Märkten, wenn alle Informationen verfügbar sind und neue Informationen sofort in die Preise einfließen. Bei illiquiden Märkten kann eine einzelne Transaktion einen verzerrten Preis zur

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:** Jein. Es geht manchmal schon nur beschränkt rational zu an den Märkten. Das macht sie dennoch nicht zur Spielwiese eines Haufens Irrationaler. Ich würde die Effizienz der Märkte – trotz allen Emotionen und (rückblickend) offensichtlichen Übertreibungen – nicht unterschätzen.

► DIE EXPERTEN ZUM THEMA



«Die grosse Herausforderung besteht darin, das Ende eines Trends zu erkennen.»

**Timo Dainese**  
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**  
Schwyzer Kantonalbank



Börse: In welche Richtung entwickeln sich die Kurse?

STOCKPHOTO

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 schlicht nicht leisten kann – sollte von entsprechenden Investments absehen oder risikoärmere Anlagemöglichkeiten wählen.

**Dainese:** 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 risikolosen Sparkonto. Das Risikoprofil ist entscheidend.

**Hung:** Sinnvoll. Das Risikoprofil einer Anlage sollte kongruent sein mit der Risikobereitschaft des Anlegers, wenn er sich nicht die Finger verbrennen möchte.

**Heller:** Man muss nicht gleich der Küche, sprich dem Markt, fernbleiben. Aber wer sich bei Marktturbulenzen mit seinen Anlagen unwohl fühlt, ist nicht richtig investiert. Eine Überprüfung der Anlagestrategie ist dann dringend angezeigt.

10.

«Kaufen Sie Aktien, nehmen Sie Schlaf-tabletten.»

Der Spruch des bekannten Börsengurus 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.

**Dainese:** Schaut man sich Index-Charts an, kann man zu diesem Schluss kommen: Langfristig tendieren 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 Risikofähigkeit zu überprüfen.

**Heller:** Im Grunde richtig. Nicht jede und jeder hat allerdings die Zeit und die Nerven für ein reines Aktienportfolio. Etwas allgemeiner 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.

**Dainese:** 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 Schwerpunkte im Depot fehlen. Eine gut diversi-

fizierte 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 auch als einziger «Free Lunch» an den Kapitalmärkten bezeichnet.

**Heller:** Diversifikation ist zentral, ein Must für jeden Anleger. Und das einzige, was es an den Finanzmärkten umsonst gibt.

8.

«Verluste begrenzen und Gewinne laufen lassen.»

Diese Regel zielt auf zwei häufige psychologische Fehler. Einerseits lässt man Titel im Portfolio, die dauernd verlieren, weil man sich die Verluste nicht eingestehen will. Andererseits verkauft man gut gehende Aktien aus Angst, die Kursgewinne könnten sich wieder verflüchtigen.

**Dainese:** 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 Reissleine 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 Verlierern ungeduldig und mit Gewinnern sehr geduldig zu sein. Bei einem langfristig orientierten und diversifizierten Ansatz würde ich hingegen von einer zu starken Handelsaktivität warnen, denn «hin und her macht Taschen leer».

**Heller:** Man kann zumindest oft das Gegenteil beobachten: Verluste werden (zu lange) laufen gelassen. Eine Verlustrealisierung wäre das Eingeständnis einer Fehlinvestition. Und Gewinne werden (zu) früh realisiert, was einem das Gefühl gibt, richtig gelegen zu haben.

MEHR INFOS ONLINE

**cash**

Das Schweizer Anleger-Portal mit umfassenden Börsendaten und tagesaktuellen Informationen – realtime.  
[www.cash.ch](http://www.cash.ch)

**HZ INVEST**

Wöchentlich die besten Anlagetipps und -strategien. Jeden Freitag im kostenlosen Newsletter HZ Invest.  
[www.handelszeitung.ch/newsletter](http://www.handelszeitung.ch/newsletter)

ANZEIGE

# 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](http://www.bilanz.ch/abo)  
oder Telefon: 058 269 25 01

