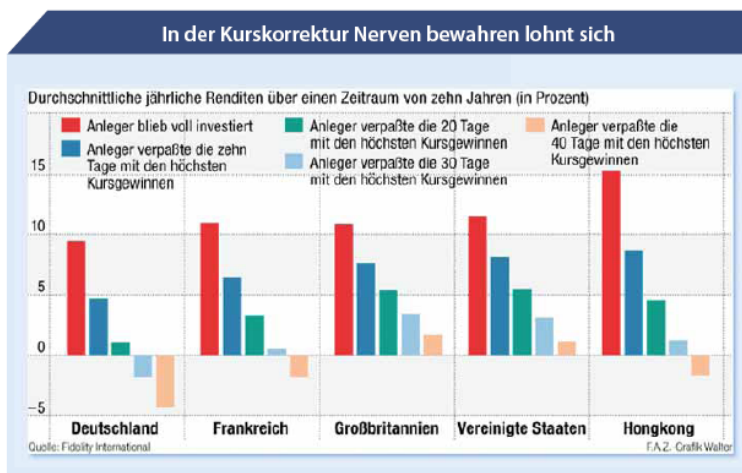


# SCHWEIZER AKTIENINDIZES AUF HÖCHSTSTÄNDEN – Gewinne mitnehmen oder investiert bleiben?

Früher als andere internationale Börsenbarometer haben die Schweizer Aktienindizes wieder historische Höchststände erreicht. So liegt zum Beispiel der Swiss Market Index (SMI), der mit dem deutschen Aktienindex DAX vergleichbar ist, seit einigen Wochen deutlich über seinen bisherigen Hochs aus den Jahren 1998 und 2000. Fundamental betrachtet sind Schweizer Aktien an der Börse heute mit einem durchschnittlichen Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 15 deutlich günstiger bewertet als beispielsweise auf dem letzten Kurshoch Ende 1999 mit einem KGV von rund 20. Dennoch ist bei vielen Anlegern der Reflex zu beobachten, nach den nahezu ununterbrochenen Kurssteigerungen der letzten dreieinhalb Jahren Gewinne mitzunehmen und nach einer - erwarteten - Kurskorrektur auf tieferem Niveau wieder einzusteigen. Aber kann dieser zweifache Timingversuch gelingen?

Wissenschaftliche Untersuchungen zeigen, daß solche Versuche, den Markt durch gezieltes Ein- und Ausstiegen zu schlagen und somit dauerhaft und nachhaltig mehr als den langfristigen Durchschnitt von rund zehn Prozent pro Jahr zu erzielen, zum Scheitern verurteilt sind. Der Anleger ist besser beraten, über einen längeren Zeitraum ständig investiert zu bleiben. Entscheidend ist an der Börse nämlich nicht der *Zeitpunkt* des Einstiegs, sondern der *Zeitraum* der Anlage. Dabei gilt: je länger dieser Zeitraum, desto geringer das Verlustrisiko. Peter Lynch, der legendäre ehemalige Manager des Fidelity Magellan Fund, hat einmal gesagt: „Niemand war je in der Lage, die Börse vorherzusagen. Es ist eine totale Zeitverschwendung. In der von Forbes veröffentlichten Hitparade der Reichen der Welt war noch nie ein Börsentiming-Experte vertreten.“ Was ist der Grund für diese Aussage?

Weil gute und schlechte Tage an der Börse nicht gleichmäßig verteilt sind, kann ein Anleger seine langfristige Performance (vereinfacht dargestellt) schon dadurch ruinieren, daß er in jedem Jahr nur den besten Börsentag verpaßt. Die gängige theoretische Überlegung geht davon aus, daß die Schwankungen von Aktienkursen mehr oder weniger normalverteilt sind. Ereignisse, welche die Aktienkurse bewegen, sind in der Vorstellung der Kapitalmarktmodelle zufällig verteilt und folgen der sogenannten Normalverteilung, die davon ausgeht, daß sehr viele Ereignisse geringe Kursschwankungen zur Folge haben und sehr wenige Ereignisse große Kursschwankungen auslösen (Gauß'sche Glockenkurve). Die Kursgewinne und Kursverluste verteilen sich in einer solchen theoretischen Börsenwelt somit gleichmäßig. Besonders große Kursverluste oder -gewinne sind in einer „normalverteilten“ Welt sehr selten. Damit wäre es für Anleger nicht so dramatisch, einzelne Tage an der Börse zu verpassen.



Quelle: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 2. August 2006, Seite 17

FORTSETZUNG AUF SEITE 18

## FORTSETZUNG VON SEITE 17

Jones am 19. Oktober 1987 dürften sich nur alle 7000 Jahre ereignen, wenn die Veränderungen der Aktienkurse normalverteilt wären.

Mit dieser Erkenntnis verbietet es sich für langfristig operierende Börsianer, mit Timingversuchen den Markt zu schlagen. Das Risiko, einzelne Tage mit besonders hohen Kurssteigerungen zu verpassen, ist zu groß. Eine aktuelle Studie der amerikanischen Fondsgesellschaft Fidelity International hat die Gesamrendite eines Anlegers im Jahresdurchschnitt bei Wiederanlage der Erträge in einem Zehnjahreszeitraum untersucht. Betrachtet wurden alle möglichen Zeiträume in monatlichen Intervallen vom 31.12.1990 bis 31.12.2005. Dabei zeigt sich, daß beispielsweise im DAX in den vergangenen zehn Jahren eine jährliche Rendite von 9,4 Prozent erzielt werden konnte, wenn man unun-

terbrochen investiert war. War man allerdings in diesen zehn Jahren nur an zehn Tagen nicht investiert, an denen der DAX am stärksten gestiegen ist, so reduziert sich die jährliche Rendite auf nur noch 4,6 Prozent. Anders ausgedrückt: Wer in den vergangenen zehn Jahren die besten zehn Börsentage verpaßt hat, hat seine jährliche Depotrendite um fast fünf Prozentpunkte reduziert. Noch dramatischer wird das Bild, wenn man statt der besten zehn die besten 20 oder 30 Tage versäumt hat. Dann schrumpft die DAX-Rendite auf ein Prozent beziehungsweise rutscht sogar auf minus 1,9 Prozent! Das Ergebnis ist auch auf andere Aktienmärkte übertragbar:

Die von Fidelity untersuchten Börsen in Deutschland (DAX), Frankreich (CAC 40), Großbritannien (FTSE All Share), USA (S & P 500) sowie Hongkong (Hang Seng) unterscheiden sich in dieser Be-

trachtungsweise nur marginal. In allen Fällen reduziert sich die Jahresperformance erheblich, wenn die besten Börsentage versäumt werden. Langfristig orientierte Anleger sollten somit auf Timingversuche verzichten und investiert bleiben!

**Dipl.-Kfm.**

**Holger Schmitz**,  
von der SCHMITZ &  
PARTNER AG - Privates  
Depotmanagement. Er ist  
deutscher Vermögensver-  
walter mit Sitz im Tessin  
(Schweiz).