

Buy and Hold im Wandel der Zeit. Lohnt sich die Anlagestrategie in einem zunehmend disruptiven Umfeld noch?

Von Rolf Stumpp

Geldanlage ist im Prinzip doch ganz einfach. »Kaufen Sie Aktien, nehmen Sie Schlaftabletten und schauen Sie sich die Papiere nicht mehr an. Nach vielen Jahren werden Sie sehen: Sie sind reich«. Was Börsenlegende André Kostolany einst in seiner so eloquenten Art und Weise beschrieben hat, wurde durch viele – bis in die Gegenwart reichende – Erfolgsgeschichten eindrucksvoll belegt. Diejenigen, die ihr Ziel (noch) nicht erreicht haben, dürften – bei ehrlicher Betrachtung – wohl eher zu viel, denn zu wenig gehandelt haben.

Zur Wahrheit gehört allerdings auch die Tatsache, dass es nicht alle Unternehmen bis in die Gegenwart geschafft haben bzw. heute nur noch eine Außenseiterrolle einnehmen. Darunter auch eine Reihe namhafter Unternehmen (u. a. Nokia, Kodak ...), die lange Zeit selbst Vorreiter ihrer Branche waren, mit ihren einstigen Innovationen aber mittlerweile nur noch die Vergangenheit repräsentieren. Indem sie die dynamischen Veränderungen verpasst, sich ihnen lange widersetzt oder andere Unternehmen sie auf ihrem Weg überholt haben, wurden sie selbst zum Opfer ihrer Erfolgsgeschichte.

Disruptive Entwicklungen, d. h. die Zerstörung, Verlagerung und Schöpfung von neuen Produkten, Anwendungen und Abläufen sind seit jeher Teil unserer wirtschaftlichen DNA und im Prinzip nichts Neues. Und doch sind wir in den letzten Jahren in einen tiefgreifenden Veränderungsprozess eingetreten, der sich in seiner Geschwindigkeit und Intensität nochmals deutlich verstärkt hat. Dabei stellt nicht nur die Digitalisierung, Industrie 4.0 sowie der verstärkte Einsatz der künstlichen Intelligenz viele Geschäftsprozesse sowie ganze Geschäftsmodelle auf den Prüfstand. Auch die sich bei uns beschleunigende Energiewende und in Gang gesetzte Nachhaltigkeitsdebatte zwingt immer mehr Unternehmen in einen Transformationsprozess. Sollte es jemals eine Komfortzone gegeben haben, so wird Anpassungsfähigkeit zukünftig zu einem elementaren Wettbewerbsfaktor für die Unternehmen werden.

Nach einer Studie des Beratungsunternehmens Innosight ist die durchschnittliche Betriebszugehörigkeit der Unternehmen aus dem S&P 500 von ursprünglich 33 Jahren (im

Jahr 1964) auf 24 Jahre (2016) gesunken. Eine Entwicklung, die nach Einschätzung des Unternehmens bis zum Jahr 2027 voraussichtlich sogar auf nur noch 12 Jahre durchschnittlicher Betriebszugehörigkeit sinken wird.

Dass nach dieser Prognose in den nächsten 10 Jahren nahezu 50 % der Unternehmen aus dem aktuellen S&P 500 ersetzt werden, bedeutet nicht zwangsweise, dass diese Unternehmen von den Kurslisten verschwinden. Vielmehr werden schneller wachsende Unternehmen deren Platz einnehmen, Unternehmen aufgrund ihrer Marktkapitalisierung in nachgelagerte Indizes verdrängt werden oder Fusionen und Übernahmen neue Konstrukte entstehen lassen.

Rolf Stumpp,
Bereichsleiter Family Office
Niederlassung Stuttgart,
GLOGGER & PARTNER
Vermögensverwaltung
www.vermoegensverwaltung-europa.com



Entscheidend ist aus Sicht eines Investors jedoch nicht die Frage, wie viele Unternehmen von dieser Entwicklung betroffen sein werden, sondern wer aus der digitalen/technologischen Revolution als Gewinner und wer als Verlierer hervorgehen wird. Die Identifikation dieser Champions dürfte damit zu einem wichtigen Erfolgsfaktor werden. Die latente Angst, dass man dabei auf das falsche (ein lahmes) Pferd gesetzt haben könnte, veranlasst zugleich viele Anleger dazu, die Handlungsfrequenz zu erhöhen. Buy and Hold wird damit nur noch zum gut gemeinten Vorsatz.

Steht die sogenannte »Nichtstun-Strategie« damit im Widerspruch zu unserem disruptiven Umfeld? Wir sind der Überzeugung, dass sich langfristiges Anlegen auch in der Zukunft auszahlen wird. Denn Disruption stellt für sich allein genommen noch keine Bedrohung dar. Entscheidend ist die Art und Weise, wie ein Unternehmen mit dieser Herausforderung umgeht. Viele Unternehmen haben das in ihrer langjährigen Geschichte mehrmals erfolgreich bewiesen. Eine Erfolgsgarantie für die Zukunft lässt sich daraus gleichwohl nicht ableiten. Eine (Existenz-)Bedrohung besteht aber erst dann, wenn Hinweise nicht wahrgenommen werden, der Status quo bewahrt wird oder der Veränderungsprozess mangels ausreichender Kapitalausstattung bzw. zu hoher Verschuldung nicht mitgestaltet werden kann. >>

Die Aussage von André Kostolany hat aus unserer Sicht auch heute noch weitgehend Gültigkeit. Aktien bieten langfristig nicht nur statistisch gesehen beste Ertragschancen, sondern im andauernden Niedrigzinsumfeld auch das unserer Meinung nach beste Preis-/Leistungsverhältnis. Von Schlaftabletten würden wir allerdings abraten, besteht damit die Gefahr, dass man die Zukunft verschläft. Wir halten es deswegen mit folgender Formulierung: Kaufen Sie gute Aktien zu einem fairen Preis. Eine ausführliche Analyse des Unternehmens ist dabei unumgänglich. Diese umfasst neben einer fundierten Analyse der Bilanz und der Tragfähigkeit des Geschäftsmodells auch die wesentlichen

Wettbewerber und die Zukunftsfähigkeit des Unternehmens. Trinken Sie bei Bedarf Beruhigungstee. Schauen Sie nicht auf den Preis Ihrer Papiere, sondern auf die Entwicklung und Aussichten des Geschäftsmodells. Überprüfen Sie (oder beauftragen einen Fachmann damit) in regelmäßigen Abständen Ihre Analyse und passen Sie die Kennzahlen entsprechend an. Stimmen diese, nimmt mit zunehmender Anlagedauer auch die Wahrscheinlichkeit für steigende Renditen deutlich zu. Lassen Sie sich auf Ihrem Weg nicht von Weltuntergangspropheten verunsichern. Vielleicht werden Sie auf diesem Wege sogar reich. Einwände dagegen hätte wohl niemand. □

Flexible Office Space: Eine eigene Assetklasse mit Chancen und Risiken

*Von Marcel Abel, Geschäftsführender Direktor
bei Jones Lang LaSalle*

Am Thema Flexible Office Space scheiden sich die Geister: Die einen sehen in den flexiblen Büroflächen einen Trend, der nichts anderes als die Erosion der klassischen Bürovermietung bedeutet, die anderen erkennen mit den Turbulenzen bei WeWork bereits das Ende einer immobilienwirtschaftlichen Illusion. Soweit zumindest die beiden Enden der Bandbreite. Doch Hysterie und Polarisierung helfen selten weiter – erst recht nicht, wenn es um die Zukunft und Investitionen geht.

Eines hat die Entwicklung der vergangenen drei Jahre allerdings gezeigt – und daran ändert auch die aktuelle Lage bei WeWork nichts: Flexible Office Space ist keine Teildisziplin der Bürovermietung, sondern hat sich zu einer eigenen Assetklasse gemausert. Sie steht nach meinem Verständnis gleichberechtigt neben Kategorien wie Hotels oder Logistik. Und wie immer, wenn etwas Neues entsteht, bieten sich Chancen, denen aber auch – das ist die Logik der Dinge – Risiken gegenüberstehen. Die können für die jeweiligen Akteure mitunter sehr unterschiedlich ausfallen: für die Eigentümer der Immobilie, für die Betreiber der flexiblen Büroflächen, für Unternehmen als Nutzer und ebenso für die Stadt und deren kommunale Verwaltung. Insbesondere die Konsequenzen für Letztere werden noch viel zu oft vernachlässigt oder gar ignoriert.

Eigentümer: Heute sorglos, morgen ahnungslos

Da sind zunächst die Eigentümer, die es gewohnt sind, mit ihrem Endnutzer in Kontakt zu stehen und Mietverträge mit klassischen Laufzeiten über fünf oder zehn Jahre abzuschließen. Mit den Flex-Space-Betreibern machen Sie jetzt ganz neue Erfahrungen: Laufzeiten von 15 Jahren und mehr bei großen Flächen und spürbar höhere Mieten sind die Regel. Klingt verlockend, und das ist es auf den ersten Blick auch.

Das Risiko ist erst auf den zweiten Blick beziehungsweise nach einiger Zeit zu erkennen: Der Eigentümer hat vielleicht den Kontakt zum Betreiber, aber nicht mehr zum Endnutzer.

Die Folge: Er steht praktisch im Nebel. Vermieter wissen nicht mehr, was ein Nutzer zu zahlen bereit ist, und ebenso wenig, welche Ansprüche er hat. Noch spürbarer wird es aber, wenn Eigentümer ausschließlich auf Flexible-Office-Space-Betreiber setzen, der Markt sich auf drei oder vier dominante Akteure konsolidiert und diese plötzlich die Preise diktieren – so wie bereits vielerorts im Einzelhandel geschehen.

Betreiber: Alles verändert sich, auch die Regulierung

Die Betreiber, das zeigen die Zahlen, können ein Netzwerk in den großen deutschen Städten aufbauen und sich so als überregionale Marke positionieren. Wer als Nutzer in eine Berliner Niederlassung geht, findet Gleiches ebenso in München oder Hamburg. Doch auch in dieser neuen Assetklasse werden wir mit Sicherheit Nachregulierungen