

Marktpsychologie

Mojmir Hlinka über Aktien auf dem Allzeithoch und warum Anleger immer wieder glauben, dass ein weiterer Kursanstieg unwahrscheinlich ist.



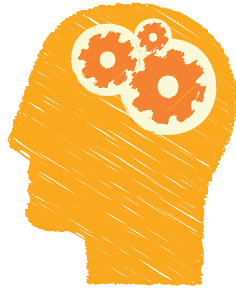
Wissen, wer der Feind ist

Der Mensch strebt nach Glück, Zufriedenheit und Erfolg. So ist es nun mal: Das Streben danach ist uns angeboren. Es ist auch vollkommen legitim und hat sich in den Jahrtausenden der Evolution in der Natur der Sache kaum verändert. Ein Weg zur Erfüllung dieser Bedürfnisse ist (in erster Linie beim Mann) die Befriedigung des Jagdtriebs.

Dieser begleitet den Menschen von seiner Höhle bis an die Finanzmärkte, wo die erfolgreiche Jagd nach Gewinnen die Glückshormone in Wallung bringt.

Wir wissen, dass diese Jagd auf die Psyche wirkt, als ob sie im Boxring stehe: Es ist der Kampf der Emotionalität gegen die Rationalität. Oft wird dieser Kampf durch den unsichtbaren Dritten entschieden: unser Fehlverhalten. Für die Anlegerpsyche bedeutet es eine gewaltige Anstrengung, Fehlverhalten einfach abzustellen. Und nur zu oft ist es so, dass der Anleger das Fehlverhalten gar nicht abstellen kann, weil er es nicht kennt.

Ein gut bekanntes Phänomen unserer an den Finanzmärkten involvierten Psyche ist, dass Verluste sie deutlich mehr schmerzen als Gewinne ihr Glückshormone schenken. An diesem Phänomen hängen zwei wichtige Fehlverhalten: Das ist der Dispositionseffekt und der sogenannte «all time high bias», das Allzeithoch-Fehlverhalten. Sie machen Anlegern das Leben besonders schwer. Der Dispositionseffekt stellt uns eine Falle: Weil wir nach Jagdtrophäen streben, bringen wir sie nur zu bald zur Strecke. Will heissen: Gewinne realisieren Anleger in der Regel zu früh. Den schmerzhaften Verlust zu realisieren, verdrängt dagegen unsere Psyche. Der Anleger lässt sie darum stehen. Zusätzlich verstärkt wird das Dispositionsverhalten durch den «all time high bias». Befindet sich eine Aktie auf ihrem Allzeithoch, meldet unsere Psyche: Ein weiterer Anstieg ist unwahrscheinlich.



Einer Aktie ist es vollkommen egal, wo ihr Kurs gerade steht.

Dass dem oft nicht so ist, zeigt eindrücklich die von uns seit langem empfohlene Syngenta-Aktie. Bereinigen wir den Verlauf der Aktie der letzten Dekade um die Übertreibungen des Jahres 2008 nach dem Niedergang von Lehman Brothers, so demonstriert sich uns ein beeindruckender Langzeittrend, der aber immer wieder durch Allzeithochs wie auch durch Korrekturen gekennzeichnet ist. Nach dem Lehman-Crash notierte Syngenta im November 2008 bei etwa 150 Franken. Heute, genau

vier Jahre später, kostet sie mehr als das Doppelte, Eurokrise hin- oder her. Seit Wochen markiert sie immer wieder neue Allzeithochs.

Würden wir dem Fehlverhalten unterliegen, würden wir die Aktie nun blind vor Freude verkaufen. Richtiges Verhalten ist: Die Situation rational und neu bewerten, Informationen über die Entwicklung wie auch über den Wandel des Unternehmens einholen, eine Entscheidung auf relevante Gründe stützen.

Dabei befindet sich Syngenta in guter Gesellschaft. Denn einige sehr gut aufgestellte Schweizer Unternehmen zeigen an der Börse ähnliche Muster. Welche Gründe würden Ihnen einfallen, um die Aktien von Swatch, Nestlé, Burkhalter,

Inficon oder Ems Chemie nicht zu kaufen? Die Antwort, dass diese Titel alle am oder knapp unter ihrem Allzeithoch notieren, ist irrelevant.

Anleger müssen sich immer wieder in Erinnerung rufen, dass es einer Aktie vollkommen egal ist, wo der Kurs steht. Und es ist ihr genauso egal, ob der Anleger A mit ihr im Gewinn ist und der Anleger B im Verlust. Hat der Anleger dieses Fehlverhalten in den Griff bekommen, kann es ihm handkehrum auch egal sein, aus welchen - rationalen - Gründen er seine Syngenta-Aktien nicht verkauft hat, wenn diese vielleicht in einem Jahr bei 400 Franken notieren. Was absolut realistisch ist.

Mojmir Hlinka ist Direktor der Vermögensverwaltung AGFIF International. Das Geschriebene gibt seine Meinung wieder. Die Umsetzung von Empfehlungen erfolgt auf eigenes Risiko. Für allfällige Verluste übernehmen er und Stocks keine Verantwortung. Mojmir Hlinka beantwortet Leserfragen auf: kolumnist@stocks.ch.