

Wahrnehmung – eine zusätzliche Dimension



Anthony Bolton, President
Investments bei Fidelity

Über 30 Jahre arbeitet Fondsmanagerlegende Anthony Bolton in der Investmentbranche. Seine Erfahrungen hat er in dem neuen Buch *“Investing against the Tide”* festgehalten. Darin gibt er praktische Tipps zum Investieren und plaudert aus dem Nähkästchen.

In lockerer Folge stellen wir einzelne Themen aus seinem Buch vor.

Langfristig geht es an den Börsen um den realen Unternehmenswert, kurzfristig aber mehr darum, welchen Preis Anleger für ein Unternehmen zu zahlen bereit sind. Dieser kann vom tatsächlichen Wert erheblich abweichen. Keynes hat einmal gesagt, beim Auswählen von Aktien sei es ähnlich wie bei einem Schönheitswettbewerb: Es gehe nicht darum, die Dame auszuwählen, die man selbst favorisiert, sondern "diejenige, die die Mehrheit der Juroren für am schönsten hält". Und Ben Graham wird mit den Worten zitiert, an der Börse werde „eher gewählt als gewogen, zumindest kurzfristig.“ Daran sollte man immer denken. Je länger ich in diesem Geschäft bin, desto klarer wird mir, dass die Wahrnehmung ebenso wichtig ist wie die Realität. Aus Sicht des Aktienmarkts liegen wir mit hoher Wahrscheinlichkeit falsch, wenn wir alle der gleichen Meinung sind. Wahrnehmung ist so wichtig, weil sie im Extremfall die tatsächlichen Qualitäten einer Aktie für lange Zeit in den Hintergrund drängen kann.

Ich habe mich lange mit der Frage beschäftigt, welche Branchen und Unternehmen bei Anlegern und Wertpapierhäusern unbeliebt und in den Portfolios unterrepräsentiert und welche im Übermaß vertreten sind. Die mit dem Aktienbesitz verbundenen Risiken sind in der ersten Kategorie im Allgemeinen weitaus niedriger als in der zweiten, überrepräsentierten Gruppe. Diese Informationen allein veranlassen mich nicht zum Kauf, aber sie sind eine der wichtigsten Vorgaben bei meinen Kauf- und Verkaufsentscheidungen.

Eine weitere Besonderheit der Börsen ist, dass es für uns äußerst schwierig ist, uns von der Kursentwicklung einzelner Aktien nicht psychologisch beeinflussen zu lassen. Wird beispielsweise ein Titel mit 100p gehandelt und Sie halten 70p für einen guten Einstiegskurs, werden Sie spätestens dann anfangen, Ihre eigenen Berechnungen in Frage zu stellen, wenn der Kurs sich tatsächlich 70p nähert. Im Unterbewusstsein werden Sie sich fragen, ob der Verkäufer vielleicht etwas weiß, das Sie nicht wissen. Der Kurs beeinflusst das Verhalten – fallende Kurse schaffen Unsicherheit und Sorge, steigende Kurse Vertrauen und Zuversicht. Diesen Zusammenhang zu verstehen, ist für Anleger sehr wichtig. Wertpapierhändler wissen, dass sich eine Aktie in aller Regel leichter verkaufen lässt, wenn sie gerade beliebt und im Aufwind ist, als wenn sie gerade fällt und aus der Mode ist. Ein guter Anleger muss ständig bemüht sein, diesem Hang, der in der Natur des Menschen liegt, zu widerstehen. Von Warren Buffett stammt das Zitat, der Aktienmarkt sei im Wesentlichen ein Ort, an dem die Preise bestimmt würden und der dazu da sei, „uns zu dienen und nicht, uns Anweisungen zu erteilen.“ Kurse haben einen Informationswert (sonst wären technische Analysen von geringem Nutzen), aber man sollte sich nicht übermäßig von ihnen beeinflussen lassen.

Aus der Verhaltensforschung stammen interessante Beobachtungen zum **typischen Anlegerverhalten**. Einige will ich hier wiedergeben:

- Wir müssen mental offen bleiben. Sobald wir eine Aktie kaufen, sinkt jedoch unsere Offenheit für den Gedanken, dass unsere Kaufentscheidung vielleicht falsch war. Wir verschließen uns allen Erkenntnissen, die unsere ursprüngliche These nicht bestätigen.

- Wir müssen Unabhängigkeit im Denken wahren. Ist die breite Masse anderer Meinung als man selbst, gibt einem das weder Recht noch Unrecht.
- Viele vermeintliche Experten sind gar keine. Etliche von ihnen ändern nie ihren Standpunkt. Sie vertreten immer die gleiche positive oder negative Einschätzung zu allgemeinen Entwicklungen oder bestimmten Unternehmen und wissen, dass sie damit wenigstens zeitweise Recht haben werden. Erstaunlicherweise erreichen einige Börsenbriefe eine relativ hohe Leserschaft, obwohl sie diese Strategie anwenden.
- Jeder von uns hält sich für einen besseren Anleger, als er in Wirklichkeit ist. Wir sind alle übertrieben zuversichtlich und laufen Gefahr, uns eine gute Phase zu Kopf steigen zu lassen.
- Oft beeinflussen uns die Ereignisse und die Kursentwicklung der letzten Zeit. Die erste plausible Antwort beeinflusst uns häufig am meisten.
- Wir sind zu konservativ bei der Gewinnmitnahme und zu entspannt beim Wegstecken von Verlusten.
- Wenn wir eine Aktie besitzen, sollten wir uns fragen, ob wir sie zum gegenwärtigen Kurs auch wieder kaufen würden.
- Anleger unterschätzen die Eintrittswahrscheinlichkeit seltener Ereignisse, wenn diese längere Zeit ausgeblieben sind. Umgekehrt wird die Wahrscheinlichkeit überschätzt, wenn ein Ereignis erst kürzlich eingetreten ist. Ein klassisches Beispiel sind die Auswirkungen von Hurrikanen auf die Versicherungsbranche. Nach einer schlechten Saison erwarten die Anleger oft ein weiteres schlechtes Jahr. Dass sich Anleger von ihren jüngsten Erfahrungen besonders stark beeinflussen lassen, ist eine sehr wichtige Tatsache.

Fazit

Erfolg als Anleger hat man, wenn man einerseits zu seinen Überzeugungen steht und andererseits zuhört, was der Markt zu sagen hat. Tut man das eine im Übermaß und ignoriert das andere, wird der Erfolg ausbleiben.

Risikohinweis

Wie bei allen Fondsinvestments kann der Wert der Anteile schwanken und wird nicht garantiert. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Indikatoren für zukünftige Erträge.

Quelle, sofern nicht anders angegeben, ist Fidelity. Bei dieser Unterlage handelt es sich um eine Marketingunterlage. Weitere Details zu den mit einer Fondsanlage verbundenen Chancen und Risiken finden Sie in unserer Broschüre „Basisinformationen über die Vermögensanlage in Investmentfonds“ (nur für Deutschland), die Sie gesondert bei Fidelity anfordern können. Detaillierte Informationen zu Fonds entnehmen Sie bitte dem jeweiligen vereinfachten Verkaufsprospekt. Eine Anlageentscheidung sollte in jedem Fall auf Grundlage der Prospekte, des letzten Geschäftsberichtes und - sofern nachfolgend veröffentlicht - des jüngsten Halbjahresberichtes getroffen werden. Diese Unterlagen sind die allein verbindliche Grundlage des Kaufes. Alle genannten Meinungen sind, sofern nicht anders angegeben, die von Fidelity. Fidelity veröffentlicht ausschließlich produktbezogene Informationen und erteilt keine Anlageempfehlung. Bitte beachten Sie, dass diese Ansichten nicht länger aktuell sein können und Fidelity daraufhin bereits reagiert haben kann. Wie bei allen Aktieninvestments kann der Wert der Anteile schwanken und wird nicht garantiert. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Indikatoren für zukünftige Erträge. Für Deutschland: Die Prospekte, den Geschäftsbericht und den Halbjahresbericht erhalten Sie kostenlos bei Ihrem Anlageberater oder FIL Investment Services GmbH, Postfach 200237, 60606 Frankfurt/Main oder über www.fidelity.de. Für Österreich: Die Prospekte, den Geschäftsbericht und den Halbjahresbericht erhalten Sie kostenlos bei FIL Investments International – Zweigniederlassung Wien, Schottenring 16, A-1010 Wien oder bei der österreichischen Zahlstelle Bank Austria Creditanstalt AG, Vordere Zollamtsstraße 13, A-1030 Wien. Für die Schweiz: Fidelity Funds ist eine offene Investmentgesellschaft luxemburgischen Rechts. Gemäß dem Erlass der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht vom 24. Juni 2009 darf Fidelity Funds 105 ihrer Anteilsklassen in der Schweiz vertreiben. Wir empfehlen Ihnen, Anlageentscheidungen nur aufgrund detaillierter Informationen zu fällen. Investitionen sollten auf Basis des aktuellen Verkaufsprospektes getätigt werden. Der Prospekt sowie der aktuelle Jahres-/Halbjahresbericht sind kostenlos bei den berechtigten Vertriebsstellen, beim europäischen Service-Center in Luxemburg oder beim Vertreter in der Schweiz (Fortis Foreign Fund Services AG, Rennweg 57, Postfach, CH-8021 Zürich) erhältlich. Zahlstelle für die Schweiz ist die Fortis Banque (Suisse) S.A., Niederlassung Zürich, Rennweg 57, CH-8021 Zürich. Fidelity, Fidelity International und das Pyramiden-Logo sind eingetragene Warenzeichen von FIL Limited. Alle Angaben ohne Gewähr. Sollten Sie in Zukunft keine weiteren Marketingunterlagen von uns erhalten wollen, bitten wir Sie um Ihre schriftliche Mitteilung an den Herausgeber dieser Unterlage. Herausgeber für Deutschland: FIL Investment Services GmbH, Postfach 200237, 60606 Frankfurt/Main. Herausgeber für Österreich: FIL Investments International – Zweigniederlassung Wien, Schottenring 16, A-1010 Wien. Stand: August 2009. MK4841