

Kleine Weisheiten zum Anlageerfolg

Die wichtigsten Gesetze der Börsengurus

„Die Börse reagiert zu zehn Prozent auf Fakten. Alles andere ist Psychologie.“

André Kostolany 1906 – 1999

Kostolany war die Personifizierung der Börsenspekulanten. Zahlreiche Bücher und die grosse Medienpräsenz bis vor seinem Tod machten ihn weit über die Handelssäle hinaus bekannt. In unzähligen Bonmots zog er oft und gerne über Analysten, Charttechniker und Börsenspiele vom Leder.

Amerikanische Wissenschaftler haben berechnet, dass nur gerade 20 Prozent der Kurssteigerungen der Neunzigerjahre auf höhere Unternehmensgewinne zurückzuführen waren. Nicht weniger als 80 Prozent fussten auf steigenden Kurs-Gewinn-Verhältnissen. Fliesst Geld in den Aktienmarkt, führt dies zu höheren Aktienkursen. Dies zieht wiederum mehr Geld an und so weiter. Ebenso schnell kann das Kapital wieder abgezogen werden, wie die jüngere Börsengeschichte zeigt. Diese Zu- und Abflüsse gründen damit vornehmlich auf psychologischen Momenten.

Optimismus und Pessimismus der Investoren sind dafür verantwortlich, dass die Börsenentwicklung nicht gradlinig, sondern in Zyklen erfolgt. Immerhin, eine alte Faustregel der Börsianer besagt, dass die Hausse rund dreimal länger dauert als die Baisse. Anleger sind eigentlich also grundsätzlich optimistische Zeitgenossen. Stichworte: Behavioral Finance, Technische Analyse, Charts

„Das Geheimnis des Börsengeschäfts liegt darin, zu erkennen, was der Durchschnittsbürger glaubt, das der Durchschnittsbürger tut.“

John Maynard Keynes 1883 – 1946

Bekannt gemacht haben Keynes vor allem seine Beiträge zur Wirtschaftspolitik und Geldtheorie. Mit der Forderung, den Staatshaushalt zum wichtigsten Instrument der Wirtschaftspolitik zu machen, spaltet der Keynesianismus die Volkswirtschaftslehre bis heute. Der Brite aus Cambridge war Dozent und Chefdelegierter des britischen Schatzamtes bei der Pariser Friedenskonferenz von 1919. Weniger bekannt ist, dass er als Investor und Spekulant Erfolge feierte.

Wer an der Börse eine aktive Strategie verfolgt, muss nicht nur Börsenbewegungen antizipieren können. Er oder sie muss darüber hinaus Annahmen über die Erwartungen der Marktteilnehmer hinsichtlich der

Börsenbewegungen treffen. Diese beruhen in der kurzen und mittleren Frist hauptsächlich auf der psychologischen Befindlichkeit der Marktteilnehmer (siehe hierzu auch den VPI-Sentiment-Index!). Davon zeugt auch die Beobachtung von André Kostolany oben.

So rational die Argumente für eine Kursbewegung in diese oder jene Richtung auch sein mögen, sie schlagen sich nicht ohne das Psychologische in den Notierungen nieder. Börsen können sich erwiesenermassen über längere Zeiträume irrational verhalten (die Behavioral Finance-Theorie beschäftigt sich mit diesem Phänomen). „Es gibt nichts, was so verheerend ist, wie ein rationales Anlageverhalten in einer irrationalen Welt“, ergänzte Keynes.

Stichworte: Behavioral Finance, Technische Analyse, Charts

„Geduld ist die oberste Tugend des Investors“

Benjamin Graham 1894 – 1976

Seine Sporen verdiente sich der gebürtige Brite bei der New Yorker Newberger, Henderson & Loeb ab. In nur sechs Jahren avancierte er dort vom Läufer zum Partner. Er gründete seine eigene Firma und folgte kurz darauf dem Ruf der Columbia University. Der Lehre blieb er trotz seiner grossen Börsenerfolge treu. Zu seinen berühmtesten Schülern gehörte und anderem Warren Buffet.

Was Graham mit dieser Regel meint, hat wiederum Kostolany auf den Punkt gebracht: „Einer Strassenbahn und einer Aktie darf man nie nachlaufen. Nur Geduld: Die nächste kommt mit Sicherheit.“ Diese Tugend kommt nicht nur beim Kaufen, sondern auch beim Verkaufen zum Tragen.

Seine Börsenregel ist stark von der Strategie geprägt, ausgewählte Aktien mit einer gesunden Bilanz und grossem Wachstumspotential zu kaufen und langfristig zu halten („Buy and Hold“-Strategie. Graham, Warren Buffet und André Kostolany sind deren bekannteste Verfechter. Allerdings kaufen ihre Vertreter nicht um jeden Preis, sondern nur fundamental günstig bewertete Papiere (Value-Investing). Ein hohes Kurs-Gewinn-Verhältnis oder ein hohes Kurs-Buch-Verhältnis kann zum Beispiel ein Zeichen dafür sein, dass diese „Strassenbahn“ bereits abgefahren ist. Als Anleger muss man vom weiteren Gewinnwachstum sehr überzeugt sein, wenn man auch dann noch einzusteigen bereit ist. Viel besser ist es allerdings, sich am Markt nach Alternativen umzusehen. Unüberlegtes Handeln ist demgegenüber der schlechteste aller Ratgeber.

Stichworte: Fundamentale Aktienanalyse, Value-Investing

„Übereinstimmung ist kein Garant für Wahrheit“

George Soros *1930

Der amerikanisch-ungarische Investor ist seiner waghalsigen Spekulationen gegen Regierungen und Zentralbanken wegen beliebt und verhasst. Nach der Flucht vor dem Kommunismus studierte er in London Ökonomie, aber auch die Werke des Philosophen Karl Popper. In den USA legte er den Grundstein für die Soros Fund Management mit zahlreichen risikoreichen Hedge Funds.

Es gibt gute Gründe, vorsichtig zu sein, wenn alle Experten einer Meinung sind. Dazu die folgende Börsenweisheit aus unbekannter Quelle: „Ich habe mit vielen Schafen gesprochen. Sie wissen, dass sie in die falsche Richtung laufen. Sie wollen die Richtung aber nur ändern, wenn sie sicher sind, dass ihnen der Rest der Herde folgt.“

Dieses Phänomen lässt sich wiederum mit dem grossen Einfluss der Psychologie auf das Marktgeschehen begründen. Das Risiko, mit der eigenen Meinung allein im Regen zu stehen, ist für professionelle Börsenexperten (Analysten, Bank- und Finanzberater etc.) nicht unerheblich. Für ihre Meinungsbildung gilt darum: „Es ist viel sicherer, mit der Mehrheit falsch zu liegen, als alleine recht zu haben“ (John Kenneth Galbraith). Für den privaten Anleger sieht die Sache etwas anders aus: In Sachen Börsengeschäfte gilt die eigene Meinung am meisten. Es ist schliesslich ihr Geld, dass sie gewinnen oder verlieren (im Gegensatz zu angestellten „Experten“)! Gerade hierin liegen aber auch die grossen Chancen für Sie als Privatinvestor.

Nur weil eine Aktie fällt, heisst das noch lange nicht, dass sie nicht noch weiter fallen kann.“

Peter Lynch *1944

Peter Lynch begann seine berufliche Karriere bei Fidelity Investments in Boston und ist heute Vizepräsident der Fidelity Group of Funds. Seinen Ruf als exzellenter Stock –Picker und Börsenhändler erwarb er sich als Manager des Fidelity Magellan Fund. Von 1977 bis 1990 erzielte er mit ihm Schwindel erregende Gewinne.

Es gibt mindestens zwei Gründe, die vorangegangene Börsenweisheit (siehe oben) in den Wind zu schlagen. Private Investoren sollten die Finger von Käufen lassen, wenn die Börse kracht. Für Aussenstehende (und meistens auch für „Experten“) ist es fast unmöglich einzuschätzen, auf welchem Niveau die Kurse einen Boden finden werden. Im Weiteren – und das ist sehr wichtig – sind von Titeln die Finger zu lassen, die auf Grund überraschender Unternehmensnachrichten massiv korrigieren. Nach dem sprichwörtlichen fallenden Messer soll man nämlich keinesfalls greifen.

Wer ohne fundierte Branchen- und Unternehmenskenntnis auf den Turnaround setzt, hat grossen Chancen, sein Kapital zu verlieren.

Und zu guter Letzt:

„Höre nie auf Gurus!“

Ralph Acampora *1942

In seiner über 30-jährigen Tätigkeit als Chartist, u.a. als Direktor der technischen Analyse bei der amerikanischen Investment Bank Prudential Services, half er 1970 der Market Technicians' Association aus der Taufe. Die Organisation vereint über 4000 Analysten rund um den Globus.

Auch Kostolany wusste: „Börsengurus (und Banken, die Red.) empfehlen oft genau die Aktien, die sie selbst zu einem guten Kurs loswerden wollen.“
Acampora weiter: „Schliesse Dich niemals einer Meinung an, auch nicht meiner.“
Ob sich dieser Ratschlag auch auf seine Börsenregel bezieht, bleibt offen. Um diesen Zirkumpularschluss zu vermeiden halten wir uns also so oder so an Kant:
„Habe Mut, dich deines eigenen Verstandes zu bedienen“