



## Mit den Wölfen heulen oder sich antizyklisch verhalten?

Immer wieder lesen wir, dass 80 Prozent bis 90 Prozent der Investmentprofis (Banken, Analysten, Anlagefonds, Vermögensverwalter) die gängigen Börsen-Indizes **nicht** übertreffen.

Woran liegt das? Vereinfacht ausgedrückt könnte man sagen, dass die sogenannten „Profis“ auch nur mit Wasser kochen. – Nur ganz so einfach ist das natürlich nicht!

Die Anleger wie auch die Verantwortlichen für Vermögensanlagen erliegen immer wieder der Psychologie der Finanzmärkte, der Hysterie, den guten Verkäufern, Künstlern von Anlagemodellen (zum Beispiel Herr Behring) und damit dem Herdentrieb! Allzu oft nehmen sich diese keine oder viel zu wenig Zeit, den Tatsachen etwas mehr auf den Grund zu gehen. Aber genau das sollten sie viel mehr tun. Denn es handelt sich ja schlussendlich um ihr Geld oder das ihnen zur Anlage anvertraute Vermögen, um das es hier geht.

### Beispiel 1

Wenn 15 Analysten den Nahrungsmittel-Multi **Nestlé** analytisch verfolgen und alle 15 diese Aktie zum Kauf empfehlen – ja, wie wird dann wohl die nächste Meinungsänderung dieser Experten sein?

Es kann nur einen „**Downgrade**“, eine Rückstufung, geben. Und wenn der Grossteil der Anleger diese Aktie bereits besitzt, wer will sie dann morgen noch kaufen? Niemand – man hat höchstens noch das Interesse, gelegentlich zu verkaufen.

**Also: Wenn alle Analysten dieselbe Meinung über eine Aktie haben, dann heisst dies ganz einfach: Vorsichtig sein oder das Gegenteil tun, denn die Mehrheit der Börsenspezialisten liegt meistens falsch!**

### Beispiel 2

Im Herbst 2004 hatten 75 Prozent aller Analysten eine Verkaufsempfehlung auf **Volkswagen (VW)** beim Kurs von Euro 31.00. Begründet wurde dies mit den schwachen Verkaufszahlen, den Problemen mit den neuen Modellen, der China-Strategie, die falsch sei etc.

**Nur:** Diese Argumente waren bereits allgemein bekannt und erschienen mindestens einmal pro Woche in der Wirtschaftspresse. Viel zu wenig oder überhaupt nicht beachtet wurde dabei von diesen Analysten der Substanzwert der Gesellschaft. – Denn, VW ist ja bekanntlich nicht nur VW, dazu gehören u.a. auch Seat, Skoda, Bentley und AUDI! Diese Unternehmen haben einen Substanzwert, der gesamthaft höher liegt als die Börsenkapitalisierung der VW-Aktie beim Kurs von Euro 31.00.

Trotz allen Verkaufsempfehlungen stieg dann die Aktie von Euro 31.00 auf beinahe Euro 39.00, dann kam VW mit einem besseren Jahresausweis heraus als erwartet und die ersten Analysten nahmen Ihre Verkaufsempfehlung zurück. Als Anleger mit dem Mut zum antizyklischen Handeln, gegenüber der Meinung der Herde von Analysten, hätte man zwischendurch 25 Prozent verdienen können.

### Beispiel 3

Ende 2003 waren sich die „Experten“ einig: **2004 werde ein Jahr der Aktien.** Die Obligationen seien zu meiden, weil mit kräftigen Erhöhungen der Zinssätze gerechnet wird. Die Realität war dann eine andere; auch **2004 wurde ein erstklassiges Obligationenjahr.** Man verdiente mehr Geld mit Obligationen als mit Aktien. – Wieder lag also die Mehrheit der Profis mit ihren Empfehlungen falsch. Der Mut zu einer gegenteiligen Meinung wäre auch hier wieder belohnt worden!

## Beispiel 4

In Finanzzeitschriften findet man wöchentliche Zahlen über „Bulls oder Bears“, die eine Aussage ermöglichen, wie viele Prozente der Anlegergemeinde **positiv oder negativ** auf die Börsen gestimmt sind. Als Grundregel gilt: **sind mehr als 70 Prozent positiv**, dann verdient man Geld, wenn man das genaue Gegenteil tut – **man sollte verkaufen!** Denn, wenn alle positiv eingestellt sind, wer soll dann morgen noch kaufen? Es sind ja bereits alle Investoren engagiert. – Und wenn dann **nur noch 40 Prozent oder weniger positiv** gestimmt sind, alle von Depression und Weltuntergang sprechen, dann **sollte man mit Käufen beginnen!** Diese Handlungsweise funktioniert seit Jahrzehnten bestens. Nur, viele Anleger wollen das nicht wahrhaben und handeln im Herdentrieb anstatt das Gegenteil zu tun!

Auch hier gilt: **Die Mehrheit aller Anleger liegt praktisch meistens falsch!**

## Beispiel 5

Ende 2004 waren sehr viele Börsianer negativ auf den US-Dollar eingestellt. Keine einzige Bank wagte eine Kaufempfehlung. – Die Realität zeigte in den ersten sechs Wochen im 2005 einen Anstieg des Dollars zum Schweizer Franken von 1.13 auf 1.23! Wiederum lag die Mehrheitsmeinung auf der falschen Seite.

## Beispiel 6

Finanzmagazine versuchen, **Trendsetter oder Meinungsmacher** zu sein. Auf die Titelseite kommt der sogenannte „Trend“ – aber meistens erst dann, wenn dieser schon sehr weit fortgeschritten ist. „**Haben Versorgungswerte eine Zukunft?**“ lautete das Titelblatt von **Business Week** vor ein paar Jahren. – Die klare Aussage war: **Nein!** – Danach stieg der Index der Versorgungswerte um 30 Prozent. Kürzlich hatten sehr viele Magazine die Titel-Story: „Rohstoffe – der neue Boom.“ – Den haben wir nun schon seit über einem Jahr. Und vermutlich steht uns demnächst einmal eine grössere „Pause“ bevor. Denn wenn alle den Ölpreis auf USD 75.00 steigen sehen, dann ist es an der Zeit, einmal Gewinne im Energie-Segment mitzunehmen. Und dieser Zeitpunkt ist vermutlich nicht mehr weit entfernt. Die Mehrheit der Profis dürfte sich nämlich auch hier die Finger verbrennen!

## Beispiel 7

**Liegenschaften:** Jede Bank empfiehlt heute, Liegenschaftens-Fonds zu kaufen. Gleichzeitig sitzen diese Institute auf riesigen Leerbeständen

von Geschäftsliegenschaften und versuchen, diese zu beinahe jedem Preis abzustossen. Die Immobilien-Fonds sind im letzten Jahr gegen 35 Prozent gestiegen. **Ihr Haus auch? Nein?** – Dann sollten Sie vielleicht auch hier heute vorsichtig sein und eher Gewinne realisieren anstatt neue Positionen aufzubauen. Ein antizyklisches Verhalten wird sich in diesem Falle sicher auch bezahlt machen. – Tun Sie einmal das Gegenteil!

Wir könnten hier natürlich noch viele weitere Beispiele aufzählen. Beim Stand des Technologie-Index NASDAQ von 5'000 Punkten erwarteten die meisten Spezialisten einen Anstieg auf 8'000 Punkte. Doch dann rutschte dieser Index auf 1'500 Punkte!

## ... und wie handeln wir bei der DELTA?

Wir bei der DELTA studieren laufend sehr umfangreiches Analysten-Material, Markt- und Gesellschaftsstudien, sprechen mit Bank- und Fondsexperten, lesen viel über die Finanzmärkte, Unternehmen, Wirtschafts- und Zinsenentwicklungen, und, nicht zu vergessen, die politischen Entwicklungen, welche die Märkte beeinflussen könnten. Wir sind gut informiert, besuchen Präsentationen von Gesellschaften und Seminare für Kapitalanlagen, tauschen uns mit anderen Verantwortlichen für Vermögensanlagen aus. – **Dann aber entwickeln wir unsere eigene Meinung, unsere eigene Anlagestrategie!**

**Bei extrem einseitigen Meinungen wollen wir in Zukunft noch viel mehr als in der Vergangenheit Mut haben, das Gegenteil der Mehrheitsmeinung zu vertreten. Auch wenn diese kurzfristig falsch sein könnte. – Aber mittelfristig werden wir damit richtig liegen!**

**Also, Mut für ein antizyklisches Handeln!** Nicht mit den Wölfen heulen – sondern eine eigene Meinung haben und auch vertreten, das gilt übrigens **nicht nur** für Anlagen in der Vermögensverwaltung!

Der ehemalige Kanzler der Bundesrepublik Deutschland Konrad Adenauer sagte einmal und empfahl:

**„Wenn die anderen glauben, man ist am Ende, so muss man erst richtig anfangen.“**

**DELTA Investment Partner AG**