

sentix und Technische Analyse

Eine erfolgversprechende Kombination



Frankfurt, 07.12.2010

sentix – Wer wir sind Daten und Fakten

| | |
|-------------------|---|
| Die Gruppe | Gegründet in 2001 ist sentix heute eine der führenden Beratungsunternehmen auf dem Gebiet der Behavioral Finance in Europa. |
|-------------------|---|

| | |
|--------------------|--|
| sentix GmbH | Die sentix GmbH führt eine wöchentliche Sentimentumfrage durch, berechnet hieraus mehr als 400 Indizes zu den Erwartungen und dem Verhalten der Anleger und erstellt Finanzmarkt-Research. |
|--------------------|--|

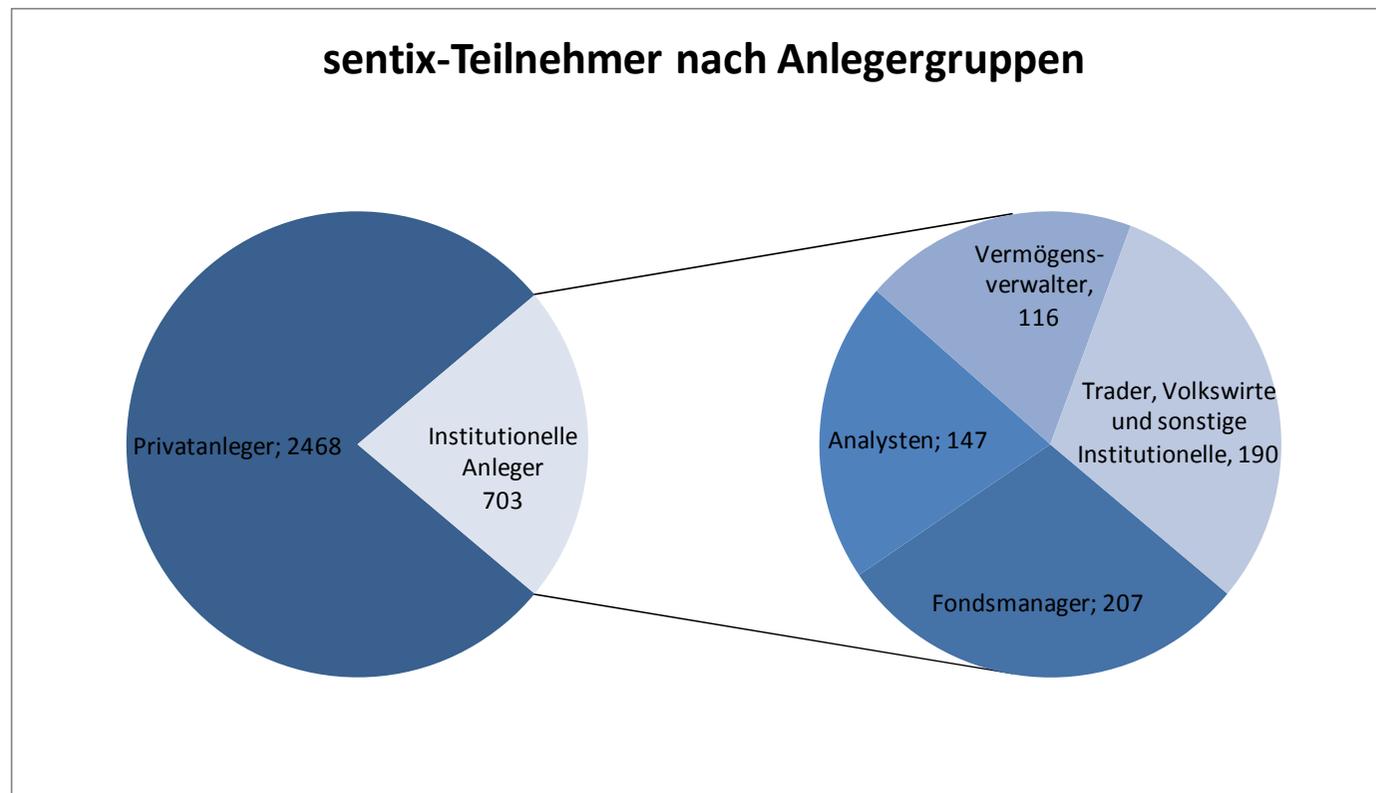
| | |
|-------------------------------------|---|
| sentix Asset Management GmbH | Die sentix AM berät institutionelle Anleger, wie sie am besten Nutzen aus der Behavioral Finance ziehen können. Zudem berät sie das Management von Investmentfonds, unter anderem den im Oktober 2010 aufgelegten sentix Fonds 1. |
|-------------------------------------|---|

| | |
|--------------------|--|
| Die Umfrage | Weit mehr als 3.000 Investoren, darunter mehr als 700 Institutionelle, sind bei sentix registriert. Mit mehr als 900 Teilnehmern pro Woche ist sentix repräsentativ und relevant und eine der größten Umfragen weltweit! |
|--------------------|--|

| | |
|----------------------|---|
| Unsere Kunden | Zu unseren Kunden zählen Trader, Analysten, Asset Manager, Medienvertreter und private Anleger. Sie ziehen nutzen aus den Umfrageergebnissen, unseren Daten und dem Research oder investieren in unsere Anlageprodukte. |
|----------------------|---|

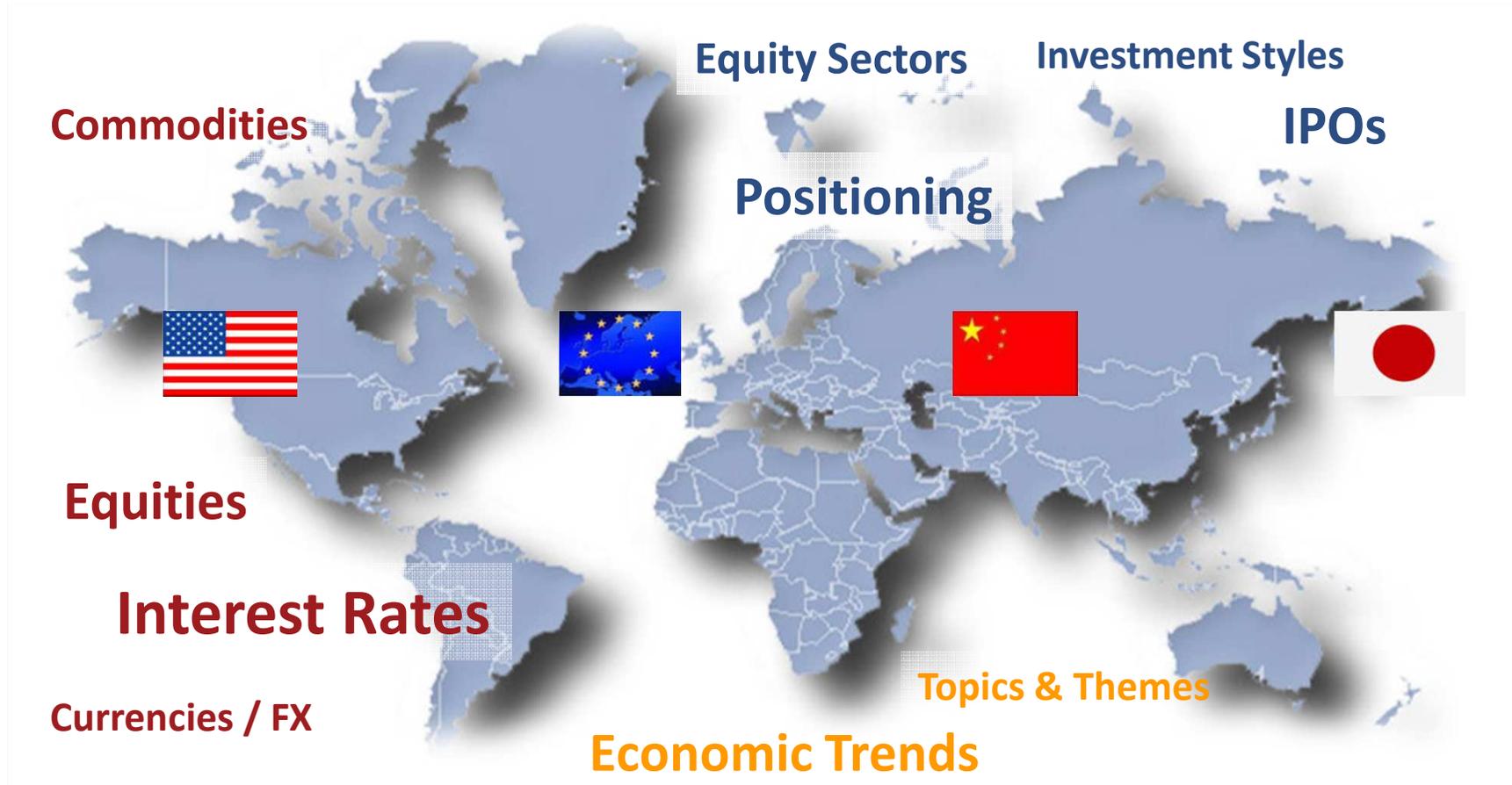
sentix Umfrage repräsentativ und relevant

Weit mehr als 3.000 Anleger aus 20 Ländern sind bei sentix registriert



Quelle: sentix

sentix Datenbank Die Indikatoren-Weltkarte



Online Zugriffsmöglichkeiten für institutionelle Kunden

The screenshot displays a complex financial data interface. On the left, there's a table with columns for 'Last', '% Cha', '% YTD', and 'Ticker'. The table lists various international stocks and indices, including ARCELORMITTAL, DEUTSCHE BANK-RG, and others. On the right, a line chart shows price fluctuations over time, with the 'sentix' logo prominently displayed.

SNTX<GO>

This screenshot shows the 'Sentix Behavioral Indices Main Menu'. It features the 'sentix behavioral indices' logo and a navigation menu with 10 numbered items:

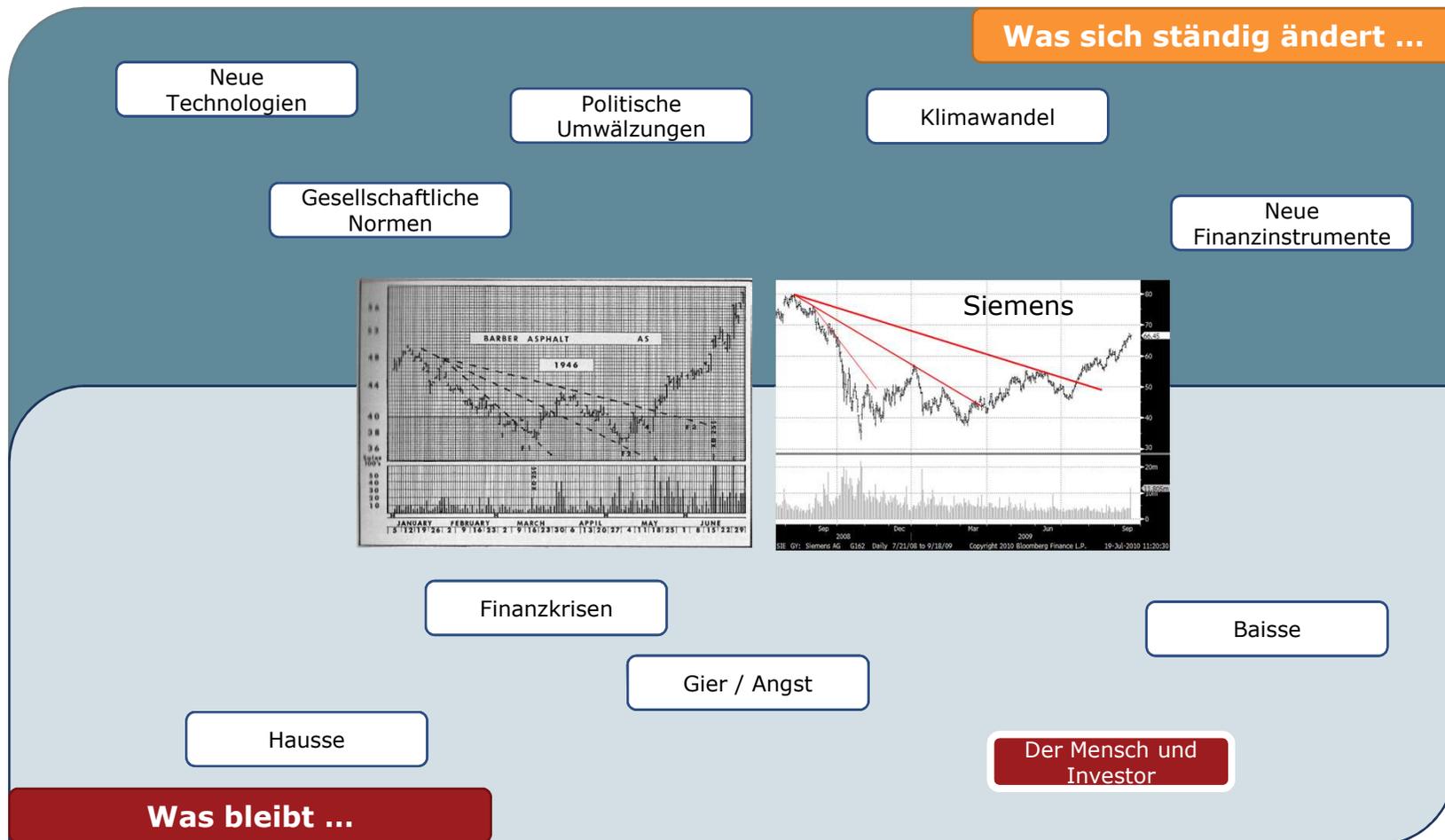
- 1) SNMS Market
- 2) SNTS Sector
- 3) SNPB Invest
- 4) SNTD Market
- 5) SNEI Econom
- 6) SNTF Sentim
- 7) Data
- 8) Request
- 9) About
- 10) Contact

<http://www.sentix-index.com>

The screenshot shows the homepage of the Sentix website. The header includes the 'sentix - The Sentiment Database' logo with the tagline '- feel the markets! -'. Below the header is a navigation bar with links for 'Strategists / TAA', 'Portfolio Managers', 'Economists', 'Technical Analysts', 'Academics', and 'Help'. The main content area features a section titled 'Quantify Emotions - sentix-behavioral indices' with a quote from Michael Riesner of UBS: 'The range of market surveys, which will be covered by the sentix, is unique in its breadth and depth in Europe, if not beyond.' Other sections include 'Based on a vast panel of investors', 'A broad coverage of markets and styles', and 'Available here and at Bloomberg'. A sidebar on the right contains a search bar, a world map, and a 'sentix Indicator worldmap' section.

Prinzipien des Marktes

Zeiten ändern sich, die Börsen und die Anleger nicht



Quellen: Bloomberg, Hoppenstedt Charts - Charts von Barber Asphalt (1946) und Siemens (2009)

Behavioral Finance

Einige Verhaltensanomalien

| | |
|-----------------|---|
| Prospect Theory | Verluste werden ca. 2,5mal stärker wahrgenommen als Gewinne. Daraus resultiert eine hohe Verlustaversion. Dies kann zu einer erhöhten Risikoneigung führen mit dem Ziel, einen Verlust zu vermeiden (z.B. verbilligen). |
| Hindsight Bias | Auch „Rückschau-Effekt“ genannt. Beschreibt das Phänomen dass sich Menschen systematisch falsch an ihre Vorhersagen erinnern, nachdem das Ereignis eingetreten ist. Dies führt zur Überschätzung der eigenen Prognosefähigkeiten. |
| Regret Aversion | Menschen sind keine Nutzenmaximierer, sondern Bedauerns-Minimierer. Menschen möchten ihre Entscheidungen nicht bedauern und verhalten sich deshalb oft Norm-konform. |
| Framing | Die Lösung eines Problems hängt vor der Art, dem Rahmen der Präsentation ab. |
| Ankereffekt | Bei der quantitativen Abschätzung von zum Beispiel Kurszielen benutzen wir Ankerwerte, (z.B. Höchst- oder Tiefskurse) die unsere Vorstellungskraft beeinflussen. Teils greifen wir sogar auf völlig irrelevante Daten zurück. |
| Herdenverhalten | Menschen imitieren das Verhalten „erfolgreicher“ Artgenossen und versuchen damit Informationskosten zu sparen. |

Behavioral Finance und Technische Analyse

Warum Charts etwas über die Zukunft sagen können

| | |
|-----------------|---|
| Objektivität | Preise sind die einzige objektive Information an den Finanzmärkten. Zudem sind sie positiv mit der GuV des Investors korreliert und damit relevant. |
| Random Walk? | Die Börse kann kein „random walk“ sein, da dieser statistische Unabhängigkeit voraussetzt. Es bestehen aber zeitliche Zusammenhänge zwischen Kauf und Verkauf. |
| Wahrnehmung | Die Preisentwicklung bestätigt oder widerlegt den Investor und formt damit dessen Wahrnehmung. Diese ist für uns Menschen wichtiger als der objektive Fakt. |
| Herdentrieb | Wir orientieren uns an unseren Artgenossen und folgen dem „Erfolgreichen“. Woran erkennen wir diesen? |
| Einstandsdenken | Wir bewerten anhand unseres Einstandspreises oder anderer Referenzpreise („prospect theory“). Dadurch entsteht das Phänomen von Widerstand und Unterstützung und dessen psychologische Bedeutung. |

Quelle: sentix GmbH

Behavioral Finance und Technische Analyse Beschreibend, nicht vorschreibend ...

präskriptiv
vs.
deskriptiv

Kapitalmarktanalysen sind oftmals normativer Natur. Die Lage wird analysiert und daraus eine Marktreaktion abgeleitet: „der Markt soll / muss das und das tun“

Eine verhaltensorientierte Analyse ist in der ersten Stufe immer deskriptiver Natur: „was passiert“ und „belohnt oder bestraft der Markt die Anleger“. Danach werden Erwartungswerte abgeleitet.

Die Technische Analyse kann jeden Analyseprozess verbessern, wenn sie beschreibend eingesetzt wird und der Investmentprozess den Preis als einzig objektive Information und Richtschnur akzeptiert (Überwachung des „Seins“*).

2004 vs.
2010

Das wirtschaftliche Umfeld 2009/2010 scheint grundlegend anders als 2003/2004, aber ...

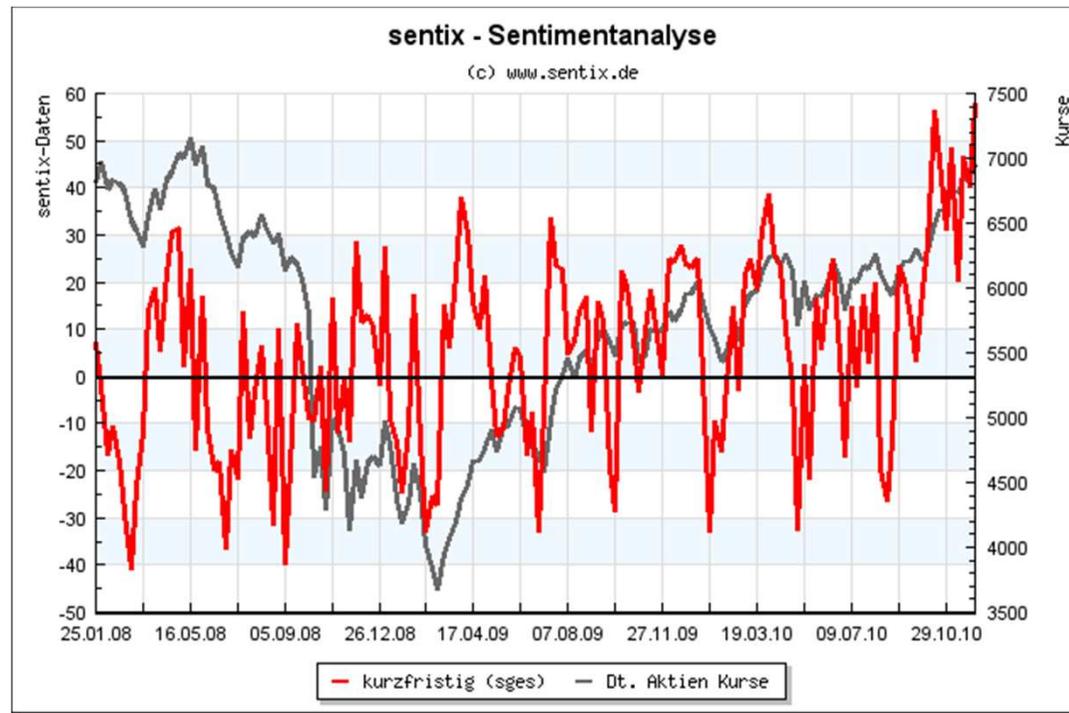
... Markt- und Preisverhalten sowie Stimmungen und Erwartungen gleichen sehr stark

Märkte ändern sich nicht, das Kapitalmarktumfeld dagegen schon ...

* Siehe auch „Humes Gesetz“

TA und Sentiment

Wie der Preis das Sentiment formt



Preis

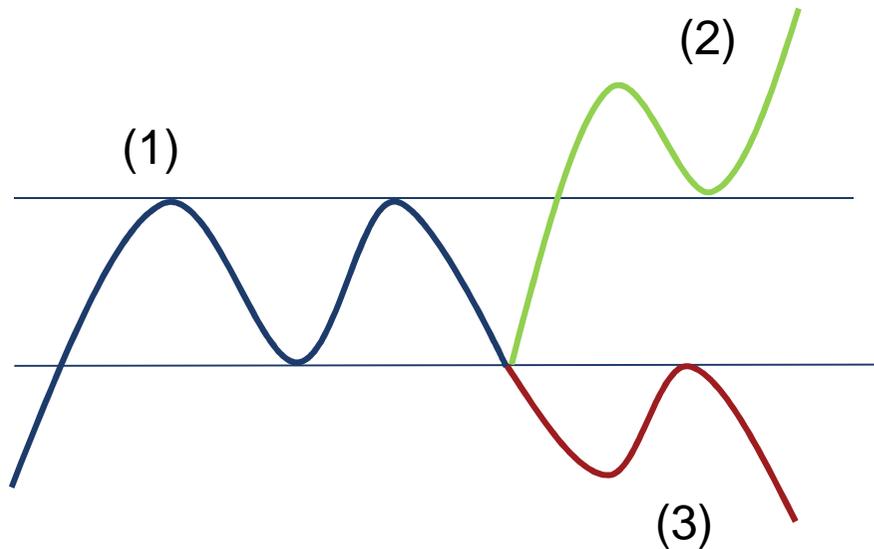
Das Sentiment folgt meistens dem Preis. Ist dies nicht der Fall, deutet dies auf selektive Wahrnehmung und / oder Verweigerungshaltungen hin

Momentum

Wir imitieren unsere Artgenossen, vor allem die „Erfolgreichen“. Dadurch entsteht der Herdentrieb, der einen Trend verlängert (nicht begründet!). Ebenfalls wesentlich: die Sehnsucht nach Bedauernsminimierung!

TA und Sentiment

Die Psychologie an Widerstand und Unterstützung



(1)

In der Phase des „Lernens“ gewöhnen wir uns an ein Kursniveau und formen neue Referenzpreise, durch Beobachtung oder aktives Handeln.

(2)

Ein Ausbruch auf ein neues Preislevel „bestätigt“ alle Käufer und belohnt durch Gewinne. Konsonanz begünstigt Sorglosigkeit, aber alle Nicht-Käufer bleiben „dissonant“ zurück -> Handlungsdruck!

(3)

Bei einer Nichtbestätigung und neuen Preistiefs entstehen Verluste gegenüber dem neuen Referenzpreis (nicht zwingend im Depot!). Der „dissonante“ Handlungsdruck baut sich 2,5 mal schneller auf. Ein Pullback ist nur ein Phänomen der „break eventis“ ...

Widerstand und Unterstützung

Referenzpreise formen unser Denken und bestimmen die Bewertung des Erfolgs einer Anlage

Das Konzept von Konsonanz und Dissonanz erklärt den Wechsel in der Psychologie bei Durchbruch durch Widerstand oder Unterstützung

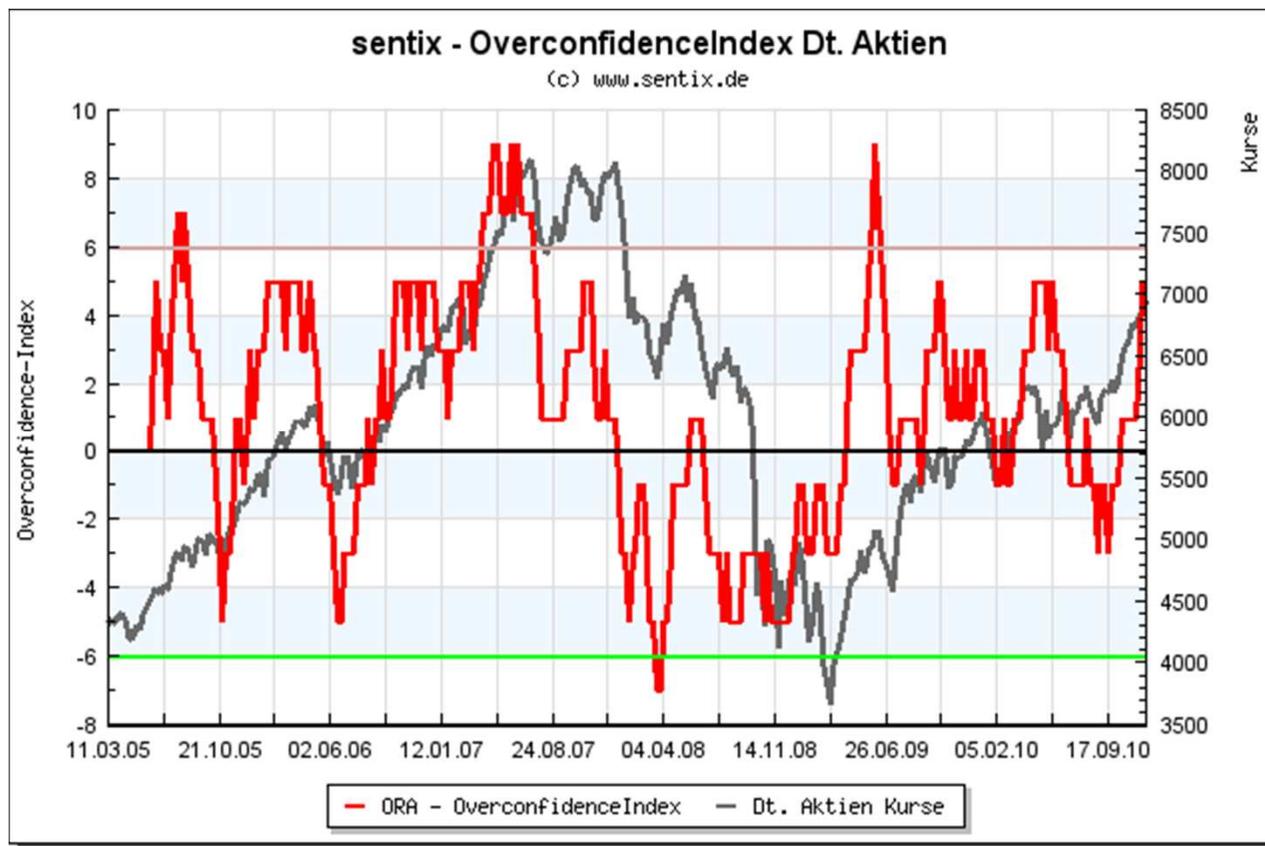
Exkurs „prospect theory“: Wir nehmen Verluste 2,5x mal stärker wahr als Gewinne in gleicher Größe

5 Stufen der Verlustbewältigung:

- Negierung
- Zorn
- Feilschen
- Depression
- Akzeptanz

TA und Sentiment

Overbought / Oversold – oder einfach nur over-confident?



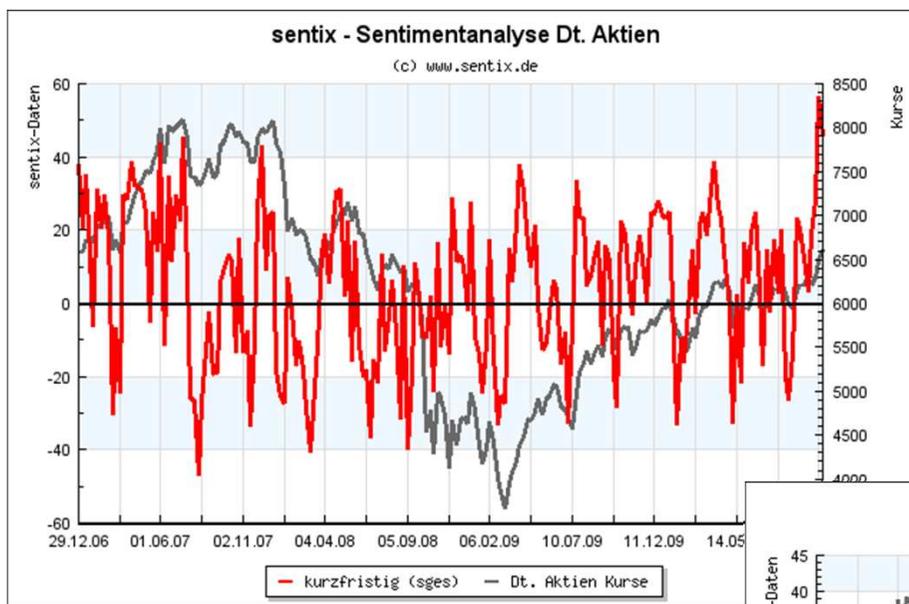
sentix
Overconfidence
Index

Misst die gefühlte Prognostizierbarkeit eines Marktes

Wenn wir einen Markt „im Griff haben“, neigen wir zu Sorglosigkeit und Überschätzung

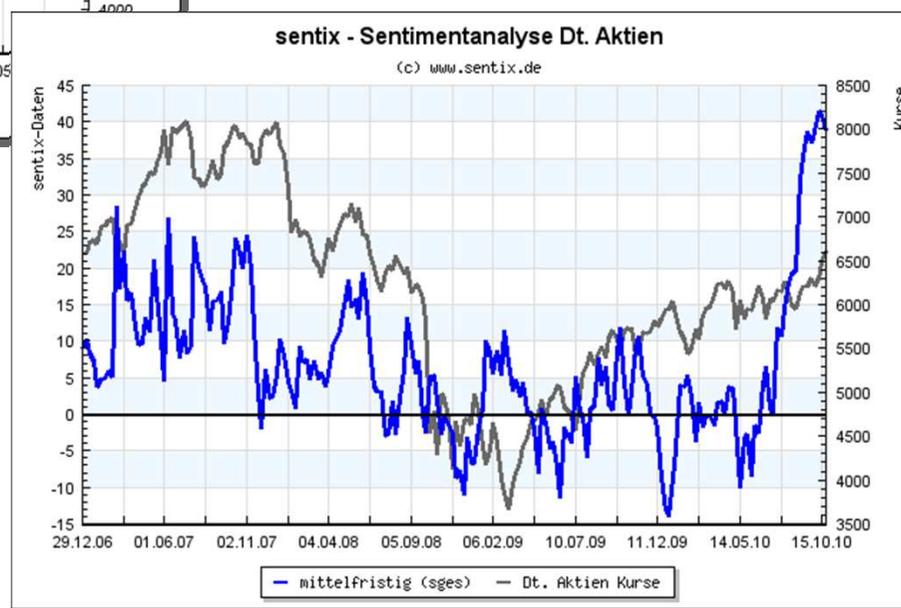
Zeigt, wie Overbought / Oversold-Konditionen psychologisch entstehen

TA und Sentiment – verbreitete Irrtümer „Optimismus ist gefährlich“

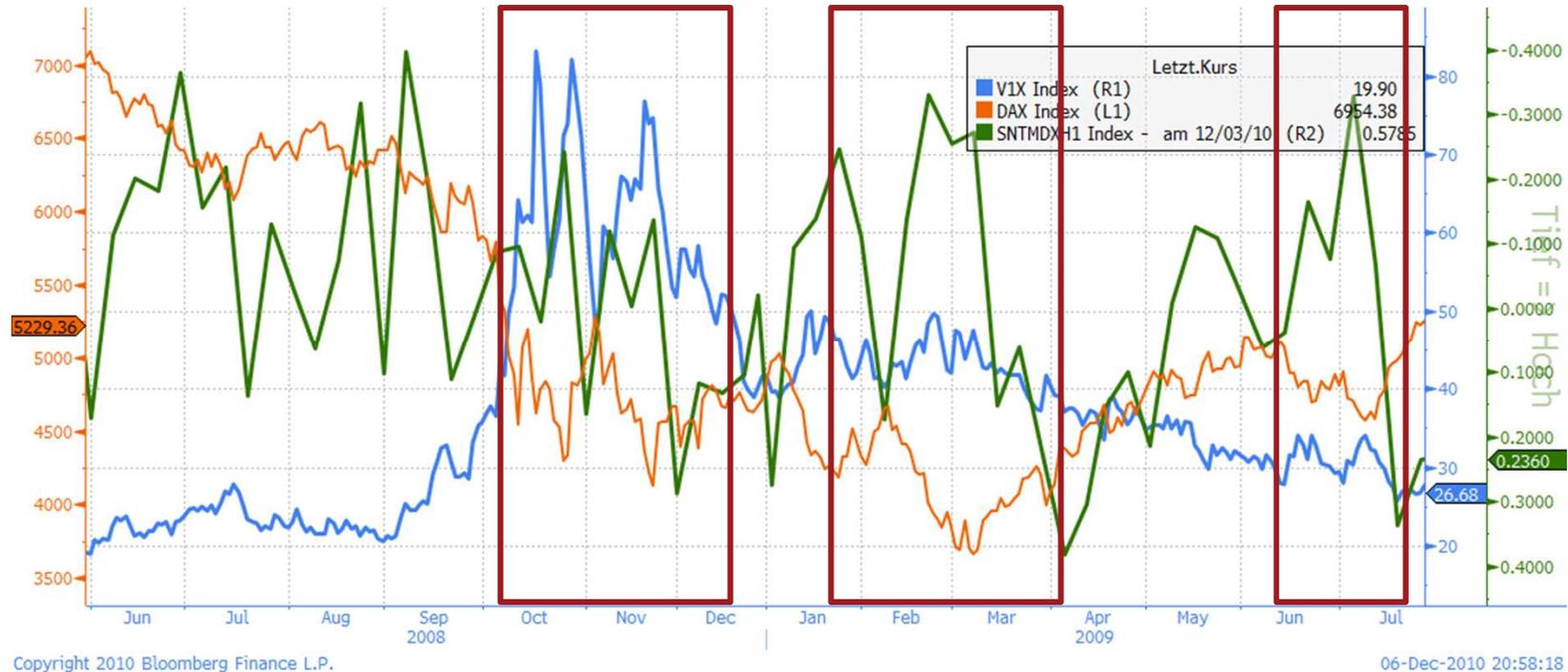


Kurzfristiges Sentiment schwankt im Rhythmus der Preise. Negative Extrema sind meist unmittelbare Kaufgelegenheiten, während Optimismus nicht unbedingt negativ ist.

Das mittelfristige Sentiment kann als Bewertungsfunktion des Marktes durch die Anleger verstanden werden und besitzt tendenziell Prognosecharakter – keine Contrarian-Information!



TA und Sentiment – verbreitete Irrtümer „Der VDAX ist ein Sentimentindikator“



Wäre der VDAX ein Sentimentindex, hätte er das finale Ausverkaufstief im März 2009 anzeigen müssen. Der VDAX reflektiert die Kosten einer Absicherung über den Optionsmarkt. Ein hoher VDAX signalisiert hohe Kosten und damit einen instabilen Zustand der Börse an, da diese hohen Kosten nicht lange zu tragen sind (= hohe Wahrscheinlichkeit für Eindeckungswellen).

Quelle: Bloomberg, sentix

TA und Sentiment – verbreitete Irrtümer „Contrarian bedeutet, antizyklisch zu handeln“

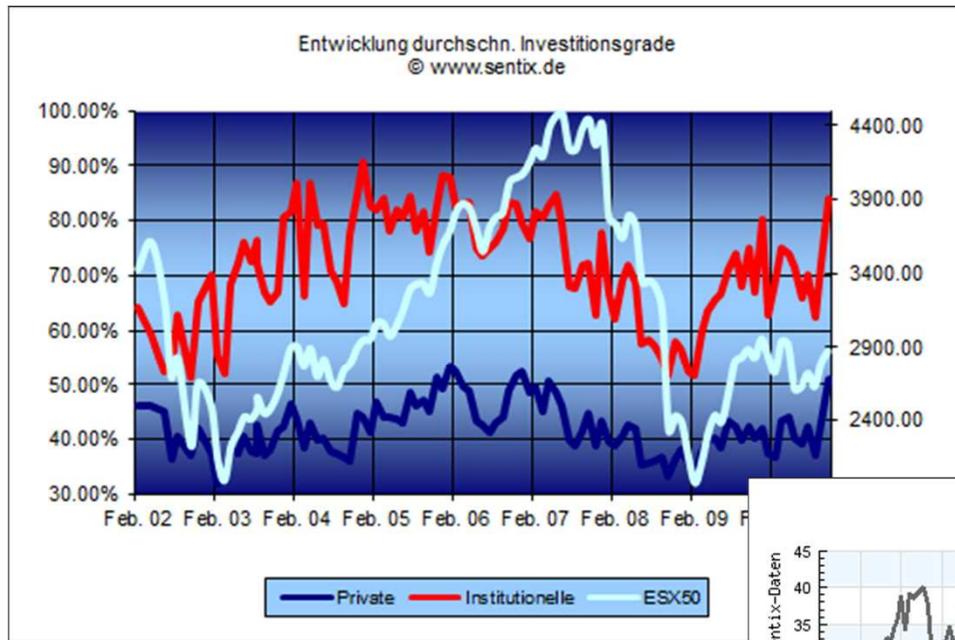


Contrarian zu sein heißt das Gegenteil von dem zu tun was die meisten tun. Aber fundiert, also im Einklang mit dem Preis. Deshalb kann es sein, dass Trendfolge ein Contrarian-Verhalten ist! Am Bondmarkt war ein Handeln mit dem Trend lange Zeit verpönt, aber sehr erfolgreich. Was tut jetzt der Contrarian?

Quelle: Bloomberg, sentix

TA und Sentiment

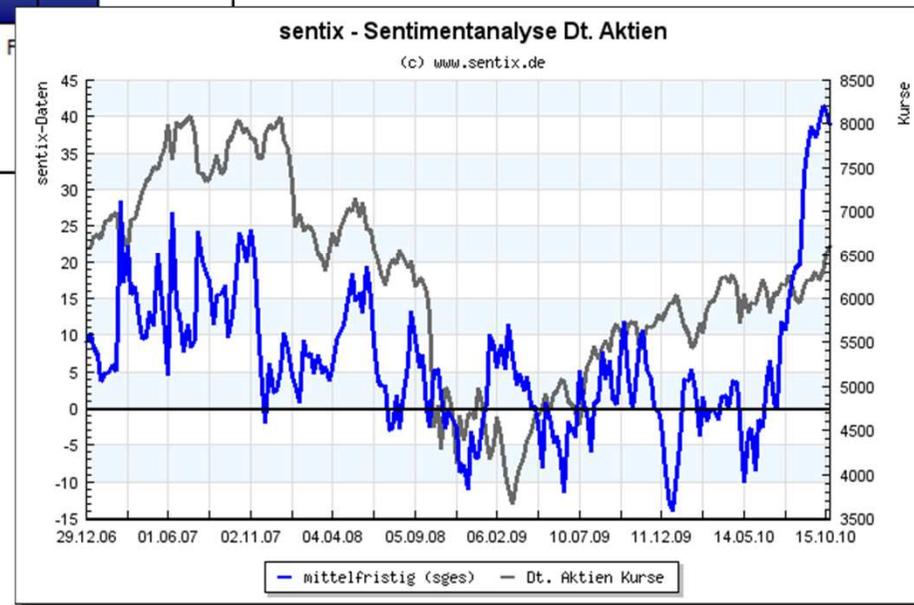
Sentiment versus Positionierung



Auch eine positive Wertwahrnehmung bedeutet nicht unbedingt Käufe der Anleger.

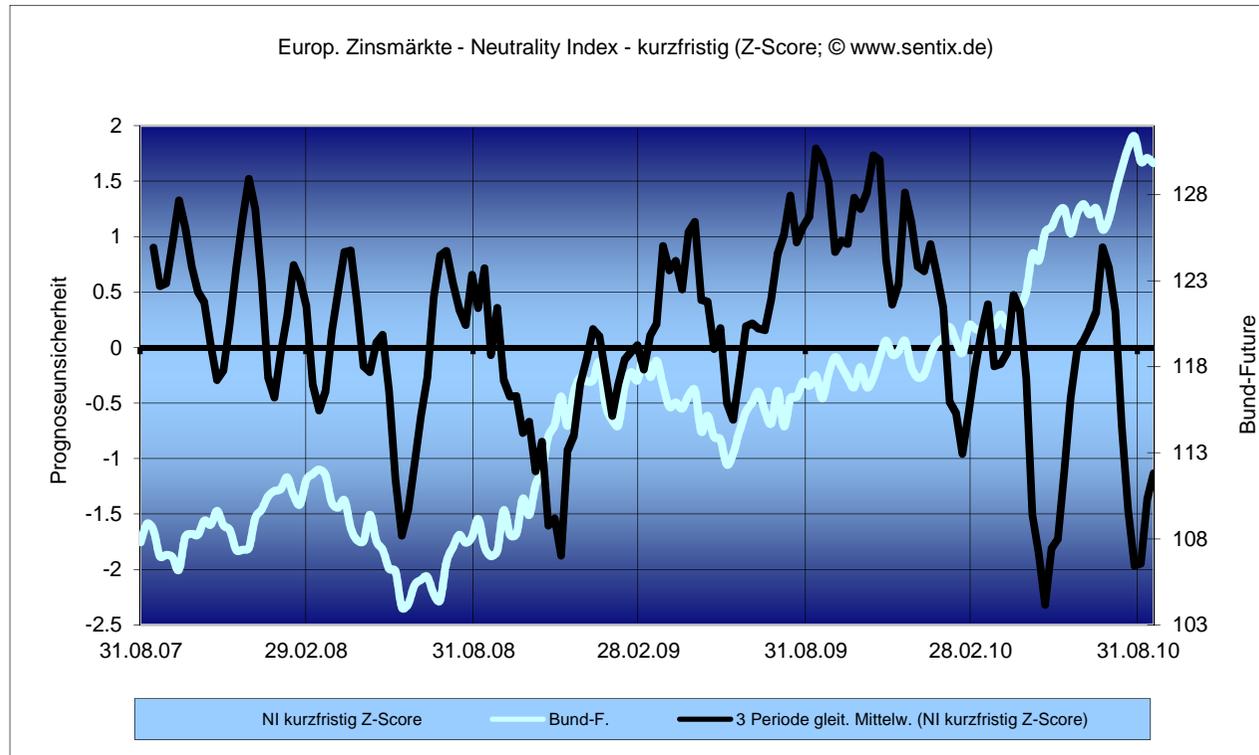
Kurzfristige Ängste oder Irritationen überlagern meist die mittelfristige Grundhaltung.

Ein positives Preissignal löst bei Anlegern mit der „richtigen“ mittelfristigen Erwartung eine kognitive Dissonanz aus, die letztlich nur über Positionsanpassungen aufzulösen ist.



TA und Sentiment

sentix Neutrality - eine andere Art der Volatilitätsprognose



Die schwarze Linie stellt den Anteil kurzfristig neutraler Marktteilnehmer dar. Eine hohe Neutralität signalisiert eine hohe Irritation unter den Anlegern – und eine kommende Bewegung weg vom Gleichgewicht. Eine niedrige Neutralität dagegen zeigt einen reifen Trend und eine kommende Bewegung um ein neues Gleichgewicht an.

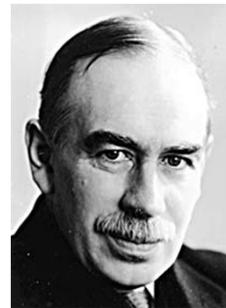
Behavioral Finance – ein Thema mit Relevanz

Die Antworten von gestern sind auch heute noch gültig!



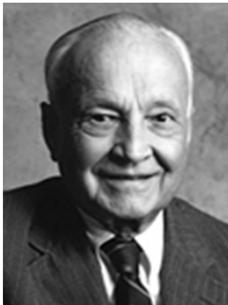
André Kostolany

„Der Markt reagiert nur zu 10% auf Fakten, der Rest ist Psychologie.“



John Maynard Keynes

„Es ist nichts verheerender, als ein rationales Anlageverhalten in einer irrationalen Welt.“



Sir John Templeton

„Es ist unmöglich außergewöhnliche Renditen zu erzielen, wenn man das gleiche tut, wie alle anderen.“



Isaac Newton

„Ich kann die Bewegung von Himmelskörpern auf die Sekunde genau berechnen, aber nicht wohin eine verrückte Anlegergruppe die Aktienkurse treiben kann.“

Kontaktdaten

Ihre Ansprechpartner:



Manfred Hübner

CEFA / Geschäftsführer

Mobil +49 (0) 1512 70 81 353
manfred.huebner@sentix.de



Patrick Hussy

CEFA / Geschäftsführer

Mobil +49 (0) 177 83 989 00
patrick.hussy@sentix.de

sentix GmbH

Feldbergstraße 2
65550 Limburg / Lahn
Telefon +49 (0) 6021 418 180
Fax +49 (0) 3212 126 44 93

info@sentix.de

www.sentix.de