

Marktpsychologie

Die Beschränkung und das Glück

Mojmir Hlinka über die facettenreichen Gründe, weshalb Schweizer Anleger den Heimmarkt bevorzugen - und trotz mangelnder Diversifikation oft gute Performances erzielen.

Hans Müller, der personifizierte Durchschnitt aller Schweizer, investiert auch in Aktien. Seine Beweggründe: Kursgewinne und Dividenden. Interessanter sind die Gründe, weshalb Herr Müller in erster Linie in Schweizer Unternehmen investiert, denn nach wissenschaftlichen Erkenntnissen dürfte der ideale Anteil heimischer Aktien im Portfolio vier Prozent nicht überschreiten. Die einfache Antwort ist also Heimmarktneigung, der sogenannte Home Bias. Doch mit der Volksweisheit «was der Bauer nicht kennt, frisst er nicht» ist dieser Home Bias nicht erklärt. Dieses Problem ist inzwischen facettenreich beschrieben worden. Die Sprache ist eine dieser Facetten: Haben Investoren Hemmungen, Aktien von ausländischen Firmen zu kaufen, die ihre Berichte in einer Fremdsprache publizieren, so nehmen diese ab, wenn der Geschäftsbericht auch in der Muttersprache erhältlich ist. Dieselbe Zurückhaltung von Investoren wurde in Studien auch in Bezug auf die kulturelle und religiöse Ausprägung eines Landes oder sogar einer Region beobachtet, wo ein Unternehmen ansässig ist. Eine Rolle spielt schlicht die Entfernung: Je weiter weg ein Investmentziel liegt, desto mehr wird es gemieden. Gegen den Home Bias wirken hingegen Werbung und eine hohe Identifikation mit den Produkten des Unternehmens. Perfekte Beispiele sind hier Apple und

Coca-Cola. Weil der Investor durch die Präsenz dieser Marken das Gefühl bekommt, er «kenne» das Unternehmen, spielt die Herkunft keine grosse Rolle mehr. Das ändert aber nichts an der verwunderlichen Tatsache, dass

Die Nationalität des CEO beeinflusst den Anleger.

Investoren und Analysten die heimische Entwicklung der Märkte chronisch optimistischer sehen als jene der ausländischen Märkte.

Eine sehr interessante Studie befasste sich bei der Betrachtung des finnischen Marktes mit einem zusätzlichen Phänomen: Untersucht wurde, ob auch die Nationalität des CEO eines inländischen Unternehmens das Investitionsverhalten beeinflusst. Das Ergebnis war: Ja, Finnen ziehen finnische Unternehmen mit finnischem Management vor. Sehen wir uns diesen Zusammenhang hier in der Schweiz an. Vor zehn Jahren wurden 33 der 50 grössten kotierten Unternehmen von Schweizern geführt. Heute sind es noch 21. Nahezu 60 Prozent werden also von ausländischen Managern geführt. Die Finanzkrise hat die Kursentwicklungen zwar stark verzerrt, doch performen Unternehmen unter Schweizer Führung im Schnitt an der Börse besser als Firmen unter ausländischem Management.

Das mag ein positiver Aspekt des Home Bias sein. Doch müsste sich jeder Schweizer Investor fragen, ob es nicht ein ausländisches Unternehmen mit ausländischer Führung gibt, das noch besser performt.

Stellt er sich diese Frage nicht, riskiert er eine mangelnde Diversifikation seines Depots. Theodor Fontane hatte all dies wunderbar getroffen, indem er schrieb: «Das Haus, die Heimat, die Beschränkung, die sind das Glück und sind die Welt.» Wenn der Home Bias teils positive Auswirkungen auf die Performance hat, stellt sich die Frage, inwieweit auch das Glück hierbei eine Rolle spielt. Und Glück gehört beim Investieren immer ein wenig dazu.



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. Herr Hlinka beantwortet Leserfragen auf: kolumnist@stocks.ch.