

Forschung im Fokus

Mai 2026

Erkenntnisse aus der Studie

Joshua Della Vedova, Andrew Grant, P. Joakim Westerholm, 2023, Investor Behavior at the 52-Week High, Journal of Financial and Quantitative Analysis, Vol. 58, 2852–2889.

Erstellt durch:





Der höchste Preis eines riskanten Wertpapiers in den vergangenen 365 Kalendertagen, also das sogenannte 52-Wochen-Hoch, ist ein besonders auffälliger Preis. Wie handeln Investorengruppen um diese Chartmarke herum und was lässt sich daraus ableiten?

Mit diesen Fragen befasst sich eine in der Fachzeitschrift „Journal of Financial and Quantitative Analysis“ veröffentlichte Studie aus dem Jahr 2023. Das Forscherteam aus den USA und Australien untersucht dabei Intraday-Handelsaktivitäten an einem großen finnischen Aktienhandelsplatz über einen 10-Jahreszeitraum. Eine Besonderheit des reichhaltigen Datensatzes liegt darin, dass sich darin sowohl die Art der Marktteilnehmer (insbesondere institutionelle Investoren vs. Privatinvestoren) als auch die Art des ausgeführten Ordertyps (Limit- vs. Marktorders) und weitere Details der einzelnen Transaktionen vollständig identifizieren lassen.

Das 52-Wochen-Hoch erweist sich in der Studie im Durchschnitt als wesentlicher psychologischer „Ankerpunkt“ für Privatinvestoren:

Wenn der Aktienkurs nahe am 52-Wochen-Hoch liegt oder gar ein neues 52-Wochen-Hoch markiert, dann agieren Privatinvestoren im Durchschnitt überproportional häufig (im Vergleich zu „normalen“ Situationen) als Verkäufer dieser Aktie. Ihr Verhalten ist im Aggregat konsistent mit dem sogenannten Dispositionseffekt, gemäß welchem die Verkaufswilligkeit bei Aktien, bei denen man sich (etwa relativ im zum Einstandskurs) gedanklich im „Plus“ wähnt, zunimmt. Das Verkaufsverhalten von Privatanlegern ist zudem in der Tendenz umso ausgeprägter, je stärker die Auffälligkeit des 52-Wochen-Hochs ausfällt.

Dabei verwenden Privatinvestoren speziell am 52-Wochen-Hoch sehr häufig Limit-Orders, das heißt Verkaufsaufträge, die automatisch ausgeführt werden, sobald der Kurs einen vorab festgelegten Preis erreicht oder überschreitet. Die starken Verkaufsaktivitäten von Privatinvestoren tragen damit der Studie zu Folge zum generell gesteigerten Handelsvolumen von Aktien bei, die sich am oder in der Nähe ihres 52-Wochen-Hochs befinden.

Auf der Gegenseite dieser Verkaufsaktivitäten um das 52-Wochen-Hoch stehen der Studie zufolge hingegen im Durchschnitt institutionelle Investoren, welche zukaufen.

Letztere profitieren dabei im Mittel: Gerade jene Aktien, die besonders stark von Privatinvestoren durch Limit-Orders in der Nähe des 52-Wochen-Hochs verkauft werden, scheinen sich in der Tendenz in der näheren Zukunft recht gut zu entwickeln. Insofern lassen sich die Ergebnisse auch als fehlerhafte Erwartungen von Privatinvestoren auffassen.

Eine mögliche Interpretation der Resultate ist also: Die Studie macht das im Mittel wenig profitable Handelsverhalten von Privatinvestoren rund um den höchsten 52-Wochen-Kursstand (auf rollierender Basis) als einen Faktor für die in der breiteren Literatur häufig dokumentierte Underperformance dieser Investorengruppe aus.