

Omkeerpatronen

Met het oog op de huidige beursmalaise behandelen we in dit artikel een aantal omkeerpatronen. De psychologie achter de bodem komt ter sprake en aan welke eisen moet er worden voldaan, voordat we van een omkeerpatroon kunnen spreken?

tekst: Mischa Peters

De jaren 'nul' naderen hun einde al weer. Voor wie het zich nog kan herinneren: op 3 januari 2000 opende de AEX-index op een stand van 677. Aanhangers van 'de nieuwe economie' voorspelden destijds ongekende winstmogelijkheden en deden iedereen doen geloven dat er niet zozeer meer naar de winst van een onderneming moest worden gekeken, maar alleen nog maar naar omzet en markt-aandeel. Het gevolg was een enorme koersexplosie van alles wat maar met technologieaandelen te maken had. Eind 2000 knapte de zeepbel en thans staat de Nasdaq nog steeds 50% onder het hoogste niveau dat ooit werd bereikt. De AEX-index staat met een koers van 312 punten nog steeds, gemeten vanaf het openingsniveau van 677, op een koersverlies van 54%. Beleggers die acht jaar geleden zijn ingestapt, zullen dan ook weinig plezier van hun aandelenbelegging hebben gehad. Angst en hoop zijn altijd slechte raadgevers geweest, maar leiden bij beleggers vaak tot een bepaald gedrag waaruit overeenkomstige kenmerken waarneembaar zijn, althans als men de kunst van het lezen van een koersgrafiek onder de knie heeft. Robert Edwards en John Magee waren een van de eersten die beleggers inzicht gaven in de belangrijke informatie die de grafiek te bieden heeft. Beiden deden in de periode tussen 1940 en 1950 onderzoek naar de Dow Theorie. Hun bevindingen resulteerden in 1948 in de eerste editie van het boek 'Technical Analysis of Stock Trends'. Zo'n zestig jaar later, en na de zoveelste editie van het boek, wijst de praktijk ook nu weer uit dat de bevindingen van destijds nog steeds overeind staan en de tand des tijd hebben doorstaan. De psychologische factoren hebzucht en angst bepalen voor het overgrote deel het menselijk handelen op de internationale beurzen en op dit moment wordt het sentiment op de aandelenmarkten, na een lange periode van hebzucht, weer volledig beheerst door angst.

De psychologie achter de bodem

Hoewel sommigen van u zich zullen afvragen hoe ver de koersen nog kunnen zakken, zal de markt uiteindelijk toch een bodem weten te vormen. De geschiedenis heeft ons meerdere keren laten zien dat belangrijke bodems alleen tot stand komen nadat de markt in eerste instantie een patroon van lagere toppen en lagere bodems heeft laten zien. Gedreven door angst om nog meer geld te ver-

liezen - dit geldt zeker in de laatste fase van een dalende trend -, verkopen beleggers massaal hun aandelen. Dit laatste stadium van de dalende trend wordt ook wel de capitulatiefase genoemd. Hierna volgt een periode van overgang, waarin de beleggers hun wonden likken. Het is in deze overgangperiode dat de bodem wordt

gevormd. Kenmerkend voor bodempatronen is dat deze in vergelijking met toppatronen langer de tijd nodig hebben om zich te vormen, simpelweg vanwege het feit dat beleggers eerst weer vertrouwen moeten krijgen. Een ander verschil is dat de overgangperiode bij bodempatronen zich vaak tussen een kleinere prijsrange afspeelt. Ook hier ligt de verklaring bij lamgeslagen beleggers die even niet meer aan het kopen van aandelen willen denken. Daarnaast speelt de ontwikkeling van het volume een belangrijke rol. Sterker nog, het volume is de bevestigende factor in het geheel en geeft antwoord op de vraag of er überhaupt sprake is van een bodempatroon. Bodempatronen zijn in principe makkelijk te herkennen, zeker als het om patronen gaat die het einde van een langdurige trend markeren.

Hoofd-en-Schouderpatroon

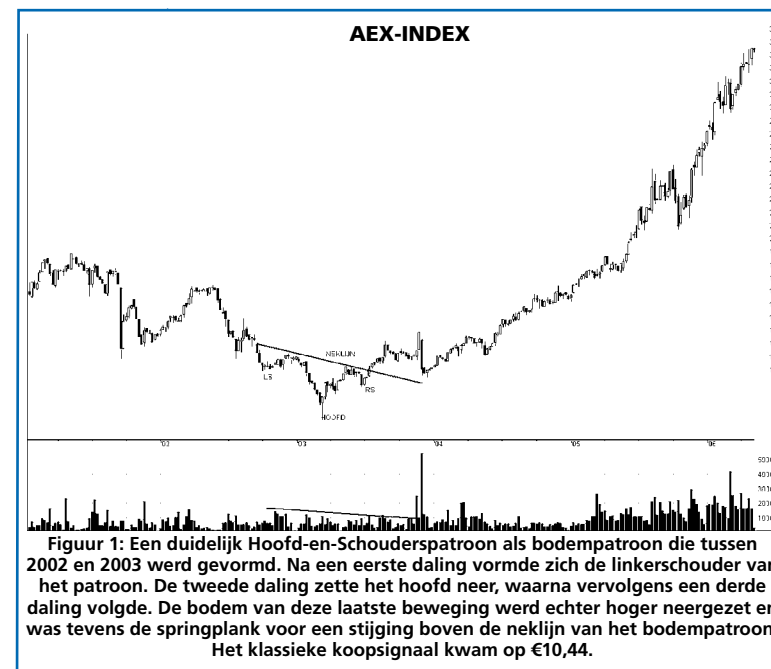
Omdat beleggers op belangrijke keerpunten in de markt veelal hetzelfde gedrag vertonen, zien we in toppen en bodems vaak dezelfde patronen optreden. Hoofd-en-Schouderpatronen komen dus zowel in toppen als in bodems van de markt voor. In het patroon zijn een drietal fasen te onderscheiden:

1. Linkerschouder
2. Kop
3. Rechterschouder

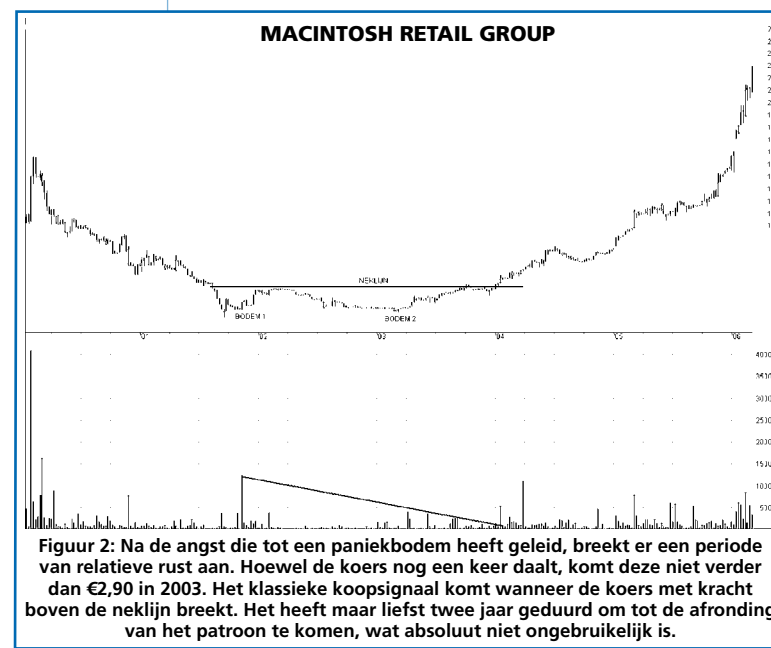
Ad 1. De linkerschouder in het omgekeerde patroon is een bodem uit een dalende trend die tot stand komt bij zeer hoge volumes. Hierna volgt er een periode van kortstondig herstel, doorgaans op basis van een licht stijgend volume. De neerwaartse trend heeft wederom een lagere bodem neergezet en is nog volledig intact.

Ad 2. Na het korte herstel volgt er opnieuw een daling die de koers zelfs onder het niveau van de vorige bodem brengt. De trend lijkt dus nog in volle gang, maar we zien dat het volume tijdens deze daling lang niet zo hoog is als bij de vorige beweging in de richting van de trend. Pas als gedurende de 'rally' die plaatsvindt na het neerzetten van het laagste punt een toenemend volume waarneembaar is, dan mogen we als technisch georiënteerde belegger voor het eerst aan een Hoofd-en-Schouderpatroon gaan denken.

Ad 3. Vervolgens wordt er, opnieuw met minder handelsvolume, een bodem gevormd die echter niet voorbij het niveau van de vorige bodem komt. Kenmerkend voor deze bodem is dat het niveau



in veel gevallen samenvalt met het niveau van de linkerschouder, ofwel is er enigszins sprake van symmetrie. Dit wordt veroorzaakt door beleggers die op voorhand kopen en anticiperen op de voltooiing van het Hoofd-en-Schouderpatroon. Het patroon is pas voltooid als de koers boven de neklijn weet uit te stijgen. Deze neklijn kunnen we tekenen over de twee reactietoppen die tussen de drie bodems liggen. Het is absoluut noodzakelijk dat doorbraak plaatsvindt onder een fors toenemend handelsvolume. In figuur 1 treft u het weekverloop van het aandeel Fugro aan. De neerwaartse trend met lagere bodems en lagere toppen die het fonds naar €6,13 bracht is duidelijk zichtbaar. Tijdens de vorming van de laatste twee bodems daalde het volume per saldo. Daarna nam het echter toe, wat als een teken van



kracht moet worden gezien. Het omkeerpatroon wordt afgerond door middel van de vorming van de rechterschouder en een uitbraak tot boven de neklijn. Het volume moet dan sterk stijgen. Het koersdoel kan worden herleid door de afstand tussen het laagste punt van het hoofd en de neklijn te meten en dit vervolgens te projecteren op het uitbraakniveau. Statistieken wijzen uit dat de koers in 83% van de gevallen zijn koersdoel haalt, nadat deze boven de neklijn is uitbroken.

Het dubbelebodempatroon

Vaak leidt het gedrag van de beleggers tot de vorming van een dubbele bodem. Dubbelebodempatronen vormen zich evenals bovenbeschreven patronen aan het einde van een dalende trend. Alleen in dit geval hebben we niet te maken met lagere bodems, maar met twee bodems die min of meer op gelijke hoogte worden neergezet. Als we dit waarnemen, zeker als we zien dat de tweede bodem ook met een lager volume wordt gevormd, dan hebben we te maken met de belangrijkste karakteristieken van een dubbelebodempatroon. Per saldo hebben dus te maken met een dalend volume. Maar ook hier geldt dat er aandachtig naar de volumeontwikkeling gedurende de laatste herstelbeweging richting de neklijn moet worden gekeken. Als de koers onder een hoog handelsvolume boven deze neklijn weet uit te stijgen, wordt het patroon afgerond. Het is absoluut noodzakelijk dat de formatie wordt gecontroleerd op basis van de tijd die er tussen beide bodems ligt. Ligger de bodems te dicht bij elkaar, dan ligt het meer voor de hand dat de markt meer tijd nodig heeft totdat er zich daadwerkelijk een bodem kan vormen. De ervaring leert dat de kansen op een dubbele bodem het grootst zijn als er minimaal één maand tussen beide bodems ligt. Hoe langer het duurt - een paar jaar is zeker niet ongebruikelijk -, des te belangrijker de uitbraak is.

In figuur 2 zien we een mooi voorbeeld van een dubbelebodempatroon in de weekgrafiek van Macintosh Retail Group. Begin 2000 zette de koers een flinke correctie in die het fonds binnen een paar jaar richting het €2,50-niveau bracht. Kijkt u goed naar het volume dat onder de grafiek is geplott. De eerste bodem wordt onder een hoog volume neergezet. De top die in het geval van Macintosh op €4,80 ligt, fungeert als referentiepunt voor het tekenen van de neklijn. Dit niveau speelt een belangrijke rol bij het bepalen van het koersdoel na de uitbraak. Vervolgens corrigeert de markt weer, maar dit vindt onder een veel lager handelsvolume plaats. Dit leidt tot de tweede bodem op €2,90. Hierna volgt de belangrijkste periode waarin het aandeel onder een hoog volume boven de nek weet te breken. Ook nu kunnen we weer een koersdoel bepalen door de hoogte van het patroon, zijnde de afstand tussen het diepste bodem tot de top waarover de neklijn wordt neergelegd, boven op het uitbraakniveau te projecteren. In de grafiek is te zien dat dit in ongeveer zeven maanden werd behaald.

In de rubriek Charting worden allerlei onderwerpen uit de charttechnische of visuele analyse bij de kop gepakt. Mischa Peters (CMT) is al sinds 1996 in de financiële sector als onder andere vermogensbeheerder en beleggingsadviseur werkzaam. Hij is DSI Beleggingsadviseur. Thans is hij werkzaam als zelfstandig handelaar in opties op de AEX-index.