

7 goldene Regeln

VON ANKEREFFEKT BIS VERLUSTAVERSION – Sieben goldene Regeln zur Vermeidung typischer Anlegerfehler hat Gregor Klieber, Leiter Portfoliomanagement der Alpenbank, am gestrigen Donnerstagabend bei einer Veranstaltung in Bozen angeführt.

Bozen – Beim Anlegen dreht sich viel um Emotionen – besonders unerfahrenere Anleger agieren oft mehr aus dem Bauch heraus als analytisch. Mit diesem Phänomen und ganz allgemein mit der Psychologie der Anleger beschäftigt sich die Behavioral Finance. Diese ist, so definiert es die Börsenredaktion des ARD, „ein Untergebiet der Behavioral Economics (Verhaltensökonomik) und somit letztlich ein Teilgebiet der Wirtschaftswissenschaften. Die Behavioral Finance [...] widerspricht dabei klar dem Bild des Homo oeconomicus, der alles weiß und stets effizient und rational handelt. Stattdessen will sie aufzeigen, wie Anlageentscheidungen tatsächlich zustande kommen und welche Fehler Anleger dabei immer wieder typischerweise machen.“

Von Herdenverhalten und falschem Timing

Um Behavioral Finance ging es auch am gestrigen Donnerstag im Thuniversum in Bozen bei einer Veranstaltung der Alpenbank, Privatbank mit Hauptsitz in Innsbruck und Standorten in Bozen und Salzburg. Zum Thema „Quo vadis 2019“ referierte u. a. Gregor Klieber, Leiter Portfoliomanagement der Alpenbank, über die „Sieben goldenen Anlagerregeln“. Dabei ging es darum, dass der durchschnittliche Privatanleger bei Aktienkäufen oder anderen Investments oft ein falsches Timing hat, weil er sich von gängigen Ideen und aktuellen Stimmungen anstecken lässt – ein typisches Herdenverhalten.

Klieber ging der Frage nach, warum das so ist. „Unser Denken“, so der Finanzexperte, „unterliegt kognitiven Verzerrungen, sogenannten ‚Biases‘.“ Dabei werde unterschieden zwischen kognitiven und emotionalen Biases, also einerseits Denkfehlern, die auf falschen Annahmen basieren, andererseits „Gefühlsfehlern“, die tief in der Psyche verankert sind (siehe dazu auch Info). Doch fehlerhafte Neigungen beim Wahrnehmen, Erinnern, Denken und Urteilen führen zu irrationalen Entscheidungen – auch bei Anlageentscheidungen. Deswegen scheitern Laien bei der Analyse von Finanzinformationen. „Mit Heuristiken – mentalen Vereinfachungen und Bauchentscheidungen – wird auf das komplexe, unsichere System der Finanzmärkte reagiert“, so Klieber. „Dazu kommt, dass das Anlageverhalten häufig durch Gier und Angst dominiert wird.“

Diejenigen aber, die sich der Zusammenhänge der Behavioral Finance bewusst seien, könnten dies zu ihrem Vorteil nutzen. „Bei der praktischen Anwendung der Erkenntnisse der Behavioral



Finance geht es darum, eigene Verhaltensfehler zu erkennen und dies zur Verbesserung der Anlageentscheidungen einzusetzen“, erklärte Klieber. „Zugleich können durch das Fehlverhalten anderer entstandene Fehlbewertungen genutzt werden.“ Denn da viele Akteure ähnliche Fehler bei der Informationsverarbeitung und in der Folge bei der Anlageentscheidung machten, würden die Marktpreise verzerrt. Besonders fehleranfällig seien ungeduldige Anleger. „Je mehr ich trade, desto mehr Fehler mache ich“, so Klieber.

Anhand der Erkenntnisse der Behavioral Finance hat Klieber dann sieben „Goldene Regeln zur Vermeidung typischer Anlegerfehler“ formuliert. Wobei es sich weniger um Regeln denn viel mehr um Fehler handelt. „Die Fehler sollen“, so Klieber, „zur Selbstreflexion anregen, das Bewusstsein dafür schärfen, was im Hirn bei der Entscheidungsfindung abläuft.“

Demnach gilt es für die Vermeidung typischer Anlegerfehler zu bedenken (in alphabetischer Reihenfolge angeführt):

1. Ankereffekt
2. Heimatmarktneigung
3. Herdenverhalten
4. Kontrollillusion
5. Mentale Konten
6. Selbstüberschätzung
7. Verlustaversion

„Die Verlustaversion ist von den genannten Punkten der wichtigste“, betonte Klieber. „Verluste sind – für den Großteil der Anleger – extrem schmerzhaft.“ Dennoch neigten Anleger häufig dazu, ihr eigentliches Risikoprofil zu verlesen, um die Renditemöglichkeiten zu erhöhen. „Dass damit auch das Risiko wächst, wird vielen erst richtig bewusst, wenn sie Verluste in Kauf nehmen müssen“, sagte Klieber, der deshalb auch rät, die eigene „Wohlfühlzone“ bei Anlagen

nicht zu verlassen, und die „Gier“ nicht Oberhand bekommen zu lassen. Das gelte noch einmal mehr, wenn die Risikobereitschaft nicht Hand in Hand mit der Risikotragfähigkeit geht, dem Risiko, das sich ein Anleger leisten kann.

Verluste empfindet man 2,5-mal stärker als Gewinne

Um zu erklären, wie das Gehirn auf eine Gewinn- bzw. eine Verlustsituation reagiert, griff Klieber auf die „Prospect Theory“ von Daniel Kahneman (erhielt 2002 den Wirtschafts-Nobelpreis) und Amos Tversky zurück. Demnach wird in einer Gewinnsituation „das Belohnungszentrum im Gehirn sofort aktiviert, die Anlage, die Aktie, wird zu früh verkauft“, so der Finanzexperte. „Denn der Verlust des Anfangsgewinns wird befürchtet – die Risikoneigung nimmt ab!“

Umgekehrt dagegen werde die Realisierung des Verlustes vermieden. „Der Schmerz bei Verlusten ist 2,5-mal so hoch wie die Freude bei Gewinnen“, unterstrich Klieber. „Um den Schmerz früher zu beenden, greift mancher auf Nachkäufe zurück – was fatal enden kann, wenn der Kurs weiter fällt.“ Diese zunehmende Risikoneigung eines Anlegers wird in der Verhaltensökonomie als Dispositionseffekt bezeichnet, das Halten von Anteilen, deren Wert gesunken ist, ist ein Aspekt dieses Effekts, der andere ist die zuvor beschriebene Neigung, jene Anteile abzustößen, deren Wert gestiegen ist.

Nun noch kurz zu den anderen angeführten Fehlern: Heimatmarktneigung, Herdenverhalten, Kontrollillusion sowie Selbstüberschätzung sind weitgehend selbsterklärend. Deshalb hier einige Inputs zum Ankereffekt sowie zu den mentalen Konten.

„Der Ankereffekt ist die Neigung, eine Entscheidung mit belanglosen ‚Ankern‘ des Gedächtnisses zu verknüpfen“, erklärte Klieber. „Zur Einschätzung von Unbekanntem – in diesem Fall dem Aktienkurs – erfolgt eine Orientierung an irrelevantem Bekanntem, hier der Kaufkurs der Aktie.“ Die Abweichung vom „Anker“ Kaufpreis sei dann ausschlaggebend dafür, ob das Investment als über- oder unterbewertet eingestuft werde. Kurse unter dem Einstandspreis würden als günstig eingestuft. „Und anstatt einer Neueinschätzung wird scheinbar billig nachgekauft, womit jedoch das Risiko erhöht wird“, sagte Klieber, ergänzte aber: „Auch Finanzprofis sind dagegen nicht gefeit.“

„Keep calm and invest wisely“

Das Schlagwort „mentale Konten“ meint, dass Anleger im Gehirn Buchgewinne/Verluste trennen – auf unterschiedlichen Konten anlegen, und das sogar getrennt für verschiedene Anlageformen (Sparen, Wertpapiere, Lebensversicherung etc.). „Rational wäre jedoch eine Gesamtbetrachtung des Vermögens“, so Klieber. Als Beispiel führte er an, dass mancher unterschiedliche Strategien für „Anlage depot“ und „Spieldepot“ fahre, mit riskanteren Transaktionen im „Spieldepot“.

„Aber vergessen Sie nicht: Rational betrachtet ist jeder Euro gleich viel wert!“, unterstrich Klieber, der sein Referat mit einem Zitat schloss: „Keep calm and invest wisely“ – ein Rat, den es wohl gerade bei den derzeit unruhigen Zeiten am Finanzmarkt zu berücksichtigen gilt. (tres)