



Veröffentlicht als Gastbeitrag (12. Januar 2016) bei

**n-tv.de** und

**n-tv Telebörse.de**

**Rationales Handeln? Von wegen.**

**So vermeiden Anleger typische Fehler**

*Ein Gastbeitrag von Mark-Uwe Falkenhain*

**Die Finanzwissenschaften unterstellen den „Homo oeconomicus“. Die Realität sieht jedoch anders aus und Anleger treffen dadurch häufig falsche Entscheidungen.**

Der Investor handelt rein rational, verfügt über alle relevanten Informationen und maximiert seinen eigenen Nutzen. Daraus resultieren effiziente Märkte – so die graue Theorie. In Wirklichkeit agieren Menschen aber keineswegs nur vom Verstand geleitet und sachlich. Tatsächlich sind sie zu einer objektiven Analyse gar nicht fähig. Vielmehr spielen Emotionen eine große Rolle. Daraus resultieren jede Menge Fehler, die sich durch klare Regeln begrenzen lassen.

### **Fehler Nummer 1: Selbstüberschätzung**

Ein Beispiel: In einer Umfrage gaben vor ein paar Jahren von 300 amerikanischen Fondsmanagern 74 Prozent an, einen überdurchschnittlich guten Job gemacht zu haben. Die restlichen 26 Prozent meinten, durchschnittlich gewesen zu sein. Da fehlt allerdings eine wesentliche Gruppe: Die, die unterdurchschnittlich abgeschnitten haben – sonst würde es ja keinen Durchschnitt geben. Was sagt uns das? Anleger neigen dazu, zu stark in ihre Urteilskraft zu vertrauen.

### **Fehler Nummer 2: Besitztumseffekt**

Bei Menschen steigt die Wertschätzung für ein Objekt, sobald sie es besitzen – und zwar schon nach wenigen Minuten. An den Finanzmärkten hat dies zur Folge, dass Anleger für ihre Investments Preise erwarten, die sie selbst nie bereit wären zu zahlen. Im schlimmsten Fall bleiben sie deshalb auf ihnen sitzen. Die Begrenzung von Verlusten funktioniert nur unzureichend. Nur wenige Privatinvestoren verfolgen disziplinierte Absicherungsstrategien.

### **Fehler Nummer 3: Dispositionseffekt**

Verlierer haben Angst vorm Verlust. Auf Pferderennbahnen wird vor allem am Ende des Tages auf Pferde mit geringen Siegchancen gesetzt. Ein einzelner Gewinn könnte theoretisch ja alle Verluste des Tages wieder wettmachen. An der Börse heißt das: Anleger neigen dazu, Verliereraktien zu lange zu halten und Gewinneraktien zu früh zu verkaufen. In Verlustphasen warten sie regelmäßig zunächst darauf, bis mindestens der Einstandspreis wieder erreicht wird, um keinen Verlust realisieren zu müssen. Ist das Einstiegsniveau tatsächlich wieder erreicht, hoffen viele Anleger dann sogar wieder auf die alten Höchststände – oft genug vergebens.

### **Fehler Nummer 4: Verankerungsheuristik**

Menschen orientieren sich bei der Einschätzung von Werten an Vorgaben von außen – auch wenn sie völlig sinnlos sind. Ein Beispiel: 300 Fondsmanager sollten schätzen, ob die Zahl der Ärzte in London höher oder niedriger als die letzten vier Ziffern ihrer Telefonnummer ist. Teilnehmer mit einer Endziffer größer als 7000 schätzten die Zahl auf durchschnittlich 8000 Ärzte. Diejenigen mit einer Endziffer kleiner als 3000 im Schnitt auf 4000.

Für den Anleger bedeutet das: Einstandskurse und Kursziele von Analysten beeinflussen das Kauf- und Verkaufsverhalten. Investoren fällt es schwer, den tatsächlichen Wert einzuschätzen.

### **Fehler Nummer 5: Repräsentationsheuristik**

Welche Lottozahlenreihe ist wahrscheinlicher?

a) 1 2 3 4 5 6

b) 7 12 19 26 29 36

Reihe b ähnelt einer wöchentlichen Ziehung. Von Befragten wird sie daher intuitiv öfters genannt. Das ist aber statistisch eindeutig falsch. Die Wahrscheinlichkeit beider Reihen ist identisch.

Auf die Börse übertragen bedeutet das: Anleger halten die letztjährigen Gewinnerfonds für dauerhaft gut, obwohl das Ergebnis zufällig zustande gekommen sein könnte. Oder sie kaufen Fonds, die sie mit guten Ergebnissen assoziieren – quasi ein Potpourri bekannter Marken. Und Aktien kaufen sie aufgrund von Informationen, die sie für repräsentativ halten, es tatsächlich aber nicht sind.

### **Fehler Nummer 6: Rückschaufehler**

„Hinterher sind alle klüger als vorher.“ Diese Volksweisheit lässt sich an einem kleinen Experiment veranschaulichen. Eine Gruppe von Versuchspersonen bekommt Fragen inklusive der passenden Antworten präsentiert. Sie zeigen sich deutlich sicherer, die Antworten auch alleine gewusst zu haben, als eine Vergleichsgruppe, die die Antworten nicht geliefert bekam. Aus dem Rückschaufehler resultiert für Anleger folgendes Problem: Wenn sie sich falsch an ihre Prognosen erinnern, können sie aus ihren Fehlern nichts lernen.

Aus den „fehlerhaften“ menschlichen Verhaltensweisen lässt sich als erste Regel ableiten, dass es nötig ist, einer Anlagestrategie überhaupt Regeln zu geben, um eben die genannten Fehler möglichst zu vermeiden. Zwar gibt es nicht jeweils die passende Regel, mit der sich jeder einzelne Fehler umgehen lässt. Es gibt aber Grundsätze, die für Anleger nützlich sind - z.B.: „Einstandskurse sind irrelevant“ oder: „Verlustvermeidung ist am wichtigsten. Diese kann der Anleger durch seine Handlungen aktiv beeinflussen – im Gegensatz zum erhofften Gewinn.“ Auch:

„Verbilligen macht keinen Sinn“, stellt einen hilfreichen Grundsatz dar. Auf Basis solcher Grundsätze lassen sich Regelwerke entwickeln, die einer gewünschten Investmentstrategie einen festen Rahmen geben. Vor allem in hektischen Zeiten verschaffen sie Klarheit darüber, wie der Anleger konkret handeln sollte.



Mark-Uwe Falkenhain verfügt über insgesamt 30 Jahre Berufserfahrung bei der Beratung vermögender Privat- und Geschäftskunden. Nach verschiedenen Stationen bei deutschen und internationalen Großbanken ist er bei Geneon seit neun Jahren als Vorstand tätig.

[www.geneon-vermoegen.de](http://www.geneon-vermoegen.de)

#### **Disclaimer**

*Diese Publikation dient nur zu Informationszwecken und zur Nutzung durch den Empfänger. Sie stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung seitens oder im Auftrag der Geneon Vermögensmanagement AG zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Investmentfonds dar. Die in der vorliegenden Publikation enthaltenen Informationen wurden aus Quellen zusammengetragen, die als zuverlässig gelten. Die Geneon Vermögensmanagement AG gibt jedoch keine Gewähr hinsichtlich deren Zuverlässigkeit und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Information ergeben.*