

## Börsenpsychologie



Spannender Blick in die Anlegerpsyche

### Was Anleger aus der "gehassten Rally" lernen können

Stand: 14.04.2015, 13:52 Uhr



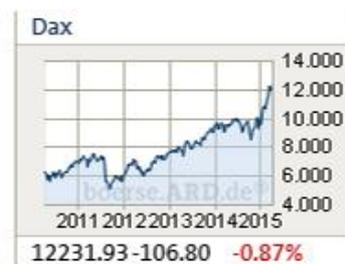
**Viele Privatanleger haben die Börsenrally verpasst. Welche typischen Anlegerfehler es jetzt zu vermeiden gilt, und welche Aktien noch einen Blick lohnen, verrät der Schweizer Vermögensverwalter Mojmir Hlinka im Gespräch mit boerse.ARD.de.**

**boerse.ARD.de:** Dax-Performance- und Kursindex sind auf neue Allzeithochs ausgebrochen – doch viele Privatanleger haben diese unglaubliche Rally einfach verpasst. Warum nur?

**Mojmir Hlinka:** Es ist eine gehasste Rally, je länger diese Rally andauert, desto gehasster wird sie. Die Behavioral Finance hat klar bewiesen, dass dafür zwei Fehlverhalten verantwortlich sind. Der erste ist der "all-time-high bias". Befindet sich eine Aktie auf Allzeithoch, meldet unsere Psyche: Ein weiterer Anstieg ist unwahrscheinlich. Das weit größere Problem ist aber der "Dispositionseffekt", der auf unserer Verlustaversion basiert. Anleger empfinden demnach Verluste sehr viel stärker als Gewinne. Das führt dazu, dass Investoren Verluste viel zu spät und Gewinne viel zu früh realisieren. Diesem Fehlverhalten begegne ich immer wieder in meiner täglichen Arbeit bei AGFIF International.



In mein Depot



In mein Depot

**boerse.ARD.de:** Inwiefern?

**Hlinka:** Schau ich mir die Depots von Neukunden an, so sind diese häufig gepflastert mit Leichen, die teils 80 Prozent oder mehr im Minus sind. Daneben gibt es einige Neukäufe, die im Gewinn sind. Doch diese Positionen machen meist nicht mehr als 15 Prozent des Gesamtportfolios aus. Anstatt die Depotleichen zu verkaufen, um Opportunitäten wahrzunehmen, wehren sich die Anleger vehement dagegen, Verluste zu realisieren. Denn das tut ja unserer Psyche am meisten weh. Rational und der Depot-Performance zuträglich ist so ein Verhalten natürlich nicht.

**boerse.ARD.de:** Wie kommt die typische Anlegerpsyche jetzt damit klar, dass die Märkte immer weiter steigen und sie daran nur ungenügend partizipieren?

**Hlinka:** Lassen Sie mich das anhand eines Beispiels verdeutlichen. Es gibt drei mögliche Situationen. Erstens: Der Anleger kauft eine Aktie und sie fällt. Das tut ihm am meisten weh. Zweitens: Der Anleger kauft eine Aktie, sie steigt, er verkauft sie – und sie steigt weiter. Das tut ihm dann etwas weniger weh. Drittens: Der Anleger kauft eine Aktie nicht und sie steigt, das schmerzt ihn am wenigsten. Über allem schwebt der tröstliche Gedanke, die Märkte hätten ja auch fallen können. So empfindet es der Anleger. Aber faktisch ist das natürlich blanker Unsinn. Denn in allen diesen Fällen sind Verluste erzielt beziehungsweise potenzielle Gewinne nicht realisiert worden. Diese Denkmechanismen, bekannt als "Error of Omission" und "Error of Commission" (Aktions- und Auslassungsfehler), hindern uns grundsätzlich am Erzielen von Gewinnen.

**boerse.ARD.de:** Und wie können Anleger dieses unbewusste Fehlverhalten abstellen?

**Hlinka:** Die Anleger müssen sich vor Augen führen, dass es der Aktie selbst völlig egal ist, ob sie mit ihr 100 Prozent im Gewinn oder 50 Prozent im Verlust notieren – oder bei einem Neukauf ob sie in der Vergangenheit bereits mächtig gestiegen ist oder nicht. Was interessiert, ist das Momentum und der Versuch, rational zu entscheiden: Ist diese Aktie zum jetzigen Zeitpunkt ein Kauf, der mir nützt? Entweder über die zu erwartende Kursentwicklung oder über die Zahlung einer Dividende? Und passt sie zu meinem Portfolio und meiner Risikoneigung? Lenken wir den Blick weg von den Einzelaktien auf die großen Indizes, so sollten sich Anleger unbedingt vor Augen führen, dass wir hier aktuell nichts anderes sehen als eine Rückkehr zur Normalität.

**boerse.ARD.de:** Was ist denn an einem Dax von über 12.000 Punkten noch normal?

**Hlinka:** Global ist es so, dass wir immer noch den Lehman-Schock ausgleichen, bei dem die Anleger die Märkte in einer Panikreaktion runter gedonnert haben. Global betrachtet notieren die Aktienmärkte zwar schon auf Allzeithoch, der MSCI World liegt aber gerade einmal fünf Prozent über seinem alten Rekordhoch aus dem Jahre 2007, der Dax-Kursindex steht sogar nur ein Prozent höher im Vergleich zur Bestmarke aus dem Jahr 2000. Hinzu kommt: Seit der Gründung des Dax sind 15 neue Aktien hinzugekommen, der Dax ist also ohnehin nicht mehr der, der er einst war.

**boerse.ARD.de:** Werden wir konkret: Lohnt es sich jetzt noch für Privatanleger, auf den rasenden Börsenzug aufzuspringen – oder ist es dafür bereits zu spät?

**Hlinka:** Ich habe im Gespräch mit Ihnen zum Aktienkauf geraten, als der Dax 2012 bei 6.500 stand. 2013 hatte ich bei boerse.ARD.de baldige neue Allzeithochs im Dax prognostiziert. 2014, als der Dax zeitweise auf unter 9.000 Punkte rauschte, sprach ich von Kaufgelegenheiten. Und auch jetzt, 2015, gibt es zum Aktienkauf keine Alternative. Das KGV ist halb so hoch wie im Jahr 2000 und die Dividendenrendite fast ein Prozentpunkt höher im Vergleich zu damals. Mit einer Blase hat diese Entwicklung nichts zu tun. Wir befinden uns in einem epochalen Neuland. Die Zinsen von gestern sind die Dividenden von heute. Die Zinsen werden auch weiterhin tief bleiben, auch wenn Janet Yellen in diesem Jahr den Leitzins vielleicht alibimäßig um 25 oder maximal 50 Basispunkte erhöht. Eine Korrektur wird kommen. Sicher. Eine Korrektur kommt immer. Das ist völlig normal. Anleger sollten solche Rückschläge zum Kauf nutzen.

**boerse.ARD.de:** Welchen Aktien oder Indizes sollten Anleger dabei besondere Aufmerksamkeit schenken?

**Hlinka:** Für defensive Anleger finde ich eine Fresenius interessant. Auch Deutsche Post, Merck, Münchener Rück und Deutsche Telekom gehören hier zu meinen Favoriten. Im gesunden Mittelfeld, was die Risikoneigung angeht, würde ich Allianz, BASF, Bayer und BMW hervorheben. Die dynamischen Anleger mit einer höheren Risikoneigung verweise ich auf die Turnaround-Kandidaten Commerzbank, Deutsche Bank und K+S.



Lohnend ist auch der Blick ins Ausland: Die Aktienmärkte in der Schweiz, den USA, Russland und Afrika versprechen hier die größten Opportunitäten. In Afrika würde ich nicht in Rohstoffe investieren, sondern in Infrastruktur (über Zertifikate). In den USA würde ich eher in Richtung Indizes gehen, einen ETF auf den S&P 500 etwa. In Russland gilt mein Augenmerk den Branchengrößten: Gazprom, Sberbank. Die Schweiz ist im Moment ein sehr opportunitätsreiches Land, Einzelwerte bieten hier eine Dividendenrendite von fünf bis acht Prozent. Hier ragen Zurich Insurance, Swiss Re, Valora, Basler und Banque Cantonale Vaudoise positiv heraus.

*Das Gespräch führte Angela Göpfert.*