

## Irreführendes Bauchgefühl

# Schweizer «verschenken» 24 Milliarden

Werner Grundlehner, 8. Juli 2014



Tipp für

Anleger: Wer sich für eine Strategie entschieden hat, sollte an dieser festhalten, auch wenn die Kurse sich zeitweise nicht so entwickeln wie gewünscht. (Bild: NZZ / Adrian Baer)

Anleger sind meist davon überzeugt, rational zu handeln – doch das ist leider meist nicht so. Oft wird anhand des Bauchgefühls entschieden, und das führt zu hohen Verlusten oder entgangenen Gewinnen, wie mehrere Studien nachweisen. Ein verbreiteter Fehler ist, dass Anleger lange von der Seitenlinie beobachten und erst nach einer längeren Hausse einsteigen. Das Gleiche geschieht in der umgekehrten Richtung – nur dass die Aktien dann im eigenen Depot liegen. Die Kursrückschläge werden vom Investor so lange nur zur Kenntnis genommen, bis sie zu gross erscheinen.

### **Verdienen mit Nichtstun**

Dieses Verhaltensmuster, nach einem Marktanstieg einzusteigen und nach einem Rückgang wieder zu verkaufen, ist in der Wissenschaft ausführlich dokumentiert. Professor Ilia Dichev von der University of Michigan hat in einer breit angelegten Untersuchung errechnet, dass US-Investoren durch schlechtes Timing der Käufe und Verkäufe ihre Rendite gegenüber einer «Kaufen und Halten»-Strategie jährlich um 1,3% schmälern. Er konnte diese Tendenz zu teurem Kaufen und billigem Verkaufen für 18 weitere Aktienmärkte nachweisen. Für die Schweizer Börse bezifferte er den entsprechenden Performance-Verlust auf 0,7% pro Jahr.

Eine neue Studie der Migros-Bank beschäftigt sich ebenfalls mit diesem Phänomen. Momentan besitzen die Schweizer Haushalte gemäss Daten der Schweizerischen Nationalbank (SNB) Aktien im Wert von 280 Mrd. Fr. Das scheint eine riesige Summe zu sein. Im Vergleich mit dem Bargeld-Bestand von 700 Mrd. Fr. ist es jedoch erstaunlich wenig. Der Bestand an Bargeld und Konto-Einlagen wächst zudem jedes Jahr um 40 Mrd. Fr., während gleichzeitig die Aktienquote kontinuierlich schmilzt. Allein im Jahr 2012 verkauften die Haushalte

Dividendenpapiere im Wert von 14 Mrd. Fr. Gemäss Berechnungen der Migros-Bank sind den hiesigen Haushalten dadurch vom jüngsten Börsenboom 24 Mrd. Fr. entgangen. Seit 2002 beträgt für Schweizer Haushalte der effektive Wertzuwachs auf ihren Aktienportefeuilles 19%. Dies geht aus der Vermögensstatistik der SNB hervor (die Nationalbank geht von einem Anteil der Schweizer Aktien von 70% aus). Gemäss Migros-Bank hätten die Investoren mit einer Buy-and-hold-Strategie über diese Periode 29% erwirtschaftet (vgl. Grafik). Auf's Jahr umgerechnet beträgt die Rendite-Differenz zwischen den Strategien 0,6%.

### **Timing wäre entscheidend**

Die Verminderung des Aktienbestandes ist allerdings nicht der einzige Grund für die entgangene Rendite. Entscheidend ist vor allem, zu welchem Zeitpunkt die Verkäufe erfolgten. Die Studie zeige, dass sich die Schweizer Haushalte vor allem während Verlust-Phasen von ihren Titeln getrennt hätten und nicht auf dem Höhepunkt eines Booms, sagt Albert Steck, Autor der Studie der Migros-Bank.

## **Falsches Timing kostet Rendite**

Vergleich Anlagestrategie und effektive Rendite seit 2002



Die Anleger sollten daraus lernen, dass zu viel Aktivismus die Rendite schädigen kann. Wer sich für eine Anlagestrategie entschieden hat, sollte an dieser festhalten, auch wenn die Kurse sich zeitweise nicht so entwickeln wie gewünscht. Das heisst aber nicht, dass der Investor gar nicht reagieren muss. Die besten Resultate werden mit einem Rebalancing erzielt, wie das Vermögensverwaltungsmandate und Strategiefonds vorzeigen. Der Aktienanteil wird stets auf dem in der Strategie festgelegten Niveau gehalten – unabhängig von der Börsenstimmung. Bei tiefen Kursen kauft der Fonds oder der Vermögensverwalter jeweils Aktien zu, im Boom wird laufend ein Teil des Gewinnes realisiert.