



Das beste Investment ist eine robuste Strategie

Von Stephan Albrech, Vorstand der Vermögensverwaltung Albrech & Cie

Die meisten Anleger haben an der Börse weniger Erfolg, als sie glauben wollen. Schuld daran sind die natürlichen Instinkte des Menschen, etwa der Herdentrieb oder die Verlustangst. Kluge Investoren setzen daher auf Strategien, die ihre Impulse in Schach halten.

Seit über 20 Jahren berechnet das Analysehaus Dalbar, wie erfolgreich Fondsanleger in den USA sind – und jedes Jahr sind die Zahlen erschreckend. Für 2015 sehen die Fakten so aus: Während der US-Aktienmarkt auf ein Plus von 1,38 % kommt, verbucht der durchschnittliche Anleger ein Minus von 2,28 %. Bei Anleihen verzeichnen Fondsanleger einen Verlust von 3,11 %, der breite Anleihemarkt aber erzielte ein kleines Plus von 0,55 %. Die Anleger haben also nicht nur den schmalen Gewinn auf dem Tisch liegen lassen; sie haben es auch „geschafft“, Geld zu verlieren. Für Deutschland kennen wir keine solch detaillierten Analysen, doch wir sind überzeugt: Hiesige Investoren schneiden kaum besser ab – dazu gleich mehr.

Halb so reich oder gleich verarmt

Dramatisch wird die Dalbar-Analyse, wenn man den Blick auf die vergangenen 20 Jahre richtet: In dieser Zeit hat der breite US-Aktienmarkt eine jährliche Rendite von 8,19 % erzielt; der typische Käufer von Aktienfonds kam aber nur auf 4,67 % jährlich. Ein Aktienindex, der annualisiert um 8,19 % zulegt, macht aus 100.000 Euro nach 20 Jahren gut 480.000 Euro. Bei einem Zuwachs um 4,67 % werden aus dieser Summe nur 249.000 Euro. Damit ist der typische Anleger nur halb so reich, wie er sein könnte. Untersucht man kürzere Zeiträume wie 2006 bis 2011, in denen die Börse stark eingebrochen ist, verbuchen viele Anleger statt kleiner Gewinne unterm Strich sogar heftige Verluste. Der Markt indes hat sich nach dem Einbruch wieder erholt. In diesen Zeiträumen ist die Diskrepanz zwischen Anleger und Markt also noch größer.

Natürliche Impulse führen ins Unheil

Woher rührt das schlechte Abschneiden? Die Gebühren für Fondsverwaltung spielen sicher eine Rolle, doch mit rund 1 % erklären sie nur einen kleinen Teil der „Underperformance“. Weit wichtiger für den Misserfolg an der Börse ist die psychologische Ausstattung des Menschen, wie der Psychologe und Wirtschafts-Nobelpreisträger Daniel Kahneman nachgewiesen hat. Die menschliche Natur ist demnach so „gestrickt“, dass wir dazu neigen, an den Märkten zur falschen Zeit das Falsche zu tun. Wir wollen hier nur zwei der größten „Übeltäter“ skizzieren, die nach Kahnemans Worten den Erfolg torpedieren: Herdentrieb (Herding) und Verlustangst (Loss aversion).

Zwei große Wohlstandsvernichter

Herdentrieb bedeutet, dass die meisten Anleger sich erst zu einem Investment durchringen, wenn es auch (viele) andere tun. Im Extremfall heißt das: Erst wenn scheinbar sonnenklar ist, dass man mit Aktien oder Gold, Technologie- oder Dividendentiteln zwangsläufig Geld verdienen muss, springen Anleger auf diesen Trend auf. Der Wendepunkt am Markt ist dann nicht mehr weit entfernt. Auch die Verlustangst (Loss aversion) führt zu stark verzögertem Verhalten und ist das Spiegelbild zum Herdenverhalten, wenn es um Verluste geht. Denn Verluste will unser typischer Anleger um jeden Preis vermeiden. Also wartet er mit dem Verkauf der Papiere, die tief in die roten Zahlen gerutscht sind, bis die Schmerzen unerträglich werden. Erst dann verkauft er – ironischerweise mit hohen Verlusten!!! Wie ihm geht es Zehntausenden anderer Anleger, deren massenhafte Verkäufe den Tiefpunkt im Zyklus darstellen.

Robuste Strategien sind die Lösung

Vor diesem ewigen Zyklus kann uns nur eines bewahren: Systematisches Investieren. In der Tat verwenden besonders erfolgreiche Investoren klare Strategien, die dafür sorgen, dass ihnen die Psychologie nicht „in die Quere kommt“. Schon das verschafft ihnen einen erheblichen Vorteil gegenüber dem Gros der Konkurrenz. Solche Strategien müssen keineswegs hochkomplex sein; im Gegenteil: Robuste Systeme, die nachweislich in vielen Marktphasen funktionieren und eine überzeugende Logik aufweisen, eignen sich am besten. Anleger, die mit klaren Strategien die Geldanlage nach Gefühl überwinden wollen, brauchen dann nur noch eines: genug Disziplin, um sich daran zu halten. Ein erfolgreicher angelsächsischer Investor brachte Disziplin so auf den Punkt: „Ich folge allen Signalen meines Systems – auch wenn ich sie für noch so dämlich halte!“