

Hören Sie nicht auf Ihren inneren Angsthhasen!

Übertriebene Angst und Risikoscheu stehen heimischen Anlegern im Weg. Experten erklären die Hintergründe und beschreiben, wie man sich davon befreit.

VON LINDA BENKÖ

Sie hätten's doch auch geglaubt, oder? Dass in Österreich in den vergangenen Jahren die Gewitter- und Blitzhäufigkeit extrem gestiegen ist? Diese Mär kann man getrost als „urban legend“ (modernen Mythos) abspeichern, denn sie lässt sich statistisch einfach nicht nachweisen. Sagt zumindest der Zukunftsforscher Matthias Horx. Man misst Gewittern aber angesichts der drohenden Erderwärmung eine andere Bedeutung bei – nach dem Motto „jetzt ist es bald vorbei mit der Erde“. Ähnlich verhält es sich mit Hochwasserständen. Noch nie seien sie so hoch wie im Hochwasserjahr 2013 gewesen, hieß es damals häufig. Dabei belegen die Marken an den Wänden alter Häuser aus längst vergangenen Jahrhunderten etwas Anderes.

Interessant ist auch das Ergebnis einer Studie des amerikanischen Pew-Forschungszentrums, wonach Nigerianer die optimistischsten Menschen der Welt sind – 92 Prozent sind zuversichtlich. Es sind aber nur 25 Prozent der Deutschen (Stand 2015) und der gelernte, mieselsüchtige Österreicher weiß, dass der Wert hierzulande wohl nur darunter liegen kann. Kollektive Angst führt dazu, dass kollektiv Fehlentscheidungen getroffen werden. Wie hektische Kettenreaktionen an den Börsen zeigen, in denen in kürzester Zeit Hunderte Milliarden Euro an Werten vernichtet werden, schlaue, langfristig orientierte Anleger hingegen ein Vermögen verdienen können.

Einmal am Tag Angst

„Wir haben alle theoretisch jeden Tag wohl zumindest einmal Angst“, meint Peter Ladreiter, Vorstand der Security Kapitalanlagegesellschaft. Dennoch beschäftigen wir uns wenig bis gar nicht mit diesem Phänomen.

Angst ist ein schlechter Ratgeber, heißt es. Und „Prognosen sind schwierig, besonders wenn sie die Zukunft betreffen“, lautet ein weiterer schlauer Sinnspruch. Dabei gehen Angst und Zukunft Hand in Hand und wie sich die Börsen morgen und übermorgen entwickeln, würden wir nur allzu gern von Experten hören.

Menschen seien „Zukunfts-Wesen“, weil sie von der Evolution her zu „Voraussehern“ geprägt wurden, erklärt Horx. Sonst wäre die Gefahr eines in der Nähe befindlichen Säbelzähntigers falsch eingeschätzt worden. Das große menschliche Gehirn mache es möglich (und unabwendbar), sich permanent das Kommende vorzustellen – was letztlich dazu dient, die Überlebenschancen zu erhöhen. Der Nachteil: Die Zukunftsvorstellungen sind stark von inneren Klischees und sogenannten „Biases“, kognitiven Verzerrungen, determiniert. Die kommen uns auch bei der Einschätzung der Börsenlage in die Quere. Zudem sind Zukunftsvisionen stark von Erinnerungen geprägt. Mehr noch: die australische Kognitionspsychologin Donna Rose Addis erforschte in ihrem „memory lab“, dass beide Vorgänge im Hirn-

scanner kaum voneinander zu unterscheiden sind.

Wahrnehmungsprobleme

Horx hat den Begriff des Neuro-Futurismus geprägt, eine Weiterentwicklung der Zukunftsforschung, die sich mit der Art und Weise beschäftigt, wie wir mental Zukunft konstruieren und wie diese Konstruktionen auf uns rückwirken und wiederum die Zukunft real beeinflussen können. Einer, dem es wichtig war, die Filter bei der Wahrnehmung der Welt zu ändern, ist der (bereits verstorbene) schwedische Universitätsprofessor Hans Rosling, Gründer der Non-Profit-Organisation Gapminder. Die Darstellungen unter www.gapminder.org, einer riesigen Enzyklopädie mit Welt-daten der letzten 200 Jahre, führen einem schnell vor Augen, wie sehr wir unseren eigenen vorgefassten Meinungen und Vorurteilen aufsitzen.

Beispiele: Die weltweite Lebenserwartung ist laufend im Steigen begriffen und hält heute bei nicht weniger als 71 Jahren. Die Welt-Alphabetisierungsrate ist eine der stabilsten Entwicklungen – 93 Prozent aller Kinder weltweit werden heute eingeschult. Auch



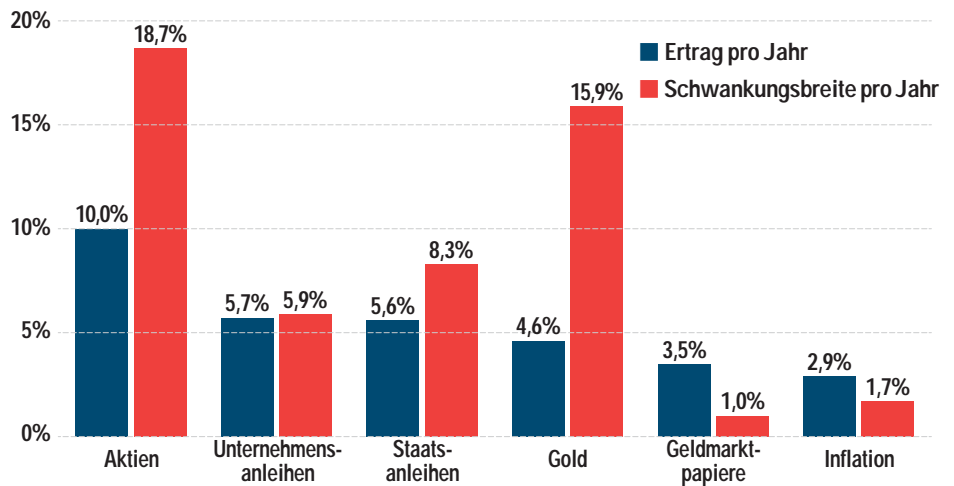
die Zahl der Opfer von Naturkatastrophen hat sich seit 1920 stark dezimiert. Die Welt-sicherheit ist sehr resilient geworden. Die Zahl der Menschen, die unter dem Subsistenz-einkommen leben, ist von 37 Prozent 1970 auf heute rund zehn Prozent gesunken, hierzu gibt es ebenfalls eine aussagekräftige virtuelle Statistik, die „World Poverty Clock“ (<http://worldpoverty.io>). „Unter den 500 einzelnen Statistiken auf ‚gapminder‘ gibt es keinen einzigen negativen Trendwert“, betont Horx, selbst beim Thema Klimaerwärmung könne man zuversichtlicher gestimmt sein, da China gewillt ist, Kohlekraftwerke abzuschalten.

Aber wir nehmen die globalen Ereignisse anders wahr, allein dadurch, dass wir von ihnen heute – dank Medien – eher Kenntnis erlangen als früher. Es herrsche medialer Alar-mismus, tatsächlich ist die Zahl der Negativ-meldungen in Relation zu den positiven seit 1990 massiv gestiegen.

Beliebte Verschwörungstheorien

Man weiß, dass das menschliche Gehirn permanent fälscht und uns glauben lässt, dass früher alles besser war. Das Hirn will außerdem so wenig Energie wie möglich aufbieten müssen, um Dinge zu verstehen. Daher erfreuen sich z.B. Verschwörungstheorien immer wieder großer Beliebtheit. Der aus der Verhaltensökonomie („Behavioral Finance“) bekannte Bestätigungsfehler („confirmation bias“) besagt, dass wir Informationen so auswählen, ermitteln und interpretieren, dass sie die eigenen Erwartungen erfüllen.

So viel Ertrag brachten die US-Märkte von 1926 bis 2017



Quelle: Ned Davis Research

Und: Je besser es uns geht, desto höher ist die Enttäuschung und Irritation über Störungen und Negativität. Dass beispielsweise die Zinsen nie so tief lagen, stimmt historisch gesehen nur bedingt. Die Tendenz, eine „Erwartungsenttäuschung“ in einer stabilen Trendentwicklung zu hegen, ist bei weiten Teilen der Bevölkerung groß. Der genannte Unterbereich der „Behavioral Finance“ ist zwar nicht mehr so neu – die Grundaussage der Anfang der 1980er-Jahre aufgekeimten Anleger-Psychologie ist, dass der „homo oeconomicus“ eben nicht stets effizient und rational handelt.

Dennoch tragen wir auch der sogenannten „Verlustaversion“ – kaum Rechnung (siehe Kolumne „Die größten Anlegerfehler“ auf

Seite 7). „Wir neigen dazu, Verluste höher zu gewichten als Gewinne, und zwar mit einem Faktor 4:1“, wie Horx ausführt. „Deshalb legt die gesamte Bevölkerung falsch an, deshalb kaufen so viele, wenn alle kaufen, verkaufen so viele, wenn die Börsen abstürzen.“ Das ist fatal, weil es die Vermögensverhältnisse in der Bevölkerung festzurrt und nur wenige am Kapitalvermögen beteiligt sind.

Angst-Kaiser

Österreicher und Deutsche sind quasi Angst-Kaiser an den Märkten: „Seit 2012 hat Österreich die niedrigste Vermögensrendite im Europa-Vergleich“, erklärt Martin Bruckner, Vorstandsmitglied der Allianz Investmentbank AG. Das Geldvermögen pro Kopf wuchs

„Ich bin investiert“



Hans-Werner Frömmel
Bauunternehmer und
Baunungsmeister

Edwin Weindorfer
Event & Sport
Veranstalter

Stephanie Graf
Olympia-Medaillen-
gewinnerin

Herbert Prohaska
Jahrhundertfußballer
und ORF-Experte

BESTER FONDS SEINER KLASSE

Superfund Green

Die besten Managed
Futures Fonds in
Österreich & USA 2017!*



1. Platz GELD MAGAZIN (26 Fonds)

1. & 2. Platz MORNINGSTAR (121 Fonds)

info@superfund.com
Hotline: 0800 21 20 21
www.superfund.com/info



* Quelle: Morningstar.com und öst. Geldmagazin, Zeitraum: 01/2017-12/2017. Risikohinweis: Vergangene Wertentwicklungen sind keine Garantie für die Zukunft. Ein Investment in Managed-Futures-Fonds im Allgemeinen und Superfund-Fonds im Besonderen bietet Chancen, ist jedoch auch mit erheblichen Risiken verbunden. Wertverluste von 20-35% können jederzeit eintreten aber auch darüber hinausgehende Wertverluste sind bis zum Totalverlust möglich. Das Erreichen der Anlageziele ist nicht gewährleistet. Der Superfund Green Gold/Silver/USD SICAV notiert in der Währung USD und bringt ein zusätzliches Währungsrisiko mit sich, d.h. die Netto-Performance kann infolge von Währungsschwankungen fallen oder steigen. Bei der Gold- und Silberanteilsklasse hat auch die Entwicklung des Gold- bzw. Silberpreises in USD direkten Einfluss auf deren Wert, da der Gegenwart des jeweiligen Handelsportfolios zusätzlich durch Finanzinstrumente an den Gold- bzw. Silberpreis gebunden wird, deren Wert im Falle eines steigenden Gold- bzw. Silberpreises in USD steigt bzw. im Falle eines sinkenden Gold- bzw. Silberpreises in USD an Wert verliert. Es kann nicht garantiert werden, dass der Gesamtanlageerlös der Gold- bzw. Silberanteilsklasse stets vollständig gegenüber dem Gold- bzw. Silberpreis abgesichert ist. Ein Totalverlust kann in Folge eines Verfalls des Gold- bzw. Silberpreises nicht ausgeschlossen werden. Für die angeführten Angaben wird keinerlei Haftung übernommen, etwaige Druckfehler sind vorbehalten.



Peter Ladreiter, Security KAG:
„Viele Anleger gehen nach dem Motto ‚lieber ein kleiner, aber feiner Verlust‘ vor.“



Matthias Horx:
„Man muss den Leuten eigentlich das Geld wegnehmen und es für sie vernünftig verwalten. Weltweit gibt es insgesamt eine Wohlstandsvermehrung.“



Constantin Veyder-Malberg, Capital Bank:
„Der kontinuierliche Wachstumsprozess der Weltwirtschaft ist der einzig nachhaltige Energielieferant für die Vermögensvermehrung an den Kapitalmärkten.“

im Euro-Raum rund 40 Prozent schneller als in Österreich. Finnland und die Niederlande schneiden bei der Vermögensrendite am besten ab (8,0 respektive 7,6 Prozent pro Jahr).

Den Grund dafür ortet die Allianz in ihrem Vermögensreport in der hohen Wertpapierquote im Portfolio, die niederländischen Haushalte sind mit Abstand am stärksten in Pensionsfonds engagiert. Der Anteil der Bankanlagen ist hingegen in Österreich, Deutschland und Portugal am höchsten. Nirgendwo sonst im Euro-Raum war 2016 die durchschnittliche Rendite des Geldvermögens niedriger als in Österreich mit 2,6 Prozent. Gemessen am Gesamtfinanzvermögen von 638 Milliarden Euro machen direkte Aktienbeteiligungen (inklusive Titel, die über Fonds gehalten werden) nur rund vier Prozent aus. „In unseren Knochen stecken noch die Kriegstraumen der Generationen vor uns“, betreibt Horx Ursachenforschung, zudem seien Österreich und Deutschland eher pessimistische Kulturen. Daher sind auch die Pensionsysteme anders organisiert als etwa in der Schweiz, wo die staatliche Säule wesentlich weniger tragend ist.

„Der Gipfel der Angst“

Martin Weber, Professor für Finanzwirtschaft an der Universität Mannheim und Experte für das Fach Behavioral Finance, regt in einem Kommentar zu folgender Überlegung an: „Was passiert eigentlich, wenn Anleger aus Aktien flüchten? Man wird schnell bei der trivialen Erkenntnis landen, dass die Papiere weder verbrannt noch vernichtet werden, sondern dass jeder Verkauf auch zu einem Kauf führt. Und wenn Sie verkaufen, dann nimmt Ihnen der Käufer Ihre Papiere nicht ab, weil er Sie besonders nett findet, sondern weil er glaubt, mit seinem Kauf einen Gewinn zu machen.“

Wer vor zehn Jahren in einen Weltaktienfonds angelegt hat, hätte sich redlich bemühen müssen, einen zu finden, mit dem er in diesem Zeitraum Verlust eingefahren hätte.

Zwar kommt man laut Horx bei Börsenkursen auf nur zehn Prozent Prognostizierbarkeit. Aber langfristig betrachtet steigen Börsenkurse global um sechs bis sieben Prozent pro Jahr – die historischen Werte für die US-Märkte zeigen sogar einen durchschnittlichen jährlichen Ertrag von rund zehn Prozent seit 1926 bei einer Schwankungsbreite von 18,7 Prozent (siehe Grafik ab Seite 21). Wer seine Angst vor Zufällen und Unsicherheit im Griff hat, profitiert also.

Negativrenditen als „Gipfel der Angst“

Als Gipfel der Angst empfindet Ladreiter von der Security KAG, dass Anleger „bei Anleihen Negativrenditen in Kauf nehmen, weil man fürchtet, dass eine Anlagealternative noch schädlicher ist. Ein sicherer kleiner Verlust ist besser als ein möglicher größerer Verlust bei einer riskanteren, aber attraktiveren Alternative – nach dem Motto ‚lieber ein kleiner, aber feiner Verlust‘.“ Dem kann man entfliehen, aber man muss die Angst in den Griff bekommen und registrieren, dass Alternativen kein starkes Verlustrisiko haben, wie man glaubt. Ladreiters Faustregel: Die vierfache Anlagedauer bei riskanteren Papieren halbiere das Risiko.

Für Capital-Bank-Vorstand Constantin Veyder-Malberg ist der „kontinuierliche Wachstumsprozess der Weltwirtschaft der einzig nachhaltige Energielieferant für die Vermögensvermehrung an den Kapitalmärkten“. Nur Aktien und Anleihen nehmen am Wachstum direkt oder indirekt teil: Aktien, indem sie Beteiligungen an (wertschöpfenden) Unternehmen bilden; Anleihen und Darlehen, indem sie indirekt finanzieren.

Dieser Gedanke spiegelt sich im „Value Investment Fonds Klassik“ der Security KAG wider, bei dem nur die Ist-Situation, das, was man über Kapitalmärkte wisse, zähle. Rohstoffe fänden in den Fonds keinen Eingang, weil sie keine Früchte in Form von Dividenden oder Zinsen hervorbringen könnten. „Wir verfolgen bei diesem Fonds eine rein strate-

gische Anlagestrategie ohne taktische Asset-Allokation“ (Anm.: Versuch, durch Veränderungen bei Gewichtung einzelner Asset-Klassen von aktuellen Trends zu profitieren), so Veyder-Malberg. Beim Anleihenteil wird versucht, die Rendite zu maximieren, indem der „Roll-down-the-yield-curve-Effekt“ oder auch Zeiteffekt als Teil der Ertragsersparung von Anleihen genutzt wird. Nach Emission steigen die Kurse von Fixzinsanleihen stetig an. Vor der Tilgung fallen sie wieder in Richtung Emissionskurs. Das Ausnutzen der Phase des Kursanstiegs der Anleihe im längeren Restlaufzeitensegment sei Kernstück des Zinskurvenmanagements.

„Angst kaufen“ bringt Zusatzrendite

Aus der kollektiven Angst lässt sich relativ angstfrei Zusatzrendite schöpfen, macht Ladreiter aufmerksam. „Es gibt ja an den Börsen Instrumente, die uns in die Lage versetzen, die ‚unlustbetonte Erregung‘ namens Angst wegzubekommen. Das beschert professionellen Vermögensverwaltern Anlagemöglichkeiten.“ Gemeint sind damit Finanzoptionen, die vor fallenden Aktien- oder Anleihenkursen schützen.

Anders als bei einer klassischen Versicherung wird die Prämie, die man für diesen Schutz zahlt, durch den Markt gebildet, also Angebot und Nachfrage. Dieser Preis hängt dramatisch von der Börsenstimmung ab. Ladreiter: „Was jetzt um sechs Prozent zu haben ist, dafür waren Investoren 2008 bereit, ein Viertel des gesamten Kapitals zu bezahlen – nur um für ein Jahr angstfrei zu sein.“ Der Minimumpreis war etwa vier Jahre vor der Finanzkrise zu berappen. Die gerechtfertigte Angst, also das, was sich nach dem Verfallstermin der Option in der Rückbetrachtung als notwendig herausgestellt hat, war immer weniger als das tatsächliche Ausmaß der Angst und was bezahlt wurde.

„Diejenigen, die systematisch mit passenden Optionsstrategien ‚Angst kaufen‘, schöpfen daher laufend diese Zusatzprämie



Martin Weber, Universität Mannheim: „Wenn Anleger aus Aktien flüchten, werden die Papiere weder verbrannt noch vernichtet, jeder Verkauf führt auch zu einem Kauf.“

ab. Es ist faszinierend, dass es ein messbares Maß an Überangst im Markt gibt, das offensichtlich sehr beständig ist“, meint Ladreiter. Es lasse sich auch berechnen, wie viel mehr Aktienrisiko man in gemischten Portfolios eingehen müsse, um einen Prozentpunkt mehr Rendite zu erzielen, nämlich etwa drei Prozentpunkte mehr Risiko. Wenn der Anlagehorizont lang genug ist, macht das freilich Sinn.

Höherer Aktienanteil zwingend

Was all dies für den Einzelnen bedeutet: Wichtig ist es, die Bereitschaft zu entwickeln, Informationen zu sammeln und diese in einem anderen Licht als bisher zu sehen, sowie sich mit den eigenen Ängsten auseinanderzusetzen und das Anlageverhalten zu reflektieren. Will man unter Berücksichtigung der Inflationsrate ernsthaft Vermögen bilden statt vernichten, ist eine gezielte Veranlagung mit einem höheren Aktienanteil zwingend; passend zum Anlagehorizont.

Dass eine gewisse Aktienquote unabdingbares Muss ist, vor allem wenn man nicht allzu aktiv in eine Veranlagung eingreifen möchte, zeigt der Fonds von Professor Weber sehr gut: Er hat über die Deutsche Asset Management 2008 einen eigenen Fonds auflegen lassen, den Arero Weltfonds, bei dem über die Abbildung anerkannter Indizes veranlagt wird – nach dem Prinzip mehr oder weniger alles laufen zu lassen, freilich mit dem Ziel einer aus Rendite-Risiko-Sicht attraktiven Vermögensstreuung.

Man verzichte auf „Market Timing“ und „Stock Picking“, jedoch werde auf wissenschaftlich fundierter Basis auf verschiedene Anlageklassen und Regionen in globale Aktien, europäische Renten und Rohstoffe gestreut. Zweimal im Jahr findet ein Rebalancing statt, damit die Aufteilung in verschiedene Vermögenswerte bei 60 Prozent Aktien, 25 Prozent Renten und 15 Prozent Rohstoffe bleibt. Der Fonds hat seit Auflage kumuliert mehr als 90 Prozent erwirtschaftet.

Nächste GEWINN-MMM-Fachtagung

Wien, 12. November 2018, im ARCOTEL Kaiserwasser in Wien

DIE NEUESTEN TRENDS IM HANDEL

Im Mittelpunkt dieser hochkarätigen Veranstaltung stehen die neuesten Entwicklungen im Handel, es werden in bewährter Weise erfolgreiche Fallbeispiele aus dem In- und Ausland präsentiert.

Veranstalter dieser Fachtagung ist der MMM-Club Österreich, wobei „MMM“ für „Moderne Markt-Methoden“ steht.

GEWINN-Herausgeber Dr. Georg Wailand wird diese Fachtagung moderieren.



GEWINN-Herausgeber Dr. Georg Wailand

Ort und Zeit:

ARCOTEL Kaiserwasser, Wagramer Straße 8, 1220 Wien (U1-Haltestelle Kaisermühlen Vienna International Centre), 12. November 2018, Beginn: 9 Uhr

Teilnahmegebühr: Für MMM-Club-Mitglieder 270,- Euro, für GEWINN-Abonnenten 330,- Euro, für Gäste 380,- Euro (jeweils plus 20% MwSt.)

Anmeldung: GEWINN-Veranstaltungsservice, Barbara Wallner, Tel. 01/521 24-14, Fax 01/521 24-35, E-Mail: b.wallner@gewinn.com

JA, ich werde an der MMM-Fachtagung am 12. Nov. 2018 im ARCOTEL Kaiserwasser teilnehmen.

Name: _____

Straße: _____

PLZ/Ort: _____

Tel.: _____

MMM-Mitglied

GEWINN-Abonnent

keines von beiden

Kunden-Nr.

--	--	--	--	--	--	--

Bitte Zutreffendes ankreuzen