

S-ANLAGEBRIEF

spezial



Finanzpsychologie: So erkennen und vermeiden Sie Heuristiken

Psychologen verstehen unter Heuristiken vereinfachte Verfahren zur Entscheidungsfindung, in der Alltagssprache auch als Daumen- oder Faustregeln bezeichnet. Obwohl die wissenschaftlichen Erkenntnisse über Heuristiken bei Vermögensentscheidungen beständig wachsen, sind sie bei vielen Beraterinnen und Beratern noch nicht angekommen. Diese Spezialausgabe erklärt die wichtigsten Heuristiken und gibt Handlungsempfehlungen für die Beratungspraxis.

1 Heuristiken in der Beratungspraxis

1.1 Entscheidungsfindung: selten rational

Die in der klassischen Kapitalmarkttheorie begründete Annahme, dass Menschen, nutzenoptimierte, vollständige informierte und vor allem rationale Entscheider sind, steht nicht mehr nur in der Kritik, sondern kann aufgrund neuer Erkenntnisse über das menschliche Entscheidungsverhalten verneint werden.

Heute wissen wir, dass alle zu treffenden Entscheidungen emotional aufgeladen sind, Bauchentscheidungen nicht wirklich existieren, intuitive Entscheidungen, lern- und erfahrungsbasierte Entscheidungen sowie der Großteil der menschlichen Entscheidungen unbewusste Entscheidungen sind.

Ergebnisse der Behavioral-Finance-Forschung bestätigen, dass dieses Entscheidungsverhalten auch bei Vermögens- und Anlageentscheidungen feststellbar ist. Auch wenn Privatanleger glauben, eine rationale Entscheidung getroffen zu haben, zeigt sich bei vertiefendem Befragen ein emotionaler oder erfahrungsbasierter Entsch-

cheidungsgrund. So kommen viele Untersuchungen zum Ergebnis, dass Marktteilnehmer nur begrenzt zu rationalen Entscheidungen in der Lage sind und häufig durch kognitive und emotionale Aspekte beeinflusst werden.

1.2 Heuristiken machen das Entscheiden einfach

Heuristiken sind erfahrene, erlernte und schnelle Hilfsmittel zur Verkürzung von Entscheidungsprozessen und zum Ermöglichen von Entscheidungen. Sie verringern die Anzahl der möglichen Entscheidungsalternativen und erhöhen damit die Wahrscheinlichkeit, überhaupt eine Entscheidung treffen zu können. Heuristiken können die Entscheidungsvorbereitung deutlich verkürzen, führen in der Folge aber unter Umständen zu systematischen Verzerrungen bzw. Fehlentscheidungen.

Ursächlich für das heuristische Entscheidungsverhalten ist das Vermeiden von anstrengenden und zeitaufwändigen Denk- und Entscheidungsprozessen. Heuristiken machen das Entscheiden einfach, aber nicht immer richtig. Das gilt für Alltagssituationen genauso wie für Entscheidungen über das Vermögen.

Inhalt

1	Heuristiken in der Beratungspraxis
1.1	Entscheidungsfindung: selten rational
1.2	Heuristiken machen das Entscheiden einfach
1.3	Der Rendite-/Risikoschädlichkeitsindex (RRS-Index)
2	Heuristiken in der Phase der Informationswahrnehmung
2.1	Grundlagen
2.2	Verfügbarkeitsheuristik
2.3	Selective Wahrnehmung
2.4	Herdenverhalten
2.5	Darstellungseffekt
3	Heuristiken in der Phase der Informationsverarbeitung und -bewertung
3.1	Verankerungsheuristik
3.2	Repräsentativitätsheuristik
3.3	Ambiguitätsaversion
3.4	Mentale Buchführung
3.5	Selbstüberschätzung
3.6	Kontrollillusion
4	Heuristiken in der Phase der Anlageentscheidung
4.1	Selective Entscheidung
4.2	Rückschauereffekt
4.3	Optimismuseffekt
4.4	Dispositionseffekt
4.5	Reueaversion
5	Fazit



Man sieht oft etwas hundert Mal, tausend Mal, ehe man es zum allerersten Mal wirklich sieht.

Christian Morgenstern (1871 – 1914)



Beraterinnen und Berater sollten die wichtigsten Heuristiken und vor allem die möglichen Auswirkungen auf die Vermögenszusammenstellung kennen. Und ja, auch sie unterliegen in ihrer Beratung diesen einfachen Entscheidungsprozessen. Ein vollständiger Ausschluss von Heuristiken aus Entscheidungsprozessen in der Anlageberatung ist nicht möglich.

Nur mit einem sehr strukturierten und systematischen Beratungsansatz können die Auswirkungen der Heuristiken auf den Anlageentscheidungsprozess vermindert werden.

Empfehlung Um Anlage- und Beratungsfehler zu vermeiden, sollten Berater und Beraterinnen wesentliche Heuristiken und deren Auswirkungen auf den Prozess der Anlageentscheidung und damit auf die Vermögensentwicklung kennen. Beratungstools sowie kommunizierte Beratungs- und Verhaltensregeln verringern die Nutzung von Heuristiken bei der Entscheidungsfindung.

1.3 Der Rendite-Risiko-Schädlichkeitsindex (RRS-Index)

Mit der Entwicklung des Rendite-Risiko-Schädlichkeitsindex haben Rolf Daxhammer und Máté Fascar (ausgeführt im Buch „Behavioral Finance“, 2. Auflage 2018, Verlag UTB) ein Bewertungsschema entwickelt, mit dem die Anlageschädlichkeit einzelner Heuristiken bewertet werden kann.

Je höher der RRS-Index auf einer Skala von 1 bis 10 ist, umso größer ist die mögliche Auswirkung der Heuristik auf die Qualität der Entscheidungsfindung von Privatanlegern und demzufolge auf die Wertentwicklung des Kundenvermögens.

Heuristiken kognitiven Ursprungs können durch verbesserte Informationen in ihrer Schädlichkeit gemindert werden. Bei emotionalen Heuristiken helfen mehr Informationen nicht und

kann es hilfreich sein, deutlich auf die Schädlichkeit für die zu treffende Entscheidung hinzuweisen. Für den Rendite-Risiko-Schädlichkeitsindex werden emotionale Heuristiken deshalb doppelt gewertet.

Empfehlung Mit dem RRS-Index erhalten Berater und Beraterinnen die Möglichkeit, die Schädlichkeit von einzelnen Heuristiken auf das Kundenvermögen zu bewerten.

Nutzen Privatanleger Heuristiken zur Entscheidungsfindung, kann gemeinsam über die Auswirkungen gesprochen und ein möglicher Vermögensschaden reduziert oder vermieden werden. Die Auswirkungen kognitiver Heuristiken können durch klare, verständliche und nachvollziehbare Informationen eingeschränkt werden.

Bei emotionalen Heuristiken sollte die Anlageberatung angepasst werden. Hier ist es wichtig, die Risiken, die mit einer emotionalen Entscheidung verbunden sind zu verdeutlichen.

Zur besseren Erklärbarkeit der Wirkung von Heuristiken wird der Prozess der Entscheidungsfindung von Privatanlegern aufgeschlüsselt. Es sind drei Phasen erkennbar, in denen unterschiedliche Heuristiken wahrnehmbar sind:

- Informationswahrnehmung (Kapitel 2)
- Informationsverarbeitung und -bewertung (Kapitel 3)
- Anlageentscheidung (Kapitel 4)

2 Heuristiken in der Phase der Informationswahrnehmung

2.1 Grundlagen

Im Anlageberatungsgespräch erhalten Privatanleger unzählige und vor allem

viel zu oft zu viele Informationen. Heute ist bekannt, dass Privatanleger neurobiologisch gar nicht in der Lage sind, alle erhaltenen Informationen zu verarbeiten und verstehen.

Deswegen nutzen Privatanleger bereits im Prozess der Informationswahrnehmung Heuristiken, die ihnen einen schnelleren Informationsüberblick ermöglichen und verhindern, dass alle erhaltenen Informationen in den Entscheidungsprozess einfließen. Nur so wird eine Entscheidungsfindung überhaupt ermöglicht. Gelingt das nicht, werden Entscheidungen verschoben oder sogar vermieden.

2.2 Verfügbarkeitsheuristik

Privatanleger bewerten bei ihren Anlageentscheidungen unterschiedliche Szenarien. Szenarien, die schwerer verstehbar bzw. begreifbar sind, werden dabei als weniger wahrscheinlich erachtet als solche, die einfach verständlich und vor allem leichter erinnert werden können.

Traten bestimmte Ereignisse in der Vergangenheit öfter auf, ist ein erneuter Eintritt leichter vorstellbar. Ereignisse, die noch nicht erlebt wurden, entziehen sich der Vorstellung und gelten damit als weniger wahrscheinlich. Denken Sie an den Brexit!

Ursächlich für dieses Entscheidungsverhalten sind unter anderem:

- Die Fähigkeit, sich an Informationen zu erinnern (Rückholbarkeit). Viele Privatanleger erinnern sich an Fonds aus der Werbung besser als an einzelne Unternehmen. Verstärkt wird dieser Erinnerungsprozess, wenn die vorhandenen und leicht zur Verfügung stehenden Informationen zusätzlich emotional aufgeladen sind.
- Die Kategorisierung von Informationen. Neue Informationen werden vom Gehirn mit vorhandenen Infor-



mationen abgeglichen. Werden zu einem bestimmten Sachverhalt weniger Informationen gefunden, werden diese weniger beachtet. So fällt es deutschen Anlegern leichter, sich an erfolgreiche deutsche als an erfolgreiche amerikanische Unternehmen zu erinnern. Bekannt ist dieses Verhalten als Home Bias.

- Der Erfahrungshorizont. Besitzen Privatanleger nur sehr geringe Erfahrungen in bestimmten Anlageklassen, wird die darauf basierte Wahrscheinlichkeit von Ereignissen höher bewertet, als dies wirklich der Fall ist. Privatanleger, welche mit der Telekomaktie als Erstanlage negative Erfahrungen gesammelt haben, überschätzen die Wahrscheinlichkeit von Verlusten bei alternativen Aktienneuanlagen deutlich. Sie tendieren in der Folge zu Vermeidungsverhalten.
- Die Resonanz. Eigene Vorlieben haben nachweislich einen Einfluss auf zu treffende Anlageentscheidungen und die damit verbundenen Eintrittswahrscheinlichkeiten. Sind Privatanleger Schnäppchenjäger, ist es sehr wahrscheinlich, dass sie auch am Aktienmarkt nach unterbewerteten Aktien Ausschau halten. Ein unausgewogenes Portfolio kann die Folge sein.

KOMPAKT:

- Die Verfügbarkeitsheuristik ist eine kognitive Heuristik.
- Bewertung im Rendite-Risiko-Schädlichkeitsindex: 5

Beispiel Anlageentscheidungen aufgrund von Werbung und Empfehlungen bzw. aufgrund persönlicher Ansichten (Value versus Growth)

Empfehlung Die Verfügbarkeitsheuristik beschreibt die Neigung von Privatanlegern, die Informationsbedeutung von der eigenen Vorstellungskraft bzw. von der geschätzten Eintritts-

wahrscheinlichkeit abhängig zu machen. Passen Sie den Umfang Ihrer Informationen individuell an Ihre Kunden und die zu treffende Entscheidung an. Weiten Sie die Menge Ihrer Informationen nur sehr begrenzt aus. Berücksichtigen Sie die Erfahrungswerte Ihrer Kunden bei Anlagevorschlägen.

2.3 Selektive Wahrnehmung

Privatanleger neigen dazu, Informationen bewusst als auch unbewusst zu vernachlässigen. Darüber hinaus werden nur Informationen wahrgenommen, die auch wahrgenommen werden wollen. Das geht soweit, dass Informationen, die der eigenen Meinung widersprechen, bewusst ignoriert werden. Eine objektive Bewertung der Situation bzw. zu treffenden Entscheidung wird nahezu unmöglich.

Die selektive Wahrnehmung kann vor und nach einer Anlageentscheidung auftreten. Vor der zu treffenden Entscheidung werden nur solche Informationen wahrgenommen, die auch für die anstehende Entscheidung als beachtenswert wahrgenommen werden wollen. Mögliche entscheidungshemmende Informationen werden negiert, eine objektive Entscheidung wird unmöglich. Nach einer Anlageentscheidung werden nur Informationen wahrgenommen, welche die getroffene Entscheidung stützen bzw. bestätigen. Objektive Folgeentscheidungen werden kompliziert bis unmöglich.

KOMPAKT:

- Die selektive Wahrnehmung ist eine kognitive Heuristik.
- Bewertung im Rendite-Risiko-Schädlichkeitsindex: 4

Beispiel Herdenverhalten

Empfehlung Die selektive Wahrnehmung kann zu Herdenverhalten führen. Achten Sie auf die Informationsdeutung Ihrer Kunden und sprechen Sie mit diesen darüber, wenn Sie selektive Wahrnehmung beobachten. Argumentieren Sie klar und fundiert. Verweisen Sie auf anerkannte Quellen und eine realistische Erwartungshaltung. Binden Sie nach Möglichkeit weitere Experten in die Anlageberatung ein.

2.4 Herdenverhalten

Das Herdenverhalten ist eine der am meisten verbreiteten Heuristiken im Anlagebereich. Deshalb soll es an dieser Stelle ausführlich in einem eigenen Abschnitt betrachtet werden.

Privatanleger verhalten sich oft wie die Masse der Investoren am Markt. Eine Analyse der persönlichen Anlagesituation erfolgt nicht oder nur in sehr geringem Maße.

Das Entscheidungsverhalten basiert auf der Sozialisierungserfahrung, dass das, was alle tun, nicht schlecht für einen selbst sein kann.

Übersicht 1: Phase der Informationswahrnehmung / Bewertung von Heuristiken im RRS

Heuristik	Art	Bewertung Rendite-RisikoSchädlichkeitsindex (RRS)
Verfügbarkeitsheuristik	kognitiv	5
Selektive Wahrnehmung	kognitiv	4
Darstellungseffekt	kognitiv	5
Herdenverhalten	emotional	5

Selbst die Erkenntnis, dass die Entscheidung falsch sein kann, führt nicht dazu, dass sie nicht getroffen wird, denn die Mehrheit kann ja nicht falsch liegen. Ursächlich für das Herdenverhalten können z.B. Informationskaskaden oder Reputationsinteressen von Privatanlegern sein.

Das Herdenverhalten kann insbesondere in der Phase der Informationswahrnehmung des Beratungsgesprächs beobachtet werden. Eine Anlageentscheidung wird sehr schnell und in der Regel ohne umfassende Kenntnisse über mögliche Folgen getroffen.

Bei bestehenden Anlagen von Privatanlegern unterstützt das Herdenverhalten den Dispositionseffekt. Gewinne werden zu früh realisiert und Verluste nicht unterbunden. In der Folge entstehen weitere Vermögensverluste und neue Anlageentscheidungen bleiben aus.

KOMPAKT:

- Das Herdenverhalten ist eine emotionale Heuristik.
- Bewertung im Rendite-Risiko-Schädlichkeitsindex: 5

Beispiel Verhalten bei Marktüberreibungen

Empfehlung Das Herdenverhalten kann zu einer signifikanten Fehlentwicklung des Vermögens führen! Sprechen Sie mit Ihren Kunden über Ihre Wahrnehmung. Stellen Sie Entscheidungsregeln auf um Folgeentscheidungen in überlegtere Bahnen zu lenken. Weisen Sie auf den Herdentrieb hin.

Achtung: Auch Sie unterliegen diesem Verhalten!

Nutzen Sie gerade bei eindeutigen Markttrends Beratungs- und Risikoaufklärungstools. So schaffen Sie mehr Neutralität.

2.5 Darstellungseffekt

Wird dieselbe Information auf unterschiedliche Art und Weise im Beratungsgespräch präsentiert, kann dies zu unterschiedlichen Entscheidungen beim Kunden führen. Der Darstellungseffekt kann in unterschiedlichen Ausprägungen beobachtet werden.

So wird das Risiko einer Anlageform bei einer rein verbalen Darstellung der vergangenen Marktentwicklung deutlich unterschätzt. Wird das gleiche Risiko als Normalverteilungskurve dargestellt, wird es deutlich überschätzt.

Ursächlich für dieses Verhalten ist die Kenntnis des Privatanlegers von der gewählten Darstellungsform. Kennt er diese nicht, wird er das Risiko der zu wählenden Anlageform höher einschätzen.

Der Darstellungseffekt kann zum Dispositionseffekt führen. Darüber hinaus können die Reihenfolge der Informationsbereitstellung und die Technik der Fragestellung Einfluss auf die Entscheidungsfindung haben.

KOMPAKT:

- Der Darstellungseffekt ist eine kognitive Heuristik.
- Bewertung im Rendite-Risiko-Schädlichkeitsindex: 5

Beispiele

- Beeinträchtigung der Risikowahrnehmung durch die Wahl der Risikodarstellung
- Beeinflussung der Transaktionshäufigkeit durch die Wahrnehmung kurzfristiger Kursentwicklungen

Empfehlung Beachten Sie bei der Risikodarstellung die Vorkenntnisse und Bildungserfahrung Ihrer Kunden.

Argumentieren und präsentieren Sie Ihre Anlagevorschläge entsprechend kundenorientiert und möglichst neutral. Verwenden Sie (insbesondere in der Risikokommunikation) Ihren Kunden bekannte und vor allem verständliche Darstellungsformate.

3 Heuristiken in der Phase der Informationsverarbeitung und -bewertung

3.1 Verankerungsheuristik

Privatanleger setzen sich einen Richtwert (Ankerwert), um die Bedeutung eines Sachverhaltes besser bewerten zu können. Dieser Richtwert ist häufig ein Zufallswert. Neue Erkenntnisse müssten bei Privatanlegern eigentlich dazu führen, dass der Ankerwert entsprechend angepasst wird. Da diese Anpassungen kognitiv anstrengend sind, werden sie nicht vorgenommen. Privatanleger sind in den zukünftigen Entscheidungen an den Anker gebunden.

KOMPAKT:

- Die Verankerungsheuristik ist eine kognitive Heuristik.
- Bewertung im Rendite-Risiko-Schädlichkeitsindex: 5

Beispiele

- Auf Vorjahresergebnissen basierende Erwartung der Anlageergebnisse
- Orientierung am Kursziel einer Aktie

Empfehlung Mit dem Vereinbaren von Kurszielen oder dem Kapitalerhalt setzen Sie einen für Privatanleger verbindlichen Anker. Abweichungen bzw. Anpassungen sind bedingt und nur gut begründet möglich. Um die-



sen Effekt zu reduzieren, sollten Sie beim Vereinbaren von Kurszielen auch mögliche Anpassungsmechanismen besprechen.

3.2 Repräsentativitätsheuristik

Die Repräsentativitätsheuristik ist eine wesentliche Verkürzungsstrategie des Gehirns bei der Informationsverarbeitung. Bereits bevor alle Informationen tatsächlich verarbeitet sind, wird eine Abschätzung des Ergebnisses möglich. Dafür wird auf vorhandene ähnliche Erfahrungen und Erkenntnisse (Stereotype) zugegriffen. Es erfolgt eine Beurteilung von Informationen, bei der Wahrscheinlichkeiten auf Basis von Ähnlichkeiten gebildet werden. Eine weitere Analyse bzw. ein Abgleich zwischen bestehenden und neuen Erkenntnissen erfolgt nicht.

KOMPAKT:

- Die Repräsentativitätsheuristik ist eine kognitive Heuristik.
- Bewertung im Rendite-Risiko-Schädlichkeitsindex: 3

Beispiele

- Vernachlässigung von Grundeigenschaften bzw. der Grundgesamtheit
- Überschätzen von Wahrscheinlichkeiten

Empfehlung Privatanleger haben grundlegende Schwierigkeiten im Umgang mit Wahrscheinlichkeiten. Die Repräsentativitätsheuristik ist ein Ausdruck dieser Unsicherheit. Vermeiden Sie in Kundengesprächen Wahrscheinlichkeitsannahmen. Für die Risikodiskussion gilt, dass diese Annahmen immer vergangenheitsbasiert sind. Achten Sie im Umgang mit Wahrscheinlichkeitsannahmen auf eine kundenverständliche Kommuni-

kation. Absolute sind relativen Angaben vorzuziehen.

3.3 Ambiguitätsaversion

Privatanleger haben Angst vor Unbekanntem und ziehen deshalb Bekanntes vor. Fehlen Informationen bzw. sind die vorliegenden Informationen nicht eindeutig, wächst die Ambiguität. Entscheidungsvermeidung kann die Folge sein.

Die Ambiguitätsaversion kann dazu führen, dass Privatanleger lukrative und auch die Diversifikation fördernde Anlageformen meiden, weil sie nicht genau einschätzbar und vor allem nicht kontrollierbar sind.

KOMPAKT:

- Die Ambiguitätsaversion ist eine kognitive Heuristik.
- Bewertung im Rendite-Risiko-Schädlichkeitsindex: 8

Beispiele

- Konzentration auf konservative Anlageformen
- Neigung zu inländischen Wertpapieren

Empfehlung Die Ambiguitätsaversion ist eine der schädlichsten Heuris-

tiken. Achten Sie darauf, nur die wirklich für den einzelnen Privatanleger relevanten Informationen zu übermitteln. Je mehr Informationen Sie bereitstellen, um so größer ist aufgrund der begrenzten biologischen Verarbeitungskapazitäten die Wahrscheinlichkeit, dass keine Anlageentscheidung getroffen wird.

Verweisen Sie, wenn möglich, auf bekannte Anlagelösungen, die der neuen Anlageidee ähnlich sind. Achten Sie auf eine möglichst breite Vermögensstreuung.

Bauen Sie neue, risikobehaftete Anlagestrukturen langsam und mit sehr enger kommunikativer Begleitung auf.

3.4 Mentale Buchführung

Privatanleger neigen dazu, unbewusst mentale Konten zu bilden. Dies führt dazu, dass Beträge getrennt betrachtet werden und deren Zusammenhang nicht gesehen wird. Dies führt zu Fehleinschätzungen. So können für jede Anlage voneinander unabhängige mentale Konten angelegt und auch bewertet werden.

Die mentale Buchführung hat wesentliche Auswirkung auf den Umgang mit Gewinnen und Verlusten unterschiedlicher Anlageentscheidungen. Denn Verluste werden stärker gewichtet als Gewinne.

Übersicht 2: Phase der Informationsverarbeitung und -bewertung / Bewertung von Heuristiken im RRS

Heuristik	Art	Bewertung Rendite-RisikoSchädlichkeitsindex (RRS)
Verankerungsheuristik	kognitiv	5
Repräsentativitätsheuristik	kognitiv	3
Ambiguitätsaversion	kognitiv	8
Mentale Buchführung	kognitiv	7
Selbstüberschätzung	kognitiv	4
Kontrollillusion	kognitiv	5

**KOMPAKT:**

- Die mentale Buchführung ist eine kognitive Heuristik.
- Bewertung im Rendite-Risiko-Schädlichkeitsindex: 7

Beispiele

- Segregation, d.h. verteilte Gewinnrealisierung, für ein längeres Gewinnerleben
- Integration, d.h. gemeinsame Verlustrealisierung, für ein kurzes Schmerzerleben
- Vernachlässigung von Korrelations-effekten aufgrund der getrennten Betrachtung der Anlagelösungen.

Empfehlung Beraten Sie ganzheitlich. Führen und bewerten Sie die getätigten Anlagelösungen Ihrer Kunden so oft es möglich ist zusammen. Sprechen Sie über eine mögliche Korrelation der unterschiedlichen Anlagelösungen. Argumentieren Sie gerade in der Risikokommunikation mit dem Gesamtvermögen Ihrer Kunden.

Vermeiden Sie Einzelbetrachtungen ohne einen Hinweis auf das Gesamtvermögen. Möchten Sie die mentale Kontoführung nutzen um Verwendungsklarheit bei Ihren Kunden zu befördern, nutzen Sie handschriftliche Hinweise auf den Kontounterlagen bzw. einen Verwendungszweck wie z.B. „Für Lenas Studium“.

3.5 Selbstüberschätzung

In der Selbstüberschätzung zeigt sich der ungerechtfertigte Glaube an die eigenen kognitiven Fähigkeiten. Menschen neigen dazu ihren Kenntnisstand zu über- und Risiken zu unterschätzen.

KOMPAKT:

- Die Selbstüberschätzung ist eine kognitive Heuristik.

- Bewertung im Rendite-Risiko-Schädlichkeitsindex: 4

Beispiele

- Überschätzung der eigenen Analysefähigkeiten
- Neigung zu häufigem Handeln
- Gefahr des Unterschätzens von Verlustrisiken

Empfehlung Argumentieren Sie in den Beratungsgesprächen verständlich, nachvollziehbar und überprüfbar. Nutzen Sie die argumentationsunterstützend die Anlageentwicklung der letzten Jahre Ihrer Kunden. Unterstützen Sie Ihre Argumente mit Beiträgen Dritter. Binden Sie weitere Experten in die Beratung ein.

Übrigens: Diverse Studien belegen, dass die Selbstüberschätzung bei Männern deutlich ausgeprägter ist als bei Frauen!

3.6 Kontrollillusion

Die Kontrollillusion ist das Gefühl, Entwicklungen besser zu prognostizieren bzw. stärker kontrollieren zu können, als das der Fall ist. Sie ist eng verbunden mit der Selbstüberschätzung und steigert diese zusätzlich.

KOMPAKT:

- Die Kontrollillusion ist eine kognitive Heuristik.
- Bewertung im Rendite-Risiko-Schädlichkeitsindex: 5

Beispiele

- Häufiges Handeln
- Übergewichtung von favorisierten Anlagen
- Unüberlegte und unnötige Verwendung von Limiten

Empfehlung Binden Sie weitere Experten in die Anlageberatung ein. Kommunizieren Sie Ihre Regeln für die aktuell laufende Vermögensberatung sowie den Umgang mit Verlusten und Gewinnen. Kommunizieren Sie nach Anlageentscheidungen intensiv mit Ihren Kunden.

4 Heuristiken in der Phase der Anlageentscheidung

4.1 Selektive Entscheidung

Im Fall der selektiven Entscheidung sind Privatanleger bestrebt, eine getroffene Entscheidung, die unter hoher Selbstverpflichtung eingegangen wurde, unter allen Umständen zum gewünschten Erfolg zu führen.

Ziel dieses Bestrebens ist es kognitive Dissonanzen zu vermeiden.

KOMPAKT:

- Die selektive Entscheidung ist eine kognitive Heuristik.
- Bewertung im Rendite-Risiko-Schädlichkeitsindex: 5

Beispiele

- Investition in verlustreiche Investments
- Neigung zur Verlustaversion

Empfehlung Die selektive Entscheidung verstärkt den Dispositionseffekt und ist eng verbunden mit dem Ausgabeneffekt. Gerade bei sich in der Verlustzone befindenden Investitionen neigen Privatanleger dazu neues Geld zu investieren. Klären Sie mit Ihren Kunden vor der Anlageentscheidung, welche Entscheidungsmöglichkeiten sie in Gewinn- und Verlustsituationen haben. Bringen Sie Neutralität und Objektivität in die mögliche Entscheidung Ihrer Kunden ein.



4.2 Rückschauseffekt

Diese Heuristik basiert darauf, dass Privatanleger ihre Fähigkeit, Eintrittswahrscheinlichkeiten zu bestimmen, höher einschätzen, als dies tatsächlich der Fall ist. Ein Ereignis wird im Nachhinein als vorhersehbar eingestuft.

Denken Sie hierbei an die Brexit-Entscheidung aus dem Juni 2016 oder an die Wahl von Donald Trump zum US-Präsidenten im November 2016.

KOMPAKT:

- Der Rückschauseffekt ist eine kognitive Heuristik.
- Bewertung im Rendite-Risiko-Schädlichkeitsindex: 3

Beispiele

- Neigung zu erhöhten Risiken durch Verklärung vergangener Entwicklungen
- Neigung zur Fehlinterpretation von Managemententscheidungen

Empfehlung Der Rückschauseffekt kann zu einem ausgeprägten Risikoverhalten führen. Beraten Sie sehr prozessorientiert und intensivieren Sie die Risikokommunikation zum Privatanleger.

4.3 Optimismuseffekt

In diesem Fall werden positive Nachrichten als wahrscheinlicher eingeschätzt als negative. Privatanleger gehen häufig davon aus, dass negative Entwicklungen sie nicht betreffen werden. Darüber hinaus gehen sie davon aus, dass sie selbst besser informiert sind. Die eigenen Fähigkeiten werden überschätzt.

Dieses Verhalten ist insbesondere bei Unternehmenskernern und „Hobbyanlegern“ zu beobachten.

KOMPAKT:

- Der Optimismuseffekt ist eine emotionale Heuristik.
- Bewertung im Rendite-Risiko-Schädlichkeitsindex: 8

Beispiele

- Neigung zu erhöhten Risiken bei der Investition in die Aktien des eigenen Arbeitgebers
- Neigung zur Selbstüberschätzung
- Neigung zu erhöhten Risiken durch den Fokus auf positive Nachrichten

Empfehlung Achten Sie in Ihrer Beratung auf ein strukturiertes Vorgehen. Betonen Sie dabei einen möglichen Diversifikationseffekt bei der Vermögensanlage. Vermeiden Sie diese Heuristik bei sich selbst, in dem Sie sich an ein Beratungstool und die damit verbundenen Anlagevorschläge halten. Binden Sie Privatanleger sehr aktiv in die Lösungsfindung sein. Kommunizieren Sie sehr transparent.

4.4 Dispositionseffekt

Privatanleger sind bestrebt, Verluste zu vermeiden und Gewinne schnell zu realisieren. In der Praxis kann beobachtet werden, dass mit schnellen Gewinnmitnahmen Erfolge gefeiert und durch das Vermeiden der Realisierung von Verlusten negative schmerzhaft

Gefühle vermieden werden sollen. In der Folge werden die Vermögensverluste immer größer und Gewinne werden zu zeitig realisiert.

KOMPAKT:

- Der Dispositionseffekt ist eine emotionale Heuristik.
- Bewertung im Rendite-Risiko-Schädlichkeitsindex: 4

Beispiele

- Verlustaversion
- Festhalten an Verlustwerten
- Schnelles Verkaufen von Gewinnerinvestment
- Entstehung von Verliererdepots
- Neigung zum häufigen Handeln
- Neigung zu Kurzschlussreaktionen bei hohen Verlusten

Empfehlung Um dieses Verhalten besser steuern zu können ist es ratsam, bereits vor der eigentlichen Anlageentscheidung Regeln dafür zu vereinbaren, wie sich Ihre Privatanleger in Gewinn- oder Verlustsituationen verhalten sollten. Ihre Kunden werden sich mit sehr großer Wahrscheinlichkeit beim Eintreten einer solchen Situation konsistent entscheiden. Vermeiden Sie bei kundengetriebenen Verkäufen das Entstehen von Verliererdepots.

Übersicht 3: Phase der Anlageentscheidung / Bewertung von Heuristiken im RRS

Heuristik	Art	Bewertung Rendite-RisikoSchädlichkeitsindex (RRS)
Selektive Entscheidung	kognitiv	5
Rückschauseffekt	kognitiv	3
Optimismuseffekt	emotional	8
Dispositionseffekt	emotional	4
Reueaversion	emotional	10

4.5 Reueaversion

Privatanleger sind bestrebt Fehlentscheidungen zu vermeiden, um das schmerzhafteste Gefühl der Reue zu verhindern. Entscheidungsreue ist eine Form der kognitiven Dissonanz. Sie kann im Nachhinein auftreten, wenn eine richtige Entscheidung nicht oder eben eine falsche Entscheidung getroffen wurde.

Haben Dritte (Beraterinnen und Berater) von diesen Entscheidungsfehlern Kenntnis, kann sich dieser Effekt deutlich verstärken, da Fehlentscheidungen als peinlich empfunden werden.

KOMPAKT:

- Die Reueaversion ist eine emotionale Heuristik.
- Bewertung im Rendite-Risiko-Schädlichkeitsindex: 10

Beispiele

- Neigung zum Herdenverhalten
- Verlustaversion
- Inaktivität bei großen Gewinnen
- Neigung zu riskanten Anlagen

Empfehlung Von diesem Effekt sind auch Beraterinnen und Berater mit dem Blick auf ihre eigenen Kundenempfehlungen betroffen. Nutzen Sie deshalb Beratungstools. Vermeiden Sie die Inaktivität Ihrer Kunden durch regelmäßige Kundenkontakte. Betreiben Sie eine intensive Nachkaufbetreuung.

5 Fazit

Der „Homo Oeconomicus“ ist eine Modellannahme und keine Blaupause für die Entscheidungsfindung von Privatanlegern. Denn anders als im Modell

angenommen, entscheiden diese sehr oft unter Zuhilfenahme von Heuristiken (Daumenregeln).

Heuristiken sind sehr vereinfachende und vor allem schnelle Entscheidungsregeln. Sie können und sollen Entscheidungsprozesse deutlich verkürzen. Nicht zu unterschätzen sind die Auswirkungen von Heuristiken auf die mögliche Vermögensentwicklung.

Zwischen einzelnen Heuristiken können Wechselwirkungen auftreten. Die damit verbundenen Auswirkungen auf Vermögensentscheidungen nehmen dadurch deutlich zu.

Im Beratungsgespräch kommt selten eine Heuristik allein und nicht immer sind diese einfach und vor allem schnell zu erkennen.

Neben den Privatanlegern unterliegen auch Beraterinnen und Berater Heuristiken. Privatanlegern sind diese Entscheidungsstrukturen sehr oft nicht bewusst. Beraterinnen und Berater können darauf achten, heuristische Entscheidungen nicht zu befördern bzw. diese zu reduzieren, indem stringent mit Beratungs- und Risikoaufklärungstools gearbeitet wird.

Sie leisten damit einen wesentlichen Beitrag für

- eine objektivere Beratung,
- bessere Anlageentscheidungen ihrer Kunden
- und damit verbunden auch für eine ertragreichere Vermögensentwicklung.



Wer seinen Willen durchsetzen will, muss leise sprechen.

jean Giraudoux (1882 – 1944)



Impressum

S-ANLAGEBRIEF **spezial,**
Juli 2018, 23. Jg.

Herausgeber, Verlag und Vertrieb:
Deutscher Sparkassen Verlag GmbH,
70547 Stuttgart
www.sparkassenverlag.de

Gestalterische Konzeption: Kurt Hahn-Feil

Autor: Janko Laumann, Institut für angewandte
Finanzpsychologie, Siegen
Koordination des Autorenteam:
Dr. Diethard B. Simmert, Mettmann

Redaktion: Richard Speier,
anlagebrief@dsv-gruppe.de

Vertrieb: Lothar Barthel,
lothar.barthel@dsv-gruppe.de
Fax 0711 782–2966

Druck: M.P. Media-Print Informationstechnologie
GmbH, Paderborn

Der S-ANLAGEBRIEF ist nur für Mitarbeiter der Sparkassen-Finanzgruppe bestimmt. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation gemachten Angaben dienen der Unterrichtung, gelten jedoch nicht als Angebot oder Aufforderung für Anlageentscheidungen. Artikel-Nr. 304 673 155

