

Geld

Warum das Ausmisten schmerzt

In vielen Depots häufen sich Titel, die man längst hätte verkaufen sollen. Aber diesen Schritt zögern viele Anleger hinaus. Denn wer gesteht sich schon gerne Fehlentscheidungen ein.

Von Peter Frech

Den meisten Anlegern fällt der Verkauf eines Titels schwer, viel schwerer sogar als ein schwieriger Kaufentscheid. Dabei ist es logisch betrachtet genau gleich wichtig, einen Titel unter optimalen Bedingungen zu kaufen wie ihn loszuwerden. Aber Trennungen schmerzen. Das gilt nicht nur, wenn man sich von Menschen trennen muss, sondern auch beim Verkauf von Wertpapieren. Wenn sie sich in der Verlustzone befinden, ist der Verkauf für viele Anleger sogar ein unüberwindliches Problem.

Als einer der wenigen Autoren hat sich der Amerikaner Donald Cassidy intensiv mit dem Problem beschäftigt. In seinem Buch «It's when You Sell That Counts» erklärt er den psychologischen Unterschied zwischen Kaufen und Verkaufen: «Verkaufen erfordert eine komplette Umkehr in unserem Denken. Als wir eine Aktie kauften, waren ihre Aussichten wunderbar und sie repräsentierte eine Gelegenheit. Der Verkauf erfordert eine Drehung um 180 Grad. Die Erteilung des Auftrags bedeutet, dass nicht mehr gilt, was wir einst für wahr gehalten haben. Die Firma ist nicht mehr unterbewertet, oder ihre Aussichten sind nicht mehr, was wir uns früher vorgestellt hatten.»

Das komplette Umdrehen der eigenen Ansicht ist viel schwieriger als das schlechte Halten eines Titels. Das Umdrehen widerspricht dem menschlichen Bedürfnis nach Kontinuität und Perfektion, so Cassidy.

Etwas zu kaufen, ist angenehm: Es entspricht dem Eröffnen von neuen Möglichkeiten, einem hoffnungsvollen Start. Man kann dabei wohlthuende Gefühle bezüglich der zukünftigen Entwicklung einer Aktie kultivieren. Das Halten einer Position erlaubt zumindest, weiter Hoffnung auf eine Kurssteigerung oder noch grössere Gewinne zu hegen.

Das Verkaufen bringt dagegen eine Endgültigkeit mit sich, mit der sich die meisten Leute schwertun. Das Spiel ist aus, und es wird abgerechnet, oft mit einem negativen oder suboptimalen Resultat. Die Endgültigkeit des Verkaufs besiegelt die Hoffnung auf ein besseres Ergebnis. Cassidy vergleicht das Verkaufen deshalb mit traurigen Ereignissen wie dem Ausräumen des Kellers einer verstorbenen Person, dem Ende des Arbeitslebens oder mit einer Ehescheidung. Darum versuchen die meisten Menschen, Erfahrungen von ähnlicher Endgültigkeit zu vermeiden. Das Halten einer Position ermöglicht es, die negativen Gefühle zu umgehen. Das ist der Grund, warum viele Anleger Aktien viel zu lange halten, oft über viele Jahre oder gar Jahrzehnte.

Wenn Verkäufe oft hinausgezögert werden, verkommen Depots mit der Zeit zu regelrechten Museen: Da finden sich dann Titel aus der letzten oder vorletzten Boombranche, die auf dem Top gekauft wurden und auch Jahre später noch weit vom Einstandspreis entfernt



Wer umzieht, muss sich von alten Dingen trennen. Gleich sollte man auch bei jedem Depotcheck verfahren. Foto: Doris Fanconi

sind. Man findet aber auch Gewinner aus längst vergangenen Zeiten vor, die im Depotauszug immer noch einen schönen Buchgewinn ausweisen. Das sind dann häufig Titel, die seit vielen Jahren nicht mehr weiter gestiegen sind.

Cassidy offeriert deshalb eine ganze Reihe von Tipps, wie ein Anleger zu einem besseren Verkäufer wird:

Mit Fehlern umgehen lernen

Alle Investoren machen an der Börse ständig Fehler, sogar die Superstars. Anleger müssen akzeptieren, dass Fehler unvermeidbar sind, und sie als Lehrgeld betrachten. Besonders für Menschen, die sonst durch ihre Brillanz, Durchsetzungskraft oder harte Arbeit erfolgreich sind, ist die Launenhaftigkeit der Finanzmärkte frustrierend.

Regelmässig ausmisten

Ein gutes Mittel, um Lähmungen aufgrund der Vielzahl von Handlungsalternativen vorzubeugen, ist das regelmässige Ausmisten des Depots. Es ist wie beim Gärtnern: Altes Holz muss zurückgeschnitten werden, damit neue Triebe wachsen können. Setzen Sie fest, dass Sie jährlich oder vielleicht sogar quartalsweise eine Position in Ihrem Depot verkaufen - und gestatten Sie sich keine Ausnahmen von dieser Regel.

Aktien verkaufen, nicht Firmen

Eine Vorliebe für eine Firma oder ihre

Produkte darf den Anlageentscheid nicht dominieren. Stossen Sie die Apple- oder Nestlé-Aktien ab, wenn sie zu teuer geworden sind. Deshalb dürfen Sie deren Produkte immer noch toll finden, und man wird Sie nicht als Verräter aus dem Laden werfen. Beim Investieren geht es nicht um Loyalität mit einem Unternehmen. Eine Aktie hat keine Gefühle, die Sie verletzen könnten.

Party zur rechten Zeit verlassen

Sie sind mit allen oder fast allen Ihren Positionen im Plus und haben in letzter Zeit fantastische Anlagerenditen erzielt? Gratulation! Doch es wird mit Sicherheit nicht so bleiben. Niemand erwischt über längere Zeit nur Gewinner. Zu viel Erfolg führt an der Börse zudem oft zu Selbstüberschätzung. Ein Depot mit vielen fetten Buchgewinnen ist selten ein Beweis, dass ein Anleger den Dreh raus hat. Viel eher ist es ein Hinweis, dass man gerade eine gute Welle erwischt hat. Meistens dauert es dann bis zu einer Korrektur nicht mehr lange. Der beste Zeitpunkt zum Verkaufen ist in der Regel, wenn man sich mit seinem Depot gerade besonders gut fühlt.

Zu viel Gier ist schlecht

«Gier ist gut», sagte einst Michael Douglas in seiner berühmten Rolle als Gordon Gekko im Film «Wallstreet». Doch immer den letzten Rappen oder Cent rauspressen zu wollen, ist schlecht. So gut es sich

anfühlt, recht gehat zu haben und nun zu beobachten, wie eine Aktie im Depot steigt und steigt. Fragen Sie sich immer wieder, ob die erwartete rosige Zukunft nun vollständig eingepreist ist und ob es überhaupt noch besser kommen kann. Wenn eine Aktie gut gelaufen ist, steigt die Versuchung, zu gierig zu werden. «Es wäre eigentlich Zeit zum Verkaufen, doch die nächsten fünf Prozent, die nächsten fünf Indexpunkte oder fünf Tage bleibe ich noch drin!» - wenn Sie sich solche Sätze sagen hören, dann sollten Sie sofort verkaufen.

Der Freundschaftstest

Eine Aktie zu halten, macht nur Sinn, wenn Sie diese auf dem aktuellen Niveau auch kaufen würden. Aber je nach Perspektive misst man ein und denselben Titel mit zwei Ellen. Der folgende Test hilft, diesen Fehler zu vermeiden: Nehmen wir an, Ihr bester Freund bittet Sie um einen Aktientipp. Wir nehmen dabei auch an, dass er über ein ähnliches Risikoprofil wie Sie verfügt und dass Sie ihm grundsätzlich Erfolg wünschen. Welche Aktien in Ihrem Depot würden Sie ihm nicht zum Kauf empfehlen? - Diese Titel sollten Sie umgehend verkaufen.

Peter Frech hat Psychologie studiert und leitet für den Vermögensverwalter Quantex einen Goldaktienfonds. In seinen Beiträgen behandelt der frühere Journalist Themen der Behavioral Finance.

Assekuranz ist besser als ihr Ruf

Die europäischen Versicherungen haben noch nicht alle Probleme gemeistert. Aber ihre Obligationen sorgten bereits für Überraschungen.

Von Erich Solenthaler

Im laufenden Jahr erzielten die Bonds europäischer Versicherungen eine Gesamtrendite von 19 Prozent. Kein anderer Sektor hielt sich ähnlich gut. Anleihen von Banken kamen bisher auf 12 Prozent. Trotz der guten Performance sind Versicherungen noch günstig bewertet; das zeigt der Credit-Spread (die Mehrrendite von Obligationen gegenüber Staatsanleihen). Er beläuft sich im Euro-Raum auf rund 4 Prozent.

Die Profitabilität der europäischen Assekuranz befindet sich auf einem hohen Niveau und sei stabil, geht aus einer Branchenstudie der Bank Sarasin hervor. Die günstige Entwicklung ist das Resultat höherer Prämieinnahmen und eines geringen Aufwands für grosse Schadenereignisse aller Art.

Die Assekuranz stabilisierte die Fremdkapitalquote und reduziert laufend die Risikopositionen in den süd-europäischen Ländern. In ihren eigenen Portfolios seien die Versicherungen zwar noch stark den Banken ausgesetzt, aber auch hier verbessere sich die Qualität der Schuldner zusehends.

«Alles in allem sieht es für die Versicherungen sehr gut aus», fasst Kredit-Analyst Benoît Robaux von der Bank Sarasin zusammen. Im festverzinslichen Bereich bilden die Versicherungen seit über einem Jahr das bevorzugte Anlage-thema von Sarasin. Zurich sei trotz der kürzlich gemeldeten Wertberichtigungen im Umfang von 550 Millionen Dollar eine der profitabelsten Gesellschaften der ganzen Branche, sagt Analyst Robaux.

Kleinere Zinsmarge bei Postfinance

Postfinance werde wie vorgesehen im zweiten Quartal 2013 in eine Aktiengesellschaft umgewandelt, erklärte ihr Chef Hansruedi Köng gestern vor Finanzanalysten. Er bekräftigte, dass Postfinance dem Geschäftsmodell mit den Schwerpunkten Zahlungsverkehr und einfache Finanzdienstleistungen treu bleibe.

Für die Zeit nach der Verselbstständigung verlangt die Finma eine Eigenmittelquote von 14,5 Prozent, was 4 bis 5 Milliarden Franken entspricht. Die eigenen Mittel bestehen anfänglich aus Immobilien. Später kommen zurückbehaltene Gewinne dazu. Allerdings werde es schwierig, die Zielrendite zu erreichen, denn auch bei Postfinance werden die Margen im Zinsgeschäft täglich kleiner. Im populären E-Depositokonto fahren die Kunden noch relativ gut, aber wie lange - das liess Köng offen. (es)

Leser fragen

Ausbildung

Finanzkurse stossen auf grosses Interesse

Wo kann man sich als Privatanleger das Grundwissen über Wertpapiere und die Börse aneignen? Ich suche nicht einzelne Vorträge zu speziellen Themen, sondern bin an Aufbaukursen interessiert.

Die Migros-Klubschule offeriert Kurse, die vermutlich zu Ihren Zielen passen. Jedenfalls lockten sie im vergangenen Jahr erstaunliche 580 Teilnehmer an, was auf ein grosses Interesse schliessen lässt. Die Kurse der Klubschule weisen drei Niveaus auf: Der Grundlagenkurs ist eine Einführung in die verschiedenen Wertpapiere und Anlagefonds. Im zweiten geht es darum, wie Börsen funktionieren. Weitere Stichworte sind Finanzplanung und Vermögensverwaltung. Im dritten Niveau kommen Derivate und strukturierte Produkte zur Sprache. Manche Kurse beginnen demnächst, weitere kommen später dazu. Sie umfassen 8 bis 12 Lektionen und kosten zwischen 360 und 580 Franken.

Obligationen

Sind Anleihen mit Inflationsschutz interessant?

Derzeit beurteilen verschiedene Kommentatoren die Aussichten von Obligationen kritisch. Gilt diese Einschätzung auch für inflationsgeschützte Anleihen?

Ja, sofern man erwartet, dass die Inflation bald und kräftig ansteigt.

Anleihen mit einem automatischen Teuerungsausgleich werden in den USA und mehreren europäischen Ländern herausgegeben. Besonders in angelsächsischen Ländern haben sie eine lange Tradition. Mithilfe von Fonds können auch Schweizer Anleger in diesen Anleihentyp investieren.

Das Besondere an den - um den englischen Ausdruck zu verwenden - «inflation-linked Bonds» ist, dass der Coupon nicht feststeht, sondern regelmässig der an einem Preisindex gemessenen, effektiven Teuerung eines Landes angepasst wird. Deshalb trägt der Anleger während der Laufzeit kein Inflationsrisiko. In einem Umfeld rückläufiger Teuerung

kann die Auszahlung allerdings auch reduziert werden. Als Käufer solcher Anleihen treten zum Beispiel englische Pensionskassen auf, deren Rentenzusagen - ähnlich wie die AHV - an die Teuerung gebunden sind. Wenn die Absicherung im Vordergrund steht, sind inflationsgeschützte Anleihen eine Alternative zu Gold, Rohstoffen oder Immobilien, von denen man sich denselben Effekt erwartet.

Anders verhält es sich, wenn ein Anleger nicht den Schutz sucht, sondern mit ihnen eine bessere Rendite als mit herkömmlichen, nominalen Staatsanleihen anstrebt. Das Problem besteht darin, dass man die Rendite von inflation-linked Bonds nicht kennt, da die Auszahlungen ja veränderlich sind. Aber

Erich Solenthaler

Der TA-Experte beantwortet in dieser Rubrik alle Fragen rund ums Geldanlagen.



Senden Sie uns Ihre Fragen an geld@tages-anzeiger.ch

Analysten können aus verschiedenen Daten ableiten, mit welcher Teuerung die Marktteilnehmer rechnen. Derzeit sind das für europäische Papiere 1,7 Prozent in zwei Jahren, 1,8 Prozent bei einem Anlagehorizont von fünf Jahren und etwa 2 Prozent oder etwas mehr in zehn Jahren.

Bei diesen Kennzahlen handelt es sich um die sogenannte Break-even-Inflation, eine Art Gewinnschwelle: Erst wenn der Preisanstieg in einem Land die Break-even-Inflation übersteigt, weist eine inflationsgeschützte Anleihe eine bessere Performance auf als nominale Staatsanleihen. Zu berücksichtigen sind auch die Kosten für die Verwaltung und die Währungsabsicherung der Fonds. Eine Währungsabsicherung empfehle ich auf jeden Fall.

Besonders vorteilhaft sind inflationsgeschützte Anleihen in einer Stagflation, also bei tiefen Zinsen, einer schwachen Konjunktur und stark steigenden Preisen. Zwei der drei Voraussetzungen sind derzeit erfüllt, aber die europäischen Preisindizes fallen noch. Erst wenn sich dies ändert, sollte man auf inflationsgeschützte Obligationen zurückgreifen.

Anlagefonds

Lohnt sich das Fondssparen als Student?

Ich habe soeben mit dem Studium begonnen und kann monatlich 50 Franken auf die Seite legen. Die UBS hat mir von sich aus einen Mischfonds mit 45 Prozent Aktien vorgeschlagen. Lohnt sich der Aufwand, einen Fondssparplan einzurichten?

Nein, der zur Verfügung stehende Betrag ist zu gering. Der Vergleich mit einem einfachen Konto ergibt, dass Sie vom Fondssparen im erwähnten Umfang während eines vierjährigen Studiums nur eine Zusatzrendite von etwa 100 Franken erwarten können. Vordringlicher ist es, auf einem Konto eine Cash-Reserve aufzubauen.

Vorläufig sollten Sie nur flexible Lösungen wählen, um ohne grossen Aufwand zu einer anderen Bank wechseln zu können. Sie gehören nämlich zu einer bevorzugten Kundengruppe der Banken, die immer wieder gute Angebote erhält. Ein Fondssparplan oder etwas Ähnliches bindet Sie zu sehr an ein Institut.