

# Die sieben Sünden bei der Kapitalanlage

Anleger begehen immer wieder die gleichen Fehler

THOMAS HAUSER

In den letzten zwei Jahren sind einige Gewitter über die Finanzmärkte hergebrochen. Eine Läuterung der Anleger erwarten würde, begehen sie immer wieder die gleichen Fehler. Nachfolgend die 7 häufigsten:

## 1 «Immer der Herde nach»

Anleger tendieren dazu, ähnlich den Schafen in einer Herde das Gleiche zu tun wie alle anderen. Das Verhalten wird dadurch prozyklisch, man kauft (zu) teuer und verkauft (zu) billig. Die langsamen Schafe setzen oft zu spät auf einen vermeintlichen Trend. Vernünftiger wäre, wenn sich der Anleger Rechenschaft und -bereitschaft ablegte und eine langfristige sowie antizyklisch disponierte Aktienquote festlegen würde. Die Strategie muss bei jedem Börsenwetter durchgehalten werden.

## 2 «Konzentration auf 3 Perlen»

Viele Personen neigen zum extremen Stock-Picking. In der Überzeugung, die drei «richtigen» Aktien oder Produkte zu kaufen, gehen sie immense Klumpenrisiken ein. Die Kurse von liquiden Finanzwerten, wie Aktien oder Währungen, sind aber kurzfristig kaum prognostizierbar – auch wenn die vielen Analystenberichte vom Gegenteil überzeugen wollen. Negative Nachrichten, begleitet von entsprechenden Kursstürzen, kommen jeweils für alle überraschend. Folglich gibt es den richtigen Einzeltitel nicht, es gibt nur die konsequente Diversifikation der Einzelrisiken.

## 3 «Allzeit bereit»

Die meisten Anleger schauen viel zu oft auf die Kurse – mit der Absicht, rasch handeln zu können, wenn es nötig sollte. Die effizienten Märkte reagieren jedoch so schnell auf Neuigkeiten, dass für

den durchschnittlichen Investor jede Transaktion zu spät erfolgt. Darüber hinaus macht die Informationsflut die Anleger nervös, welche in der Folge zu viel handeln und zu hohe Transaktionskosten tragen. Es gilt nach wie vor: Hin und her macht die Taschen leer! Statt unkontrolliert und hektisch zu handeln, sind die Risiken genügend breit zu streuen.

## 4 «Amour für Glamour»

Die Finanzbranche verkauft Illusionen. Hierzu publizieren die Banken mutige Prognosen, schöne Anlageberichte und Titelempfehlungen. Angelockt von überhöhten Renditeaussichten, neigen viele Investoren dazu, Glamour-Anlagen zu kaufen, die mit wohlklingenden Geschichten angepriesen werden. Dies können beispielsweise strukturierte Produkte mit hohen Coupon-Zahlungen oder Aktien aus fernen Märkten mit exorbitanten Wachstumsprognosen sein. Statt auf Glamour und «spannende» Ideen zu setzen, ist es besser, sich an Solides und Bewährtes zu halten und nur in das zu investieren, was man wirklich versteht. Denn Geld fällt nie vom Himmel, auch wenn die Geschichte dazu gut klingen mag.

## 5 «Nur Bares ist Wahres»

Richtige Gewinne sind realisierte Gewinne – so sehen es die meisten. Gute Titel werden deshalb zu früh aus dem Portfolio gerissen. Oft wird sogar die Diversifikation preisgegeben, weil nach einem Kursanstieg gleich eine ganze Branche veräussert wird. Die Buchgewinne hängen stark vom Kaufzeitpunkt ab und sind kein Indiz dafür, ob ein Titel künftig noch Potenzial hat. Gewinn realisieren macht nur Sinn, wenn eine bessere Investitionsmöglichkeit zur Verfügung steht, die Aktienquote auf das langfristige Ziel zurückgeführt oder Geld für Konsumzwecke verwendet wird.

## 6 «Das kommt schon wieder»

Während Gewinne zu rasch realisiert werden, vermeiden es viele Anleger, Buchverluste zu realisieren, damit sie sich den Fehlentscheid nicht eingestehen müssen. Es gilt aber auch in diesem Fall, dass nicht die Vergangenheit, sondern das zukünftige Potenzial entscheidend ist. Wenn es bessere Investitionsalternativen gibt, sollte umgeschichtet werden. Denn effektiv realisiert ist der Verlust erst, wenn Geld aus der Aktienanlage für andere Zwecke abgezogen wird.

## 7 «Retten, was übrig ist»

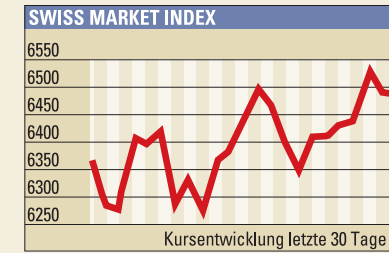
Durch eine (scheinbare) Verlustbegrenzung mittels Limite torpedieren viele Anleger ihre langfristigen Ziele. Denn während bei gescheiterten Einzeltiteln der Verkauf oft zu lange hinausgeschoben wird, werden bei einem Börsengewitter oft fundamentale solide Aktienportfolios durch Stop-Loss-Limiten vollständig liquidiert. Dies führt zu einer Verschlechterung der Diversifikation, meist zum Ausstieg zur Unzeit und schafft ein neues Problem: den Zeitpunkt des Wiedereinstiegs. Kaum jemand, der schon auf dem Abwärtsweg der Börse Angst bekommt und verkauft, schafft es, noch tiefer bei noch schlechterer Stimmung wieder zu kaufen! Die meisten wagen den Wiedereinstieg erst viel zu spät, so dass die scheinbare Verlustbegrenzung zu einem schlechteren Ergebnis führt, als wenn man investiert geblieben wäre. Bernhard Baruch meinte um 1900 zum perfekten Timing treffend: «Kaufe nicht, wenn der Kurs am niedrigsten ist, verkaufe nicht, wenn der Kurs am höchsten ist – das können nur Lügner.»

Dr. Thomas Hauser ist Partner der Dr. Pirmin Hotz Vermögensverwaltungen AG, Baar

## BÖRSENKOMMENTAR

# Der SMI hat erneut ein Jahreshoch erreicht

Am Mittwoch war es schon wieder so weit: Der **Swiss Market Index** erreichte bei Börsenschluss mit 6532 Punkten ein neues Jahreshoch. Zwischenzeitlich lag das Börsenbarometer am Donnerstag mit 6540 Punkten sogar noch höher. Über die ganze Woche gesehen, war der Anstieg unspektakulär. Er lag bei 0,8 Prozent.



Doch über einen längeren Zeitraum betrachtet, ist der Aufwärtstrend enorm. Seit dem Jahrestiefstand von Anfang März beispielsweise ist es ein Wertzuwachs von 54 Prozent.

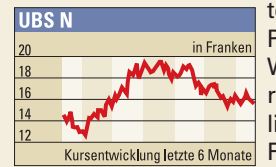
Und auch die Jahresbilanz kann sich sehen lassen: Gegenüber Januar liegt der Index 16,8 Prozent im Plus. Einige Auguren gehen gar davon aus, dass der SMI in einem Jahresendrally nächste und übernächste Woche nochmals kräftig steigen könnte.

Die Treiber dieser Hausse sind nach wie vor die Konjunkturdaten. Diese sind in letzter Zeit meist besser ausgefallen, als erwartet worden war. Zuletzt waren das beispielsweise die US-Detailhandelsumsätze. Das Plus von 1,3 Prozent im November lag doppelt so hoch wie die Prognosen. Auch die zehn wichtigsten so genannten Vorlaufindikatoren einer Konjunkturerholung haben in den USA stärker zugelegt als vorausgesagt.

Zusätzlich haben Aussagen von US-Notenbankchef Ben Bernanke diese Woche die Anleger fröhlich gestimmt. Er hat nochmals betont, dass das Zinsniveau noch für längere Zeit tief bleiben soll. Die US-Notenbank hat denn den Leitzins diese Woche auch bei 0,25 Prozent belassen. Die Aktien der Zürcher Konjunkturalbank sehen deshalb ein «Zeitfenster, in dem die Aktienmärkte weiter steigen können».

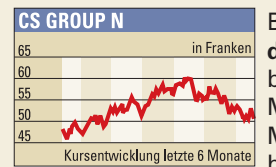
Seit Herbst gefallen sind die Bankaktien. Diese Woche hat sich die Hoffnung zerschlagen, dass es für die Umsetzung der strengeren Basler Eigenkapitalvorschriften eine längere Übergangsfrist geben werde. Das drückte erneut auf die Stimmung im Bankensektor.

Die **UBS-Aktie** hat seit Anfang Sep-



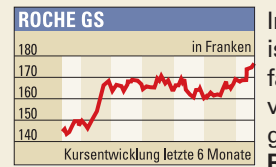
tember 20 Prozent an Wert verloren und liegt bei Fr. 15.72.

Auf Wochenbasis hat sich die Aktie um 0,1 Prozent nach oben bewegt. Eigentlich gab es diese Woche positive News für die Grossbank: Die US-Steueraffäre wird nicht juristisch aufgearbeitet werden, und es werden keine rechtlichen Schritte gegen die Verantwortlichen eingeleitet. Die Zürcher Staatsanwaltschaft für Wirtschaftsdelikte gab am Dienstag bekannt, dass sie auf eine Strafuntersuchung verzichte.



Bei der **Credit Suisse** beträgt das Minus seit Mitte Oktober 17,5 Prozent, diese Woche verlor die Aktie 0,1 Prozent an Wert auf Fr. 50.25.

Die CS teilte am ebenfalls am Dienstag mit, dass sie kurz vor einem Vergleich mit den USA stehe. Sie wird voraussichtlich eine Busse von 536 Millionen Dollar zahlen müssen, weil sie Geschäftsbeziehungen mit Ländern unterhielt, die unter Sanktionen der USA fallen.



Im Aufwind ist seit Anfang November dagegen der **Roche-Genussschein**. Diese Woche war es ein Plus von 4 Prozent. Hoch hinaus will der Pharmakonzern auch mit seinem neuen Bürohochhaus, das gestern vorgestellt wurde. Es soll mit 175 Metern das höchste Gebäude der Schweiz werden.

1900 Menschen werden im 550 Milliarden teuren Hochhaus der Basler Architekten Herzog & de Meuron arbeiten. (KIS)

## LOKALWERTE

Name	Ankauf	Verkauf
AZ Medien AG	800	1200
Alu Menziken Holding	115	140
Bad Schinznach	2560	3110
Valiant Holding	201.70	201.80
Hypothekbank Lenzburg	4420	4490
Neue Aargauer Bank	750	765
Stadtcasino Baden	635	675
Thermalbad Zurzach	450	500

Quelle: NAB

# Leichter Zufluss an Kundengeldern

Schweizer Private Banking trotzte 2008 der Finanzkrise

Das Schweizer Private Banking hat 2008 trotz Krise und Einbrüchen bei einzelnen Instituten mehr Kundengelder verwaltet. Laut einer Studie der Uni Zürich gehörten die Schweizer Anbieter international weiterhin zu den wettbewerbsfähigsten Instituten. Offshore-Strategien stagneren allerdings und stehen unter Druck. Namentlich die UBS hatte 2008 massive Geldabflüsse zu verkräften. Wie die Studie des Instituts für schweizerisches Bankwesen der Universität Zürich zeigt, haben die 80

analysierten Schweizer Anbieter im Private Banking dennoch einen Zufluss von rund 12,2 Milliarden Franken verzeichnet. Die Margen im Private Banking sind allerdings in den letzten Jahren in den meisten Ländern zunehmend unter Druck geraten. Laut dem Studienleiter Teodoro Cocca haben es Banken aus der Schweiz, Liechtenstein, den Benelux-Ländern und Skandinavien aber geschafft, die Margen auf einem konstanten Niveau zu halten. (AP)

# NAB ANLAGETIPP

## Aktien von Luxusgüterherstellern als interessante Beimischung in ein Portfolio

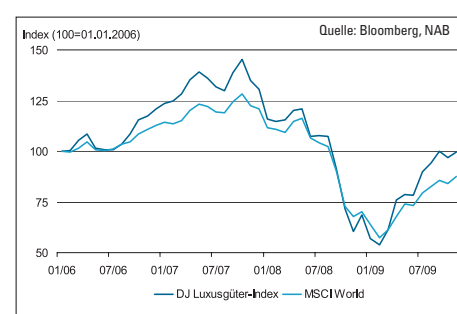


Patrick Michelotti  
Leiter Produktmanagement  
NEUE AARGAUER BANK AG

Die Aktien der Luxusgüterhersteller erfreuten sich bei den Anlegern während der Boomjahre zwischen 2003 bis 2007 grosser Beliebtheit. Mit der Rezession im Jahr 2008 gerieten die Aktien der Luxusgüterhersteller jedoch markant unter Druck. Die Aktien des Uhrenherstellers Swatch Group korrigierten in diesem Zeitraum von über CHF 370 auf CHF 125 um ein Beispiel zu erwähnen. Zu den Luxusgütern zählen jedoch nicht nur die Uhrenbranche, sondern auch Schmuckhersteller wie Bulgari, Schuhproduzenten wie Tod's oder auch diversifizierte Unternehmen wie Louis Vuitton Moët Hennessy, die beinahe in jedem Luxussegment tätig

sind. Während die Luxusgüter in den etablierten Märkten wie USA oder Europa dem konjunkturellen Zyklus ausgesetzt sind, zeigt sich bei den Schwellenländern eine andere Dynamik. Schätzungen zufolge dürften über die nächsten 5 Jahre 80% des Wachstums von den Schwellenländern kommen. Mit einer Anlage in Luxusgüter erreicht man daher ein indirektes Engagement in diesen rasant wachsenden Märkten. Dieses enorme Wachstum widerspiegelt sich bereits heute bei den Verkäufen der Hersteller. So hat China in diesem Jahr die USA überholt und liegt in Punkto Marktgrösse hinter Japan bereits an zweiter Stelle. Rund 25% der

Verkäufe der Luxushersteller werden mittlerweile in den aufstrebenden Ländern wie Asien, Südamerika und Russland erzielt. Die Luxusgüter zeichnen sich aber auch dadurch aus, dass sie über hohe Eintrittsbarrieren verfügen. Marken wie Omega, Gucci oder Hermès haben eine lange Ver-



gangenheit, ein hohes Ansehen und müssen sich weniger über mögliche Neukonkurrenten sorgen, welche die Gewinnmarge unter Druck bringen könnten. Diese vorteilhaften Eigenschaften, das Wachstumspotential in den aufstrebenden Märkten und die erwartete konjunkturelle Erholung in den Industrieländern machen die Luxusmarkenhersteller zu einem interessanten Anlagethema, das sich als Beimischung in ein Portfolio sehr gut eignet. Wir empfehlen aus Diversifikationsüberlegungen in einen auf Luxusgüter spezialisierten Anlagefonds zu investieren.