



# BESSER MIT BEHAVIORAL FINANCE

simplified

Finanzpsychologie in Theorie und Praxis

# FBV

**Dr. Raimund Schriek**

**Besser mit Behavioral Finance**

## TITEL DER SIMPLIFIED-BUCHREIHE

Wieland Art  
**Risiko- und Money-Management**

Herbert Autengruber  
**Aktiefonds für jedes Anlageziel**

Holger Bengs | Mike Bayer  
**Investieren in Biotechnologie**

Norbert Betz | Ulrich Kirstein  
**Börsenpsychologie**

Andreas Braun  
**Social Trading**

Pierre M. Daeubner  
**Alles, was Sie über Technische Analyse wissen müssen**

Ed Downs  
**Die besten Chartmuster**

Georg Eckert  
**Die Privatanlegerbibel**

Judith Engst  
**Erben und vererben**

Horst Fugger  
**Börsen-Lexikon**

Lars Gottwik  
**Rainbow-Trading**

Peter Hasler  
**Unternehmensanleihen**

Markus Jordan  
**Zertifikate**

Jay Kaeppel  
**Die 4 größten Fehler beim Handel mit Optionen**

Dennis Metz  
**Devisenhandel**

Markus Miller  
**Abgeltungssteuer – Nein danke!**

David Morgan  
**Insiderwissen: Silber**

Dr. Klaus Mühlbauer  
**Die 111 wichtigsten Fragen zur Vermögensanlage**

John J. Murphy  
**Charttechnik leicht gemacht**

Mikael Henrik von Nauckhoff  
**Sicher mit Anlagemetallen**

Melvin Pasternak  
**Die 21 wichtigsten Candlestick-Formationen**

Richard Pfadenhauer  
**Alles, was Sie über Derivate wissen müssen**

Michael J. Plos  
**Alles, was Sie über Day-Trading wissen müssen**

Michael Proffe  
**Die besten Trendfolgestrategien**

Stefan Riße  
**CFDs**

Karin Roller  
**Kursziele bestimmen mit Fibonacci**

Christopher A. Runge | Martin Uzík | Konstantin von Reden-Lütcken  
**Alternative Wege der Unternehmensfinanzierung**

Arne Sand | Max Schott  
**Die besten Dividenden-Aktien**

Raimund Schriek  
**Besser mit Behavioral Finance**

Daniel Schütz  
**Trading für Einsteiger**

Daniel Schütz  
**CFD-Trading**

Daniel Schütz  
**Depotabsicherung**

Norman Schwarze  
**Investieren in Gold**

André Tiedje  
**Elliott-Wellen leicht verständlich**

Michael Vaupel  
**Mehr Geld verdienen mit Rohstoffen**

Martin Voigtmann  
**Geschlossene Fonds**

Harald Weygand  
**Short Selling**

Daniel Wilhelm  
**Emerging Markets**

Daniel Wilhelm  
**BRIC ist die Zukunft**

# **BESSER MIT BEHAVIORAL FINANCE**

**Finanzpsychologie in Theorie und Praxis**

**FBV**

simplified

Lektorat: Leonie Zimmermann  
Satz und Layout: Druckerei Joh. Walch  
Korrektorat: Günter Persch, print security  
Druck: Konrad Tritsch GmbH, Ochsenfurt

3. Auflage 2015  
© 2009 FinanzBuch Verlag GmbH  
Nymphenburger Straße 86  
80636 München  
Tel. 089 651285-0  
Fax 089 652096

Für Fragen und Anregungen:  
[info@finanzbuchverlag.de](mailto:info@finanzbuchverlag.de)

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek: Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://d-nb.de> abrufbar.

Alle Rechte vorbehalten, einschließlich derjenigen des auszugsweisen Abdrucks sowie der photomechanischen und elektronischen Wiedergabe. Dieses Buch will keine spezifischen Anlage-Empfehlungen geben und enthält lediglich allgemeine Hinweise. Autor, Herausgeber und die zitierten Quellen haften nicht für etwaige Verluste, die aufgrund der Umsetzung ihrer Gedanken und Ideen entstehen.

ISBN Print 978-3-89879-393-3  
ISBN E-Book (PDF) 978-3-86248-056-2  
ISBN E-Book (EPUB, Mobi) 978-3-86248-315-0

**[www.finanzbuchverlag.de](http://www.finanzbuchverlag.de)**

Gerne übersenden wir Ihnen unser Verlagsprogramm!

*Für die Menschen,  
die sich für Entwicklung entschieden haben*

*Für die Menschen,  
die mich angeregt, begleitet und unterstützt haben*

*Für Tina Marie,  
die mit mir ganzheitlich lebt, lernt und liebt*



# Danksagung

Ich bedanke mich herzlich bei den Mitarbeitern des FinanzBuch Verlags, die mich bei unserem gemeinsamen Buchprojekt zu jeder Zeit unterstützt haben. Dabei habe ich mich besonders über die Offenheit und die lösungsorientierte Kommunikation gefreut. Herrn Kent Gaertner danke ich, dass er mir ermöglicht hat, meine Gedanken in einem Buch zu konzentrieren.

Im Kapitel Gehirntraining beschreibe ich eine Mindmaschine, die mir dankenswerterweise Frau Ursula Sauer, Geschäftsführerin der Firma brain-Light, für einen dreimonatigen Test kostenfrei zur Verfügung gestellt hat. Herr Markus Klose, Geschäftsführer der Neurotronics GmbH, hat mich mit vielen Hintergrundinformationen zum weltweiten Mindmaschine-Markt versorgt, vielen Dank dafür.

Herrn Claus David Grube und Herrn Ralf Pickert danke ich für die vielen Anregungen zum Inhalt und Aufbau des Buches, Herrn Frank Marian für seine selbstlose, kompetente und freundliche Unterstützung.

Herrn Dr. Jan Brix danke ich für einen unvergleichlichen Lieferservice wissenschaftlicher Literatur.

Frau Tina Knicky danke ich für die zahlreichen Diskussionen und anschaulichen Erklärungen zu den Vorgängen im menschlichen Körper. Darüber hinaus danke ich ihr und Frau Rita Antonie Schriek für die vielen Verständnisfragen und Anregungen zum Text, zu den Abbildungen und Tabellen.

Euch allen danke ich für eure Geduld, eure schnellen Reaktionszeiten und eure Beiträge, die zur Fertigstellung dieses Buches und meiner persönlichen Entwicklung beigetragen haben.



# Inhalt

<b>Einleitung</b> .....	15
<b>1 Fundamentalanalyse, Technische Analyse und Behavioral Economics</b> .....	19
<b>2 Behavioral Finance</b> .....	29
2.1 Theorie der kognitiven Dissonanz .....	29
2.1.1 Selektive Wahrnehmung .....	32
2.1.2 Selektives Entscheiden .....	34
2.2 Heuristiken .....	34
2.2.1 Vereinfachung von Sachverhalten .....	35
2.2.2 Geistige Konten .....	36
2.2.3 Verfügbarkeit und Wahrnehmung von Informationen .....	40
2.2.4 Anker setzen .....	42
2.2.5 Unwahrscheinliche Wahrscheinlichkeit .....	44
2.2.6 Sicherheit geht vor .....	46
2.3 Prospect-Theorie .....	49
2.3.1 Relative Bewertung .....	51
2.3.2 Schmerzhafte Verluste .....	53
2.3.3 Gewinnmitnahme oder Aussitzen von Verlusten .....	54
2.3.4 Rahmenprogramm .....	56
2.3.5 Effekt des ausgegebenen Geldes .....	58
2.3.6 Überbewertung von Besitz .....	58
2.3.7 Einfluss von Zeit auf die Bewertung .....	59
<b>3 Was lenkt den Trader?</b> .....	61
3.1 Überzeugungen .....	61
3.2 Emotionen .....	62
3.3 Suchtverhalten .....	64
3.3.1 Spielsucht .....	65

3.3.2	Arbeits-, Kauf- und Informationssucht .....	65
3.4	Verhalten von Frauen und Männern .....	68
3.5	Herdenverhalten .....	70
3.6	Gruppenfelder .....	72
<b>4</b>	<b>Was stresst den Trader?</b> .....	<b>75</b>
4.1	Stressoren .....	76
4.2	Finanzinformation .....	78
4.2.1	Geraten und verkauft .....	79
4.2.2	Beraten und gekauft .....	82
4.3	Verluste.....	83
4.3.1	Privatanleger verlieren, Institutionelle gewinnen .....	84
4.3.2	Daytrader verlieren .....	86
4.3.3	Verlierer erhöhen das Risiko .....	87
4.3.4	Verlustserien auf der Spur .....	88
4.3.5	Gewinner lernen zu verlieren .....	90
<b>5</b>	<b>Trading mit Strategie</b> .....	<b>93</b>
5.1	Bausteine der Trading-Strategie .....	93
5.2	Chance, Risiko und Trefferquote .....	96
5.3	Money-Management .....	98
5.4	Stoppkurs-Strategie .....	102
5.5	Trading-Kosten-Check .....	106
<b>6</b>	<b>Trading mit Perspektive</b> .....	<b>111</b>
6.1	Marktanomalien .....	112
6.1.1	Effekt des Namens einer Aktiengesellschaft .....	112
6.1.2	Saisonale Effekte .....	113
6.1.3	Value-Effekt .....	114
6.1.4	Contrarian- und Momentum-Effekt .....	116
6.2	Die Mischung macht's .....	118
6.3	Kondratieff eins bis sechs .....	122
6.4	Wellenreiten .....	124
6.5	Bericht aus Chicago .....	126
6.6	Voll im Trend .....	127

<b>7</b>	<b>Trading mit Sentiment</b> .....	131
7.1	Sentix .....	133
7.2	DAX und TecDAX .....	136
7.3	AnimusX .....	137
7.4	Klimawandel .....	139
<b>8</b>	<b>Trading mit Kopf und Bauch</b> .....	143
8.1	Der Kopf des Ganzen .....	144
8.1.1	Futter fürs Gehirn .....	145
8.1.2	Gehirntraining .....	146
8.2	Der Bauch, das zweite Gehirn .....	148
<b>9</b>	<b>Der erfolgreiche Trader</b> .....	151
9.1	Ziel und Motivation .....	152
9.2	Voraussetzungen .....	152
9.3	Entspannungsmanagement .....	154
9.4	Persönlichkeitsmanagement .....	155
9.4.1	Rationale Zustandsanalyse .....	155
9.4.2	Emotionale Zustandsanalyse .....	157
9.5	Persönlichkeitstraining .....	160
<b>10</b>	<b>Verzeichnisse</b> .....	163
10.1	Abkürzungen .....	163
10.2	Literatur .....	164
10.3	Behavioral Finance: Englisch – Deutsch/Deutsch – Englisch .....	170
10.4	Stichworte .....	179
<b>11</b>	<b>Über den Autor</b> .....	183





simplified

DIE SIMPLIFIED-BUCHREIHE  
[WWW.SIMPLIFIED.DE](http://WWW.SIMPLIFIED.DE)

EINE ZUSAMMENARBEIT VON FINANZBUCH VERLAG UND INVESTOR VERLAG

# TRADERS Journal

■ ■ ■ Mehr Wissen

Das 14-tägige Magazin für den Trader

- > **Hochwertig**
- > **Aktuell**
- > **Informativ**

»Ein ungeheurer Schatz an  
Anlageideen, mit der richtigen  
Mischung KnowHow.«

Dr. Gregor Bauer, Vorstandsvorsitzender der VTAD

Jetzt **KOSTENLOS** abonnieren unter:

[www.traders-journal.de](http://www.traders-journal.de)

FinanzBuch Verlag  
| Veranstaltungen |

## Profiwissen für Privatanleger!

Seminare für Ihren Erfolg in jeder Börsenlage

Wir bieten Ihnen ständig neue Seminare zu allen Themen,  
gehalten von den besten internationalen und nationalen Experten und Profitradern.

Anlagestrategien, Trading, Trading-Strategien, Candlesticks, Technische Analyse,  
Money-Management, Handelssysteme, Psychologie und vieles mehr –

hier heißt es: Von den Besten lernen!

[www.finanzbuchverlag.de/veranstaltungen](http://www.finanzbuchverlag.de/veranstaltungen)

# Einleitung

Wieso verlieren die meisten Anleger? Warum verkauft die Mehrzahl der Marktteilnehmer Gewinneraktien, wohingegen sie an Verliereraktien festhalten? Wieso haben viele Trader Schwierigkeiten beim Umgang mit Verlusten? Welche Rolle spielen Gier und Angst an der Börse? Warum steigen Aktien weiter, die fundamental überbewertet sind? Antworten auf diese und weitere Fragen liefert die Verhaltensorientierte Finanzwissenschaft (engl. = Behavioral Finance), die im Gegensatz zu Fundamentalanalyse und Technischer Analyse das Verhalten des »menschlichen« *Homo oeconomicus* in den Mittelpunkt stellt.

Wahrnehmung und Informationsverarbeitung bestimmen Ihr Entscheidungsverhalten. Wie hören, wie sehen Sie? Wie gehen Sie mit Informationen um? Fehlende Informationen, aber auch gezielt verbreitete Fehlinformationen haben Einfluss auf Ihre Entscheidungen. Die Bewegungen der Märkte spiegeln den Umgang privater und institutioneller Marktteilnehmer mit Finanzinformationen wider. Dabei spielen vor allem systematische Fehler eine Rolle, die Tradern und Anlegern in Entscheidungssituationen bei Unsicherheit unterlaufen. Wer oder was verhindert Ihren Börsenerfolg? Letztlich sind Sie es, denn die Gründe liegen in der menschlichen Sehnsucht nach Harmonie, Sicherheit und Kontrolle. Verhaltensorientierte Finanzwissenschaft zeigt Ihnen, wie Sie diese Sehnsüchte hinter sich lassen. Behavioral Finance ist allerdings weit mehr als der Einzug der Psychologie in die Finanzwissenschaft, denn auch andere Disziplinen wie die Kognitions- oder Neurowissenschaft werden einbezogen. Diese sich ergänzenden Disziplinen tragen dazu bei, dass Sie Ihr Verhalten verstehen, Ihre Persönlichkeitsentwicklung vorantreiben und damit die Grundlagen für langfristige Börsenerfolge schaffen.

Wissenschaftler wie Leon Festinger (Theorie der kognitiven Dissonanz), Daniel Kahneman und Amos N. Tversky (Prospect-Theorie) oder auch Richard Thaler haben die Geschichte der Behavioral Finance mitgeschrieben (Kap. 1). Entscheidungsverhalten wird z.B. durch selektive Wahr-

nehmung, selektives Entscheiden und Heuristiken erleichtert. Die Frage ist allerdings, ob diese »Vereinfachungen« auch zur Steigerung Ihres Börsenerfolgs beitragen. Die Erkenntnisse der Prospect-Theorie werden Sie zum Nachdenken anregen: »Bewertungen sind relativ, da sie Bezugspunkt-abhängig sind.« Woher kommt es also, dass Menschen bewerten und Bezugspunkte festlegen? Die Beantwortung dieser Frage und die Erläuterung weiterer Begriffe werden Sie für die Behavioral-Finance-Fallen sensibilisieren (Kap. 2).

Welchen Einfluss haben Ihre Überzeugungen und Emotionen auf Ihre Entscheidungen an der Börse? Spielt Suchtverhalten vielleicht eine größere Rolle, als Sie annehmen? Ihr Verhalten kann auf Ihre rationalen und emotionalen Muster zurückgeführt werden. Herdenverhalten ist menschlich und erfüllt Ihr Bedürfnis nach Schutz und Zugehörigkeit. Dennoch sollten Sie sich nicht zu sicher fühlen, da die Börse durch stärkere Felder gelenkt wird (Kap. 3). Politische Entscheidungen z. B. können zu unerwarteten Marktbewegungen führen, die kurze Reaktionszeiten und angemessene Bewältigungsstrategien erfordern. Die meisten Marktteilnehmer sind dazu nicht in der Lage, weil sie Schwierigkeiten haben, die Realität zu akzeptieren. Das Empfinden von Stress ersetzt zunächst die lösungsorientierte Reaktion. Marktteilnehmer müssen sich zwangsläufig mit Finanz-Faktoren (z. B. Konkurrenz, Wirtschaftsnachrichten, hohe Volatilität) und anderen Einflüssen auseinandersetzen, die Spuren in Körper, Geist und Seele hinterlassen. Der Geist wird besonders beim Verarbeiten von Finanzinformationen gefordert, die Seele beim Umgang mit Verlusten (Kap. 4).

»Bauch- oder Kopfmensch?«, das ist die Frage. Trainieren Sie Ihr Gehirn, denn es verlangt nach »Futter« (Kap. 8). Letztlich tragen Bauch und Kopf zu Ihrem Börsenerfolg bei. Der Kopfmensch weiß, dass eine auf die Persönlichkeit abgestimmte Strategie erforderlich ist (»Trading mit Strategie«, Kap. 5). Der Bauchmensch spürt »Die Mischung macht's«, entdeckt die gewinnbringenden Unregelmäßigkeiten in den Märkten (z. B. saisonale Effekte, Kleinfirmen-Effekt) oder reitet die kraftvollen Wellen (»Trading mit Perspektive«, Kap. 6). Bauch- und Kopfmenschen interessieren sich für »Trading mit Sentiment«, denn Meinungen bewegen die Märkte (Kap. 7).

Kapitel 10 enthält Verzeichnisse für Abkürzungen, Literatur und Stichworte. Die deutsche Sprache wird zunehmend durch englischsprachige Worte ergänzt. Daher werden »Trader« und »Trading« durchgehend verwendet. Die englischsprachigen Begriffe der Behavioral Finance finden Sie im Kapitel 10.3 den deutschen gegenübergestellt (übrigens auch umgekehrt).

Symbole werden für TIPPS (👍) und Recherche (🔍) verwendet. Kurze Zusammenfassungen wissenschaftlicher Studien werden durch den belebten Trader (😊), die emotionalen Zustände des Traders (eZT) durch vier weitere Smileys angezeigt: erfolgreicher Trader (😄), nachdenklicher Trader (😐), gleichgültiger Trader (😒) und geschockter Trader (😱). Dabei bedeutet »geschockter Trader« nicht zwingend einen Schockzustand.

Erfolgreiche Trader wissen, dass das Gehirn die Performance bestimmt (Kap. 9). Börsenerfolg stellt sich erst dann ein, wenn Sie Ihre Erwartungen, Meinungen und Glaubenssätze anpassen und emotionale Muster auflösen. Beginnen Sie, sich ganzheitlich zu entwickeln, und übernehmen Sie Verantwortung für Ihre Entscheidungen. **Trading ist erlernbar.** Wachsen Sie an den großen Herausforderungen: Selbstüberschätzung, Informationsverarbeitung, Dispositionseffekt und Umgang mit Verlusten.

**Börsenerfolg ist der Spiegel Ihrer Persönlichkeitsentwicklung.**



# 1 Fundamentalanalyse, Technische Analyse und Behavioral Economics

Die **Fundamentalanalyse** legt bei der Bewertung von Devisen, Rohstoffen oder Aktiengesellschaften volkswirtschaftliche Einflussfaktoren zugrunde. Zur Einschätzung eines Unternehmens werden z. B. folgende Dinge berücksichtigt: Die **Industrieanalyse** untersucht, wie die Gewinnaussichten des Unternehmens und der dazugehörigen Branche sind. Die **Strategieanalyse** beleuchtet die Positionierung des Unternehmens. Dabei ist auch interessant, wer dem Management angehört und was das Management leistet. Von Interesse ist weiterhin die **Analyse der Unternehmens- und Aktiendaten**, z. B. die Verhältnisse von Kurs zu Gewinn (KGV), Kurs zu Buchwert (KBV) und Kurs zu Umsatz (KUV). Die Fundamentalanalyse versucht, den »fairen« (inneren) Wert einer Aktie festzustellen. Der als fair ermittelte Kurs wird mit dem an der Börse gehandelten Kurs verglichen, sodass sich eine Unterbewertung, eine Überbewertung oder eine faire Bewertung der Aktie ergibt. Die Bewertung schließlich führt zu Handlungsempfehlungen (Kaufen, Übergewichten, Verkaufen, Untergewichten, Halten). Die Herausforderung der Fundamentalanalyse besteht darin, über die vielen Informationen einer Aktiengesellschaft zu verfügen und sie angemessen zu bewerten.

Die **Technische Analyse** untersucht im Gegensatz zur Fundamentalanalyse keine Unternehmensdaten. Sie geht davon aus, dass alle fundamentalen Daten im Aktienkurs enthalten sind, auch wenn Aktien stark über- oder unterbewertet sind. Technische Analyse ist **Zeitreihenanalyse** mit dem Ziel, den weiteren Kursverlauf vorherzusagen. Sie erfolgt anhand von zeitlich aufeinanderfolgenden Beobachtungen eines Sachverhaltes (z. B. die Tagesschlusskurse einer Aktie). Zeitreihen enthalten eine Trendkomponente (die langfristige Entwicklung), eine zyklische (regelmäßige Schwankungen, z. B. Saison) und eine irreguläre stochastische Restkomponente. Diese statistische Methode war 2003 Thema der Nobelpreise für **Robert F. Engle** (\*1942, amerikanischer Wirtschaftswissenschaftler; »Methoden zur Analyse ökonomischer Zeitreihen mit zeitlich