

# Mythos oder Realität

Gibt es den  
rationalen Privatanleger?



April 2023

## **Inhalt**

**03  
Abstract**

**05  
Einleitung**

**06  
Anlagehorizont**

**08  
Risikoaversion**

**10  
Emotionale Einflüsse**

**12  
Overconfidence**

**14  
Geschlechterunterschiede**

**16  
Key Takeaways**

# Abstract

## Wie investieren die Schweizer ihr Geld? Welche Fehler machen sie dabei und warum? Was könnten sie tun, um ihre Fehler zu beheben?

Diesen Fragen sind das Investmenthaus Vontobel und die verhaltensökonomische Beratungsfirma FehrAdvice nachgegangen. In einer gemeinsamen Studie zu Schweizer Privatanlegern wurden über mehrere Monate über 1000 Menschen in der Schweiz zu ihrem Investitionsverhalten befragt. Die Ergebnisse sprechen Bände darüber, wie wir finanzielle Entscheidungen treffen und welchen Herausforderungen wir dabei begegnen. Auch wenn viele Schweizer schon solide Investitionen getätigt haben, haben fast alle das Potenzial, noch bessere Investitionsentscheidungen zu treffen und dadurch höhere Renditen zu erzielen.

### Was sind die grössten und häufigsten Fehler, die den Schweizern beim Anlegen passieren?

- Wenn sie investieren, setzen sich die Menschen in der Schweiz einen mittel- bis langfristigen Anlagehorizont. Wenn es aber um ihr eigenes Leben geht, planen sie grössere Investitionen schon in den nächsten fünf Jahren. Sie stimmen ihre Investments also noch unzureichend mit ihren konkreten Lebenszielen ab.
- Ein grosser Teil der Schweizer agiert sehr risikoscheu. Das führt bei einer Gruppe dazu, dass sie gar nicht erst investieren, ihr Geld zu grossen Teilen in Cash halten und Gefahr laufen, ihren Lebensstandard Stück für Stück an die Inflation zu verlieren. Bei einer anderen Gruppe führt es dazu, dass sie zu wenig investieren oder so konservativ, dass sie echte Ertragschancen verpassen. Die Schweizer Anleger haben bei ein und demselben Investment also eher ein Auge für die Risiken als für die Chancen.
- Viele Privatanleger lassen sich von ihren Emotionen leiten. Private Investitionen sollten gut recherchiert, überlegt und geplant sein. Aber viele Menschen lassen sich bei Anlageentscheidungen auch von Emotionen leiten – von ihren eigenen oder von den Emotionen von Menschen in ihrem Umfeld. Damit riskieren sie übereilte, unüberlegte Fehlentscheidungen, die finanzielle Nachteile mit sich bringen.

- Ein anderer Teil der Privatanleger ist «overconfident»: Sie trauen sich bei Investitionsentscheidungen mehr zu, als sie eigentlich verstehen oder beherrschen. Das mündet in schlechteren Outcomes und negativen Erfahrungen mit dem Finanzmarkt. Eine solidere Kenntnis der eigenen Investments und eine kritischere Abstimmung mit Experten können dabei Abhilfe schaffen.

Erstaunlich sind dabei die deutlichen Unterschiede zwischen Männern und Frauen. Teilweise bestätigen sich hier Geschlechterstereotype, teilweise werden sie widerlegt. Männer handeln wesentlich impulsiver als Frauen und lassen sich eher von ihren Emotionen steuern. Frauen sind deutlich risikoscheuer als Männer. Wenn sie sich aber einmal für ein Investment entscheiden, handeln Frauen viel pragmatischer und sind sich ihrer Sache sicherer als Männer.

Gesamtheitlich betrachtet zeigt uns die Kurzstudie: So wenig, wie es den *homo oeconomicus* gibt, gibt es den rationalen Privatinvestor, der perfekt entscheidet – er ist ein Mythos! Denn unsere menschlichen Entscheidungen sind immer von Abkürzungen oder Denkfehlern verzerrt, so auch unsere Investitionsentscheidungen.<sup>1</sup> Die gute Nachricht: Weil die Einflüsse auf unser Verhalten System haben, gibt es auch wirksame Gegenmittel, um sie in den Griff zu bekommen. Wenn wir einige einfache Grundregeln berücksichtigen, können wir unsere Finanzentscheidungen – und damit unsere finanziellen Outcomes deutlich verbessern.

In dieser Kurzstudie verbindet sich die Investmentexpertise von Vontobel mit dem verhaltensökonomischen Wissen von FehrAdvice. Beide Partner sind daran interessiert, noch besser zu verstehen, wie Investoren denken und entscheiden, welche Bedürfnisse sich daraus ergeben und wie sich diese erfolgreich adressieren lassen.

<sup>1</sup> Thaler, R. H. (2000). From homo economicus to homo sapiens. *Journal of economic perspectives*, 14 (1), 133–141.

Haben Sie schon einmal Investitionen aufgeschoben, obwohl Sie geglaubt haben, dass der richtige Zeitpunkt gekommen ist?

Mehr als die Hälfte zögern Investitionen hinaus.

38%

Nein

62%

Ja

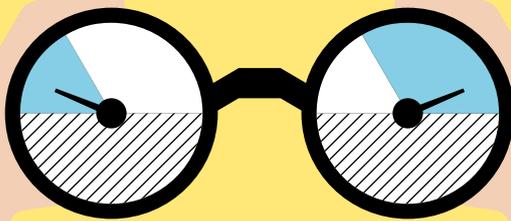


33%

sind gerne bereit, Risiken in Kauf zu nehmen, um Gewinne zu realisieren.

67%

sind vorsichtig und versuchen Risiken und mögliche Verluste bestmöglich zu vermeiden.



Sind Sie schon einmal wegen des Risikos vor einer Investition zurückgeschreckt?

Zwei Drittel scheuen Investitionsrisiken.

Haben Sie sich schon einmal von Ihren Emotionen leiten lassen in Ihren Investitionsentscheidungen?

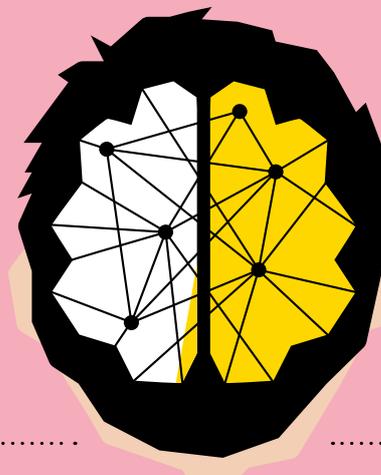
Mehr als die Hälfte hat schon emotionale Entscheidungen bereut.

47%

Nein

53%

Ja



# Einleitung

**Haben Sie schon einmal Investitionen aufgeschoben, obwohl Sie geglaubt haben, dass der richtige Zeitpunkt gekommen ist? Sind Sie schon einmal wegen des Risikos vor einer Investition zurückgeschreckt? Haben Sie sich schon einmal von Ihren Emotionen leiten lassen in Ihren Investitionsentscheidungen?**

Dann geht es Ihnen wie vielen anderen Schweizer Privat-anlegern und am Anlegen interessierten Personen.

Dass so viele Menschen bei ihren Investitionen so ähnliche Erfahrungen machen, ist kein Zufall. Denn das menschliche Denken und Verhalten wird systematisch beeinflusst von einer Reihe an Faktoren – so auch unsere Entscheidungen in Finanzfragen. Wenn wir komplexe Entscheidungen treffen müssen, greifen wir häufig auf einfache Daumenregeln zurück oder hören auf unser Bauchgefühl. Das ist meistens weniger anstrengend und aufwändig, kann aber auch zu Fehlern und letztlich zu finanziellen Nachteilen führen. Die Verhaltensökonomie untersucht die Systematik der Herausforderungen, denen wir in unseren täglichen Entscheidungen gegenüberstehen. Aber wie verhalten sich die Schweizer wirklich bei Investitionen?

**In dieser Kurzstudie erfahren Sie:**

1. welchen Herausforderungen Sie beim Investieren begegnen können,
2. welche Konsequenzen das für Sie haben kann und
3. was Sie konkret dagegen tun können.

**Wie sind wir dabei vorgegangen?**

Wir haben bekannte Erkenntnisse aus der verhaltensökonomischen Wissenschaft zur Grundlage genommen und wollten überprüfen, inwiefern diese Effekte auch auf das tatsächliche Investitionsverhalten der Menschen in der Schweiz zutrifft. In regelmässigen Befragungen von Sommer bis Herbst 2022 wurden die Antworten von über 1000 Menschen in der Schweiz erhoben. Dabei haben wir insbesondere untersucht, welche Präferenzen sie haben, welchen Herausforderungen sie gegenüberstehen und welche Fehler sie machen. Die Ergebnisse sind repräsentativ für Privatpersonen zwischen 18 und 79 Jahren, die über ein Vermögen von mindestens CHF 100 000 frei verfügen (beispielsweise auf Bankkonten oder in Wertschriften) – egal ob sie schon investiert sind oder noch nicht. Damit bietet die Kurzstudie einen hochaktuellen und validen Einblick in das tatsächliche Investitionsverhalten der Menschen in der Schweiz.

# Anlagehorizont

## Die Herausforderung:

### Wie planen die Menschen ihre Investitionen?

Ganze 43 Prozent der Schweizer Privatinvestoren planen schon in den nächsten fünf Jahren eine grössere Anschaffung, für die sie viel Ersparnes benötigen. Aber nur 7 Prozent der Anleger haben auch einen Anlagehorizont, der bis dahin Geld freigibt.

Der Zeithorizont der eigenen Anlagen passt also nicht zu den geplanten persönlichen Ausgaben vieler Schweizer. Denn bei Anlagen setzen sie eher auf mittel- bis langfristige Investitionen. Die meisten wollen langfristig anlegen und investieren, also über einen Zeitraum von 6 bis 20 Jahren – unabhängig von ihren geplanten grösseren Anschaffungen.

Wissenschaftlich lässt sich dieses Verhalten ganz einleuchtend erklären: Sich mit den eigenen Anschaffungen und Lebensplänen auseinanderzusetzen ist anstrengend und anstrengende Aufgaben schieben Menschen gerne auf. Die Forschung hat gezeigt, dass diese sogenannte «Prokrastination» die Planung und Erreichung finanzieller Ziele, beispielsweise für den Ruhestand, behindern.<sup>2</sup> Da liegt es nahe, das eigene Geld wenigstens undifferenziert und auf längere Zeit beispielsweise in einen breit gestreuten ETF anzulegen, bevor man gar nicht investiert.

## Die Konsequenz:

### Zu riskante oder zu konservative Portfolios

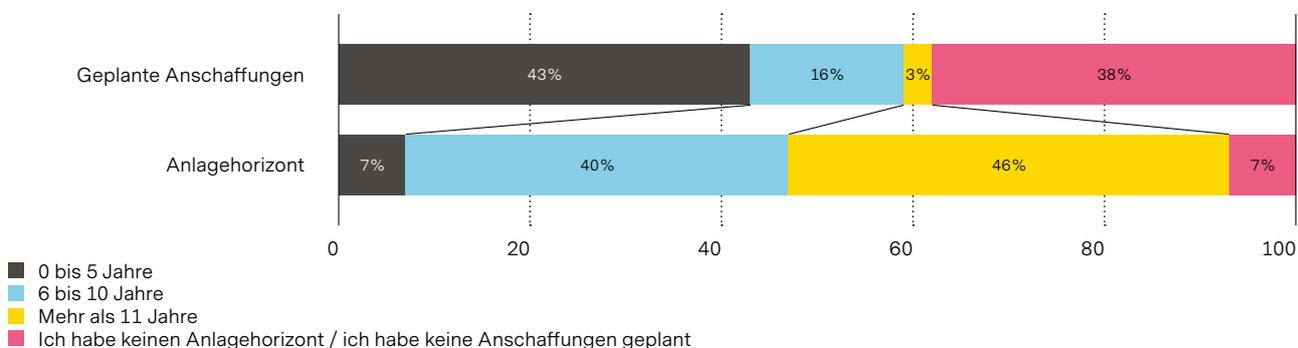
Wer seine Investitionen nicht auf die eigene Lebensplanung abstimmt, läuft Gefahr, in eine von zwei Fallen zu tappen: Entweder man hält sehr viel Vermögen liquide, um jederzeit grössere Anschaffungen stemmen zu können, oder man investiert so viel wie möglich und verkauft die eigenen Positionen, falls eine Anschaffung ins Haus steht. Im ersten Fall verpasst man wahrscheinlich gute Chancen auf Erträge. Im zweiten Fall riskiert man, in einer ungünstigen Marktlage mit Verlust verkaufen zu müssen.

## Das Gegenmittel:

### Eine solide Anlagenplanung

Es zeigt sich: Die Schweizer stimmen ihre Investitionen noch unzureichend mit ihren konkreten finanziellen Lebenszielen ab. Hier liegt noch ein grosses, ungenutztes Potenzial für die Optimierung der individuellen Portfolios. Dabei kann eine gezielte Vermögensplanung helfen, sich über die eigenen finanziellen Ziele klar zu werden und einen konkreten und realistischen Investitionsplan zu entwickeln, mit dem diese Ziele zu erreichen sind. Ein guter Vermögensplan schützt Anleger auch davor, bei schlechten Marktbedingungen Verluste realisieren zu müssen, um die nötigen privaten Anschaffungen tätigen zu können.

**Grafik 1: Anlagehorizont und geplante Anschaffungen**



<sup>2</sup> Gamst-Klaussen, T., Steel, P., & Svartdal, F. (2019). Procrastination and personal finances: Exploring the roles of planning and financial self-efficacy. *Frontiers in psychology*, 10, 775.

Topa, G., & Herrador-Alcaide, T. (2016). Procrastination and financial planning for retirement: A moderated mediation analysis. *Journal of neuroscience, psychology, and economics*, 9 (3–4), 169.

**Schweizer investieren langfristig,  
brauchen aber teilweise schon  
kurzfristig Geld.**



# Risikoaversion

## Die Herausforderung:

### Was ist Risikoaversion?

Zwei Drittel der Schweizer, die ihr Geld anlegen oder sich dafür interessieren, würden eher vorsichtig vorgehen, um mögliche Risiken und Verluste zu vermeiden. Nur ein Drittel ist dazu bereit, Risiken einzugehen, um Gewinne zu realisieren. Und daran zeigt sich auch der Kern der klassischen, menschlichen Risikoaversion:

Stellen Sie sich vor, Sie könnten sich zwischen einer Aktie und einer Anleihe entscheiden. Beide versprechen im Schnitt dieselben Erträge. Aber bei der Aktie haben Sie mehr Chancen auf höhere Gewinne und mehr Risiken für grössere Ausfälle als bei der Anleihe. Denn bei der Anleihe sind sowohl Chancen als auch Risiken überschaubar. Würden Sie eher die Aktie oder die Anleihe wählen?

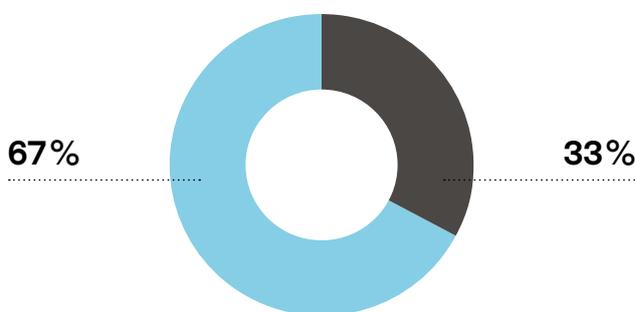
Eine risikoaverse Person wählt eher die sicherere Anleihe. Mehr noch: Sie wäre häufig sogar bereit, einen niedrigeren erwarteten Ertrag in Kauf zu nehmen, um mehr Sicherheit zu gewinnen. Sie ist also bereit, für die erhöhte Sicherheit zu «bezahlen». Bei Schweizer Anlegern ist diese Präferenz für Sicherheit besonders deutlich ausgeprägt. Und Risikoaversion tritt nicht nur beim Anlegen auf, sondern in allen Bereichen des Lebens.

## Die Konsequenz:

### Wertverlust durch Inflation

Was passiert, wenn ich risikoavers handle? Die wichtigste Konsequenz im Anlagebereich ist, dass risikoaverse Menschen einen viel geringeren Anteil ihres Vermögens investieren und stattdessen viel mehr in Geldwerten auf ihren Konten liegen haben. So halten 20 Prozent der vorsichtigen Anleger fast ihr gesamtes Vermögen in Cash, aber nur 4 Prozent der risikofreudigeren Anleger. Auf den ersten Blick wirkt die vorsichtige Strategie deutlich sicherer: Wer regelmässig das eigene Wertpapierdepot überprüft, wird manchmal Gewinne («grüne Tage») und manchmal Verluste («rote Tage») sehen – ganz unabhängig davon, ob man gerade aktiv gehandelt hat. Aber der Blick auf das eigene Konto zeigt immer denselben Kontostand – solange man nicht selbständig aus- oder einzahlt. Eine trügerische Sicherheit, denn eines zeigt der Kontostand nicht: wie stark das eigene Vermögen in Geldwerten an Kaufkraft verliert.

Grafik 2: Zwei Drittel scheuen Risiken



■ Bei Investitionen bin ich gerne bereit, Risiken in Kauf zu nehmen, um Gewinne zu realisieren.

■ Ich bin bei meinen Investitionen vorsichtig und versuche Risiken und mögliche Verluste bestmöglich zu vermeiden.

Dass wir die Einbussen an die Inflation so schnell übersehen, ist ganz natürlich. Der Nobelpreisträger und Verhaltensökonom Daniel Kahnemann hat diese Art von Effekt ganz plastisch «What you see is all there is» (WYSIATI) getauft. Wir glauben also häufig, dass die Informationen, die wir direkt wahrnehmen – wie den eigenen Kontostand – das vollständige Bild zeigen. Dabei übersehen wir schnell andere wichtige Aspekte, weil wir gar nicht erst nach zusätzlichen Informationen wie der Inflationsrate suchen. Es gibt also eine schlüssige Erklärung dafür, warum sich so viele Anleger mit ihren Geldwerten in Sicherheit wiegen.

### Beim Anlegen suchen die Menschen in der Schweiz eher Sicherheit als Chancen.

#### Die Gegenmittel:

#### Wie finde ich die richtige Balance von Risiko und Chancen?

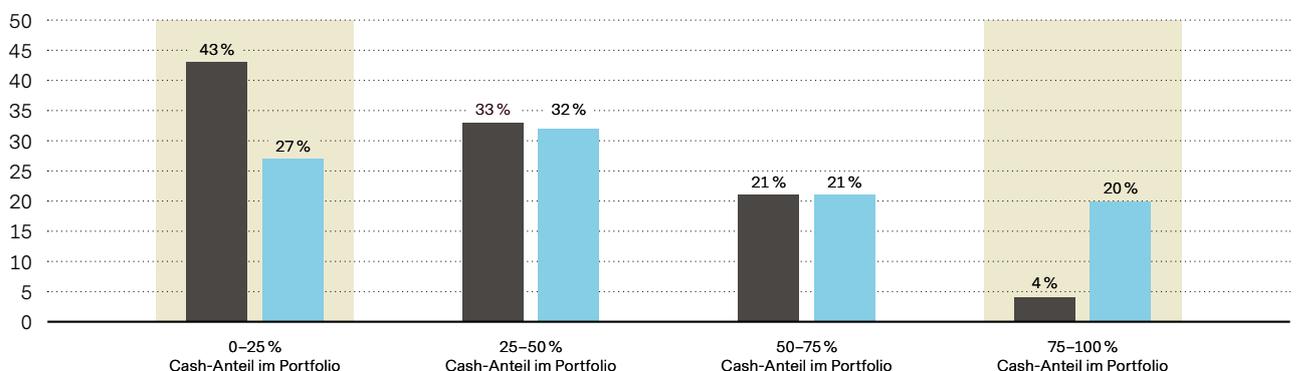
Wer also keine Sparzinsen über der Inflationsrate erhält, dessen Vermögen schrumpft mit Sicherheit. Wer das eigene Geld aber anlegt, eröffnet sich Chancen auf ein reales Wachstum. Nicht umsonst heisst es heutzutage immer häufiger: «Investieren ist das neue Sparen.»

Der erste und wichtigste Schritt beim Investieren ist es, seine eigene Risikobereitschaft kennenzulernen, um Investitionen darauf abstimmen zu können. Dabei helfen beispielsweise interaktive Rechner, die das eigene Risiko-profil spielerisch ausleuchten. Denn nur, wer die eigenen Risikopräferenzen kennt, kann eine Anlagestrategie entwickeln, die sich danach richtet.

Abgesehen davon, dass die persönliche Risikopräferenz ermittelt werden sollte, sollte eine solide und gesamtheitliche Vermögensplanung das Risiko auch auf die eigenen finanziellen Lebensziele abstimmen, damit man in den richtigen Momenten die nötigen Mittel beispielsweise für einen Hauskauf oder eine Frühpensionierung hat. Dabei ist eine individualisierte Beratung häufig unabdingbar.

**Grafik 3: Risikoaversion und Cash-Anteil**

Cash-Anteil im Portfolio risikoaverser und risikoaffiner Anleger



- Bei Investitionen bin ich gerne bereit, Risiken in Kauf zu nehmen, um Gewinne zu realisieren.
- Ich bin bei meinen Investitionen vorsichtig und versuche Risiken und mögliche Verluste bestmöglich zu vermeiden.

# Emotionale Einflüsse

## Die Herausforderung:

### Welche Emotionen beeinflussen unser Verhalten?

Stellen Sie sich vor, jemand empfiehlt Ihnen die Aktien einer Neobank. Der mögliche Gewinn ist hoch, aber unsicher. Wie würden Sie vorgehen?

- Ich verlasse mich auf mein Bauchgefühl und tätige die Investition.
- Ich informiere mich umfassend über die möglichen Risiken dieser Investition.

Siehe Grafik 4.

Sie würden sich eher umfassend informieren, bevor Sie investieren? Dann hegen Sie gute Absichten, so wie die grosse Mehrheit (89 Prozent) der Schweizer Privatanleger. Doch in Wahrheit handeln wir nicht immer so, wie wir es uns vorstellen. Mehr als die Hälfte der Privatanleger, die selbst über ihre Investitionen entscheiden, haben sich schon einmal von ihren Emotionen leiten lassen und dies anschliessend bereut. Dieser Anteil ist unter Männern höher als unter Frauen (61 gegenüber 35 Prozent) und unter Personen, die meinen, sich besonders gut auszukennen, höher als unter denen, die sich als weniger informiert erachten (58 zu 42 Prozent).

Siehe Grafik 5.

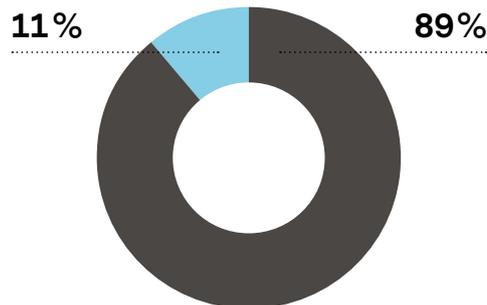
Die Anleger werden also ihren eigenen Ansprüchen an kühles und wohlüberlegtes Vorgehen häufig nicht gerecht. Das zeigt sich nicht nur am Einfluss der eigenen Emotionen, sondern auch daran, dass Emotionen «anstecken» können. Fast die Hälfte der Privatanleger, die selbst über ihre Investitionen entscheiden, hat sich schon einmal von den Emotionen anderer beeinflussen lassen.

Siehe Grafik 6.

Anders, als man meinen möchte, sind Investitionen also bei weitem kein trockenes und langweiliges Thema. Ganz im Gegenteil: Wenn es um das eigene Vermögen geht, geraten die Gemüter schnell aus der Ruhe.

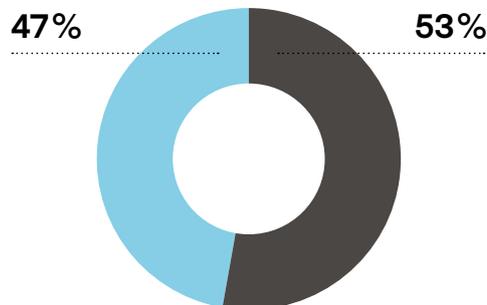
**Viele Schweizer verhalten sich bei Investitionsentscheidungen zu emotional.**

Grafik 4: Rationale Ansprüche



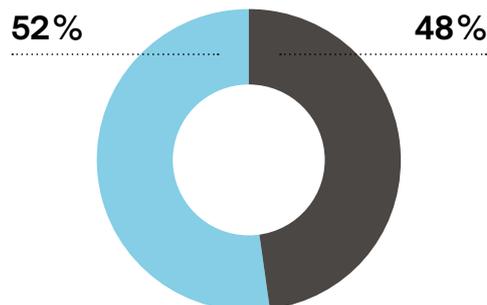
- Bevor ich investiere, informiere ich mich genau über die Risiken.
- Ich verlasse mich auf mein Bauchgefühl und investiere.

Grafik 5: Anlageentscheidungen werden durch eigene Emotionen beeinflusst



- Das ist mir schon passiert.
- Das ist mir noch nicht passiert.

Grafik 6: Anlageentscheidungen werden durch andere Personen beeinflusst



- Das ist mir schon passiert.
- Das ist mir noch nicht passiert.



Emotionale Einflüsse sind also weit verbreitet – nicht nur im täglichen Leben, sondern auch beim Anlegen.

#### **Die Konsequenzen:**

##### **Wozu können emotionale Einflüsse führen?**

Wer emotionsgesteuert handelt, entscheidet impulsiver und weniger auf Grundlage solider Fakten und Pläne. Das kann zu Fehlentscheidungen führen, die Anleger im Nachhinein bereuen. Dieses Risiko besteht insbesondere, wenn man ganz allein entscheidet und häufig die Kurse der eigenen Positionen überprüft. Wer einen Hype live mitverfolgt, läuft eher Gefahr, sich impulsiv dem Herdenverhalten anzuschließen («Herd Mentality») oder sich bei volatilen Kursen zum «Panic Trading» hinreissen zu lassen. Dieses Verhalten ist in Zeiten von Social Media und schnellen Nachrichtenzyklen noch stärker zu beobachten als in der Vergangenheit. Solche emotionsgesteuerten Fehlentscheidungen sind aber äusserst riskant und können viel Vermögen kosten.

Emotionen haben auch eine sinnvolle Funktion: Ein mulmiges Bauchgefühl kann uns ganz intuitiv vor Risiken warnen und die Angst, etwas zu verpassen (FOMO, «fear of missing out»), motiviert uns, dem Nachbarn bei seinen Erzählungen über die jüngsten Investitionserfolge zuzuhören. Emotionen sollten aber immer der Startpunkt für eine gründliche Recherche sein und nie der direkte Auslöser für eine Investitionsentscheidung.

#### **Das Gegenmittel:**

##### **Wie kann ich emotionale Einflüsse im Zaum halten?**

###### **Der frühe Vogel fängt den Wurm**

Wer sich frühzeitig um finanzielle Angelegenheiten kümmert, kommt im entscheidenden Moment nicht in unnötigen Zeitdruck, der einen anfälliger macht für unüberlegte, übereilte Entscheidungen.

###### **Kommt Zeit, kommt Rat**

In der Hitze des Gefechts zu entscheiden, ist selten weise. Nehmen Sie sich wenigstens eine Nacht, in der Sie über Ihr Vorhaben schlafen, und schauen Sie, ob Sie bei ruhigerem Gemüt noch immer dieselbe Entscheidung treffen würden.

###### **Diversifizieren Sie Ihre Quellen**

Sie sind wegen der Investmentidee eines Freundes oder Ihres Lieblingsmagazins ganz Feuer und Flamme? Besprechen Sie noch einmal mit anderen Personen, denen Sie vertrauen, ob es wirklich ein guter Plan ist, bevor Sie sich entscheiden.

# Overconfidence

## Die Herausforderung:

### Was ist Overconfidence?

Overconfidence – also Selbstüberschätzung – tritt in verschiedenen Lebensbereichen auf. Ein klassisches Beispiel stammt aus dem Verkehr: Denken Sie, dass Sie besser, schlechter oder in etwa gleich gut Auto fahren wie die anderen Schweizer Autofahrer? Wenn Sie Ihre eigenen Fähigkeiten besser einschätzen als die des Durchschnitts, dann sind Sie nicht allein! Die Mehrheit der Menschen schätzt die eigenen Fahrkünste besser ein als die des Durchschnitts. Aber das ist statistisch unmöglich. Wir tendieren also dazu, unsere eigenen Fähigkeiten zu überschätzen, und das auf drei verschiedene Weisen:

- Wir überschätzen unsere *tatsächlichen Fähigkeiten*.
- Wir überschätzen uns *im Vergleich mit anderen*.
- Wir sind uns unserer Fähigkeiten und unseres Wissens *sicherer, als wir sein sollten*.

### Experiment Overconfidence

Wie weisen Wissenschaftler Overconfidence nach? Ein klassischer Ansatz besteht darin, Menschen in einem Experiment ein Finanzquiz absolvieren und schätzen zu lassen, wie gut sie in dem Quiz abgeschnitten haben. Die meisten Menschen agieren in dieser Situation «overconfident», indem sie die Zahl der Fragen, die sie korrekt beantwortet haben, systematisch überschätzen. Darüber hinaus werden sie gefragt, wie sie ihre eigenen Antworten aus dem Quiz im Vergleich zu den Antworten anderer einschätzen. Die meisten denken, sie seien besser als der Durchschnitt – ein klassisches Zeichen für Overconfidence. Wichtig ist: Wer im Experiment «overconfident» ist, agiert auch anders in Anlage-spielen, in denen fiktive Portfolios erstellt werden, mit denen die Teilnehmer aber echte Geldbeträge gewinnen können. Dabei führt sowohl Overconfidence als auch Underconfidence zu suboptimalen Investments, die den Wert des Portfolios nicht maximieren, weil sie zu riskant beziehungsweise zu zögerlich sind.<sup>3</sup>

Dieser Effekt lässt sich auch im Anlagebereich wiederfinden, wie Wissenschaftler herausgefunden haben. Dabei spielt das Internet eine perfide Rolle: Einerseits macht es Informationen zu Aktien so einfach zugänglich wie nie zuvor, andererseits glauben dadurch viele, nach einer einfachen Internetsuche mehr von einer Anlage zu verstehen, als sie eigentlich begreifen.

Auch ein Teil der Schweizer Anleger und insbesondere die, die eher Risiken eingehen, sind nicht gefeit vor Overconfidence, wie die aktuellen Ergebnisse nahelegen. Denn Personen, die angeben, dass sie ihre eigenen Investments besonders gut verstehen (Wissen) und vorwiegend selbst entscheiden (Autonomie):

- haben sich bei Investments eher schon von ihren Emotionen leiten lassen und es anschliessend bereut,
- lassen sich in ihren Entscheidungen eher durch die Emotionen anderer beeinflussen,
- haben eher schon einfach die Investitionen anderer in ihrem Umfeld nachgeahmt,
- setzen eher mal «gegen den Strom» auf ein einzelnes, externes Ereignis und
- haben schon eher einmal den richtigen Verkaufszeitpunkt verpasst.

All diese Verhaltensweisen können im Einzelfall zwar zu Erfolgen führen, sind aber allgemein gesprochen kein guter Rat. Echte Finanzexperten verweisen eher darauf:

- dass man sich nicht von Emotionen leiten lassen sollte – weder von den eigenen noch von denen anderer,
- dass man die Investitionsentscheidungen anderer nicht unreflektiert übernehmen sollte,
- dass externe Einzelereignisse eher riskante Wetten darstellen, insbesondere wenn wenige andere Anleger an das Eintreten des Ereignisses glauben, und
- dass am Markt der «richtige Zeitpunkt» fast nie im Vorhinein bestimmt werden kann, sondern dass allgemein eher gilt: «Je früher, desto besser.»

<sup>3</sup> Beispiele für wissenschaftliche Untersuchungen:

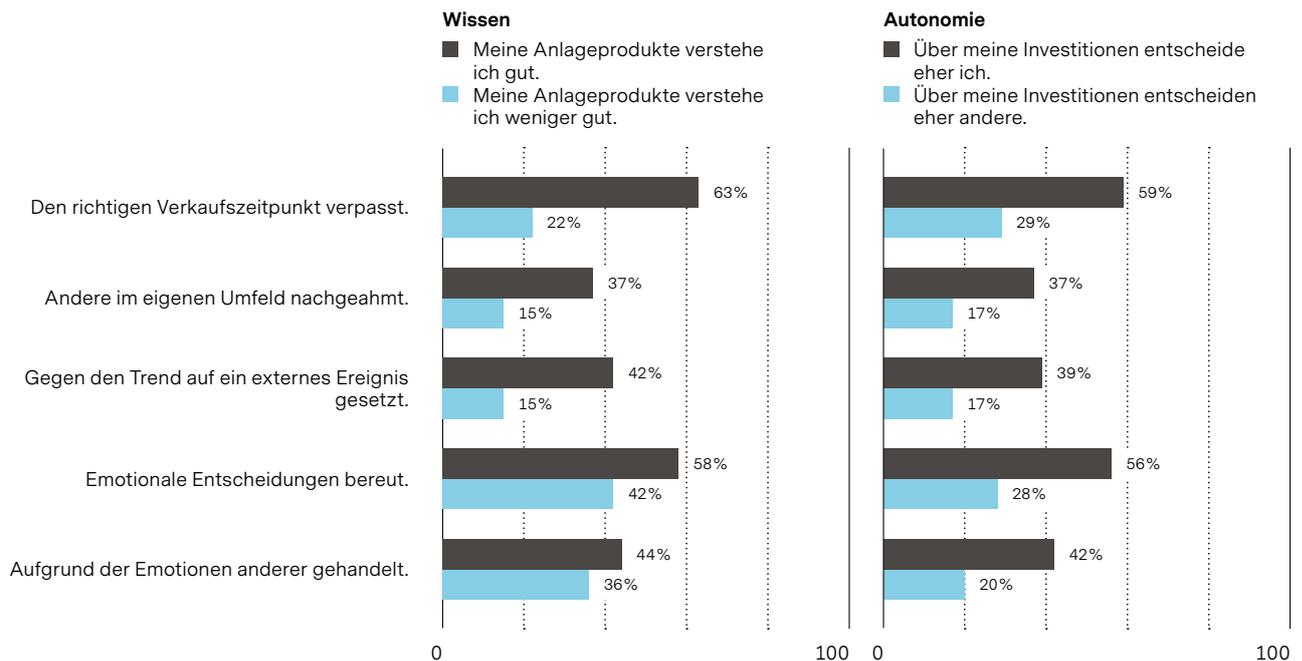
Pikulina, E., Renneboog, L., u. Tobler, P. N. (2017). Overconfidence and investment: An experimental approach. *Journal of Corporate Finance*, 43, 175–192.

Lambert, J., Bessière, V., u. N'Goala, G. (2012). Does expertise influence the impact of overconfidence on judgment, valuation and investment decision? *Journal of Economic Psychology*, 33 (6), 1115–1128.

Dittrich, D. A., Güth, W., u. Maciejovsky, B. (2005). Overconfidence in investment decisions: An experimental approach. *The European Journal of Finance*, 11 (6), 471–491.

## Einige Privatanleger trauen sich selbst viel zu, tappen aber auch mal in die Falle.

**Grafik 7: Wissen und Autonomie hängen mit riskantem Verhalten zusammen**



Auffallend ist, dass Männer viel stärker von Overconfidence betroffen sind als Frauen. Sie schätzen nicht nur ihr Wissen höher ein und treffen Investitionsentscheidungen viel eher allein, sie sind auch anfälliger für die riskanten Verhaltensweisen, die damit zusammenhängen.

### Die Konsequenzen:

#### Wozu kann Overconfidence führen?

Die wichtigste Konsequenz von Overconfidence sind riskantere Investitionsentscheidungen und daher womöglich höhere Verluste. Besonders interessant ist, dass eine moderate Selbstüberschätzung die ureigene Risikoaversion zum Teil ausgleichen kann: Bei manchen Personen führt Overconfidence paradoxerweise dazu, dass sie überhaupt erst investieren oder Investments mit höheren Ertragschancen wählen, was sie ansonsten nicht getan hätten. Dabei ist allerdings Vorsicht geboten: Anders als wohlüberlegte Investitionen in profitablen Anlagen sind Entscheidungen aus Selbstüberschätzung immer unzureichend recherchiert und durchdacht.

### Das Gegenmittel:

#### Was kann ich gegen Overconfidence tun?

Es lohnt sich in jedem Fall, das eigene Wissen und Können im Investmentbereich aufzufrischen. Denn nur, wer sich wirklich auskennt, kann die eigenen Fehler auch erkennen und in Zukunft vermeiden. Viele Investmenthäuser und Finanzportale bieten exzellente Informationen und lehrreiche Zusammenfassungen, um sich in Sachen Anlagen weiterzubilden.

Wer sich nicht selbst bilden will oder keine Zeit und Müsse dazu hat, kann sich immer auf die kompetente Beratung von Experten stützen, die sich in ihrer täglichen Arbeit mit dem Thema auseinandersetzen. Wer die eigenen Vorhaben vor der Durchführung einmal mit dem persönlichen Anlageexperten abstimmt und hinterfragt, ist in jedem Fall besser beraten, als wenn er darauf verzichtet.

# Geschlechterunterschiede

## Geschlechterunterschiede beim Anlegen – Stereotyp oder nicht?

### Wie unterschiedlich investieren Herr und Frau Schweizer?

Einige der markantesten Unterschiede in den Ergebnissen der Studie lassen sich zwischen den Geschlechtern feststellen. Die eindrücklichsten Unterschiede zeigt diese Übersicht:

- Frauen glauben, ihre Anlageprodukte weniger gut zu verstehen als Männer.
- Männer entscheiden eher allein über ihre Investments als Frauen.
- Frauen informieren sich eher bei ihren Bankberatern und Familienmitgliedern über Anlagethemen.
- Männer informieren sich eher bei ihren Freunden sowie in Zeitungen, anhand von Analyseberichten und auf Finanzportalen.
- Frauen scheuen sowohl Risiken als auch Verluste viel stärker als Männer.
- Das ist unter anderem ein Grund, warum Frauen deutlich weniger Aktien halten als Männer.
- Männer lassen sich in ihren Entscheidungen eher von Emotionen leiten als Frauen.
- Wenn der richtige Zeitpunkt gekommen ist, zögern Frauen viel weniger bei Investitionen als Männer.

*Siehe Grafik 8.*

Das Investitionsverhalten von Männern und Frauen unterscheidet sich also systematisch. Dabei bestätigt die Ausnahme die Regel: Es gibt immer eine Minderheit an Männern und Frauen, die nicht in solche Raster passen und sich «geschlechtsuntypisch» verhalten.

### Die Konsequenzen:

#### Wozu führen Geschlechterunterschiede?

Männer und Frauen scheinen beim Investieren verschiedenen Verhaltensmustern zu folgen:

- Männer glauben eher, dass sie sich auskennen, handeln mutiger und autonomer, machen aber auch mehr Fehler als Frauen.
- Frauen vertrauen ihrem Finanzwissen weniger, delegieren die Anlageentscheidungen eher, machen daher weniger Fehler, verpassen dabei aber auch Chancen auf Wachstum.

### Die Gegenmittel:

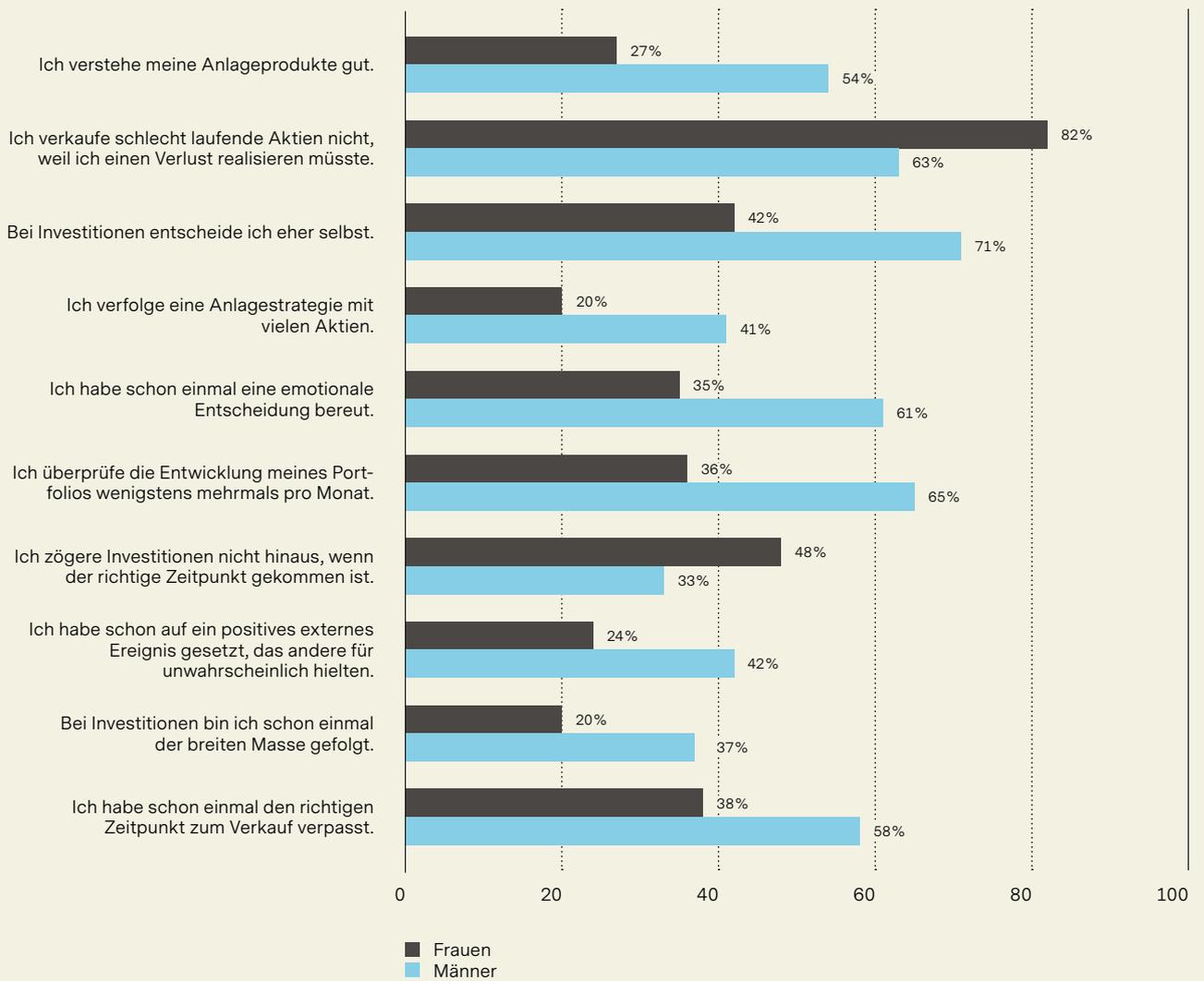
#### Was muss unternommen werden,

#### um Geschlechterunterschiede zu berücksichtigen?

Frauen und Männer sind beim Investieren tendenziell mit unterschiedlichen Herausforderungen konfrontiert. Auf diese Herausforderungen müssen Anlageberater und Banken gezielt und individuell eingehen, um den Menschen die richtigen Investitionen zu erleichtern.

- Männer müssen in ihrer Entscheidungsfindung gestärkt werden, indem sie sich noch umfassender und tiefgreifender informieren sowie vor kritischen Investments das wertvolle Feedback von Vertrauten und Anlageexperten einholen, um Fehlern vorzubeugen.
- Frauen müssen in ihrem finanziellen Selbstbewusstsein gestärkt und zum Investieren motiviert werden, indem sie sich vorab umfassend informieren können sowie die Möglichkeit haben, Entscheidungen gemeinsam zu treffen – beispielsweise mit Anlageberatern.

**Grafik 8: Geschlechterunterschiede auf einen Blick**



# Key Takeaways

## Was haben wir über die Schweizer Privatanleger gelernt?

- Schweizer stimmen ihre persönlichen finanziellen Lebensziele noch nicht ausreichend mit ihrer Anlagestrategie ab. Hier braucht es eine gezieltere Vermögensplanung.
- Die am Investieren interessierten Schweizer scheuen das Risiko deutlich. Dadurch halten sie viel Cash und verlieren ihre Vermögen an die Inflation. Mehr Geld anzulegen, kann das eigene Vermögen hingegen langfristig wachsen lassen.
- Viele lassen sich beim Anlegen von ihren Emotionen leiten – und bereuen es anschliessend –, obwohl fast alle beteuern, dass ihnen eine gründliche Recherche wichtig ist. Gute Beratung durch Experten ist wichtig, um Fehlentscheidungen vorzubeugen.
- Viele Privatinvestoren agieren «overconfident»: Sie trauen sich mehr zu, als sie tatsächlich beherrschen. Das eigene Anlagewissen zu stärken und kritische Entscheidungen mit anderen zu spiegeln, ist daher essenziell.
- Beim Investieren unterscheiden sich Frauen systematisch von Männern. Männer kämpfen eher mit Overconfidence und emotionalen Entscheidungen, wohingegen Frauen eher zu risikoscheu agieren, sodass sie ihre Potenziale nicht realisieren können. Investieren erfordert also individuelle Lösungen, die auf die eigenen Herausforderungen eingehen.

## Was braucht es?

Um die Herausforderungen in der Entscheidungsfindung wirksam zu meistern, braucht es dringend massgeschneiderte Lösungen, die die Anleger bezüglich ihrer individuellen Ansprüche unterstützen.

Dabei ist die persönliche Beratung durch Anlageexperten das effektivste Werkzeug, dem die Privatanleger nach wie vor vertrauen.

Zusätzlich dazu bieten Investment-Apps wie volt by Vontobel passende Alternativen für digitalisierungsaffine Anleger, mit denen sie beispielsweise das eigene Risikoprofil unkompliziert und verlässlich einordnen können.

### Sie sind Privatanleger oder wollen es werden?

Erfahren Sie in einer kostenlosen ersten Konsultation, wie Sie gemeinsam mit Vontobel Ihr Vermögen planen oder Ihre Anlagen optimieren können. Kontaktieren Sie uns jetzt auf [to.vontobel.com/studie-investitionsverhalten](https://to.vontobel.com/studie-investitionsverhalten) oder rufen Sie uns an unter T +41 58 283 5997.



**Herausgeber**

Bank Vontobel AG  
Gotthardstrasse 43  
8022 Zürich

**Redaktion**

FehrAdvice & Partners AG  
Binzmühlestrasse 170A  
8050 Zürich

**Gestaltung und Realisation**

Vontobel

**Bilder**

Gettyimages,  
Vontobel

**Studie**

Es gibt sehr unterschiedliche Annahmen bezüglich dessen, wie Menschen investieren und was ihnen dabei wichtig ist. Letztendlich braucht es aber verlässliche Daten, um evidenzbasierte Aussagen darüber treffen zu können, wie die Menschen in der Schweiz wirklich investieren. Nur wer das Verhalten und die Bedürfnisse der Anleger versteht, kann passende Anlageprodukte und Finanzberatung anbieten. Das ist der Anspruch des Investmenthauses Vontobel: die Kunden immer in den Mittelpunkt zu stellen. Diese Studie leistet einen Beitrag dazu, dass Vontobel diesem Anspruch gerecht wird.

FehrAdvice & Partners hat als führendes Beratungsunternehmen die Mission, die Erkenntnisse der Verhaltensökonomie in die Praxis umzusetzen. Dabei geht es immer um das Verhalten der Menschen und die kausalen Ursachen dafür – so auch im Bereich Finanzen und Anlagen. Denn nur, wenn man menschliches Verhalten versteht, kann man Privatanlegern zu besseren Entscheidungen verhelfen. Diese Studie wurde in diesem Sinne geplant und durchgeführt und leistet einen Beitrag dazu, komplexe Entscheidungen verständlich zu entschlüsseln.

#### **Rechtliche Hinweise**

Investment Suitability: Diese Publikation ist zur allgemeinen Verbreitung bestimmt. Sie ist nicht Bestandteil eines Angebots oder eine Empfehlung und berücksichtigt nicht Ihre Kenntnisse, Erfahrungen und persönlichen Verhältnisse, welche für eine persönliche Anlageberatung erforderlich sind.

Diese Publikation entspricht Marketingmaterial gemäss Art. 68 des Schweizer FIDLEG und dient ausschliesslich zu Informationszwecken. Zu den genannten Finanzprodukten stellen wir Ihnen gerne jederzeit und kostenlos weitere Unterlagen wie beispielsweise das Basisinformationsblatt oder den Prospekt zur Verfügung.

Diese Publikation stellt weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zur Beanspruchung einer Dienstleistung, zum Kauf oder Verkauf einer Anlage oder zum Abschluss einer anderen Transaktion dar. Die Erbringung der in dieser Publikation beschriebenen Dienstleistungen richtet sich ausschliesslich nach dem mit dem Anleger abgeschlossenen Vertrag. Die hierin enthaltenen Angaben und Ansichten dienen ausschliesslich Informationszwecken und tragen keinen individuellen Anlagezielen, Finanzverhältnissen oder Bedürfnissen Rechnung. Zudem können Inhalt, Umfang und Preise der Dienstleistungen und Produkte nach Anleger und/oder aufgrund rechtlicher Einschränkungen unterschiedlich ausgestaltet sein und jederzeit geändert werden. Bevor eine Anlageentscheidung getroffen wird, sollte der Anleger eine individuelle Beratung zu seiner persönlichen Situation in Anspruch nehmen. Potenzielle Anleger sollten sich bewusst sein, dass die vergangene Performance nicht zwingend einen Hinweis auf die zukünftige Wertentwicklung liefert. Wir übernehmen keinerlei Haftung für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, die durch die Verwendung der hierin enthaltenen Informationen entstehen.

Einzelheiten dazu, wie wir mit Ihren Daten umgehen, finden Sie in unserer aktuellen Datenschutzrichtlinie ([vontobel.com/privacy-policy](https://vontobel.com/privacy-policy)) sowie auf unserer Website zum Datenschutz ([vontobel.com/gdpr](https://vontobel.com/gdpr)). Sofern Sie keine weiteren Dokumente von uns erhalten möchten, wenden Sie sich bitte an folgende E-Mail-Adresse [wealthmanagement@vontobel.com](mailto:wealthmanagement@vontobel.com).

Bank Vontobel AG  
Gotthardstrasse 43  
8022 Zürich  
vontobel.com

