

# Behavioral Finance - Blinder Fleck der Investor Relations?

Oktober 2021





Homo Oeconomicus:  
zentrale Annahme der  
klassischen Ökonomie

“Der Mensch der klassischen Ökonomie ist ein  
perfekter, kalter Rechenautomat ohne Emotionen.”

Hanno Beck, Behavioral Economics. Eine Einführung, 2014

## Der Homo Oeconomicus ist ein Modell mit Schwächen



**(un-)begrenzte  
Rationalität?**



**(un-)begrenzte  
Willenskraft?**



**(un-)begrenzter  
Eigennutz?**

## Ein etabliertes Feld der Ökonomie!?

### Investor



### Unternehmen



## Wie fällen Menschen Entscheidungen?

### System 1

schnell

automatisch

mühelos

kommt schnell zu einem Urteil



### System 2

langsam

bedarf der Aufmerksamkeit

anstrengend

hinterfragt Annahmen, lässt Zweifel zu



Quelle: eigene Darstellung in Anlehnung an Daniel Kahnemann, Schnelles Denken – langsames Denken, 2016

## Entscheidung per „Heuristiken“



Mechanismus der Informationsverarbeitung, um mit **wenig Aufwand schnell ans Ziel** zu kommen

„mentale Abkürzung“

„Daumenregel“

„System 1“

## Eine Quiz-Frage für den *schnellen* Denker\*in!?



Eine Tennisausrüstung, die aus einem Tennisschläger und einer Dose mit Bällen besteht, kostet 110 Euro.

Der Schläger kostet 100 Euro mehr als die Bälle.

**Wieviel kosten die Bälle?**

## Vier gute Gründe, sich mit Behavioral Finance zu beschäftigen



**Investoren(-verhalten) verstehen**



**Erfolgreich  
kommunizieren**

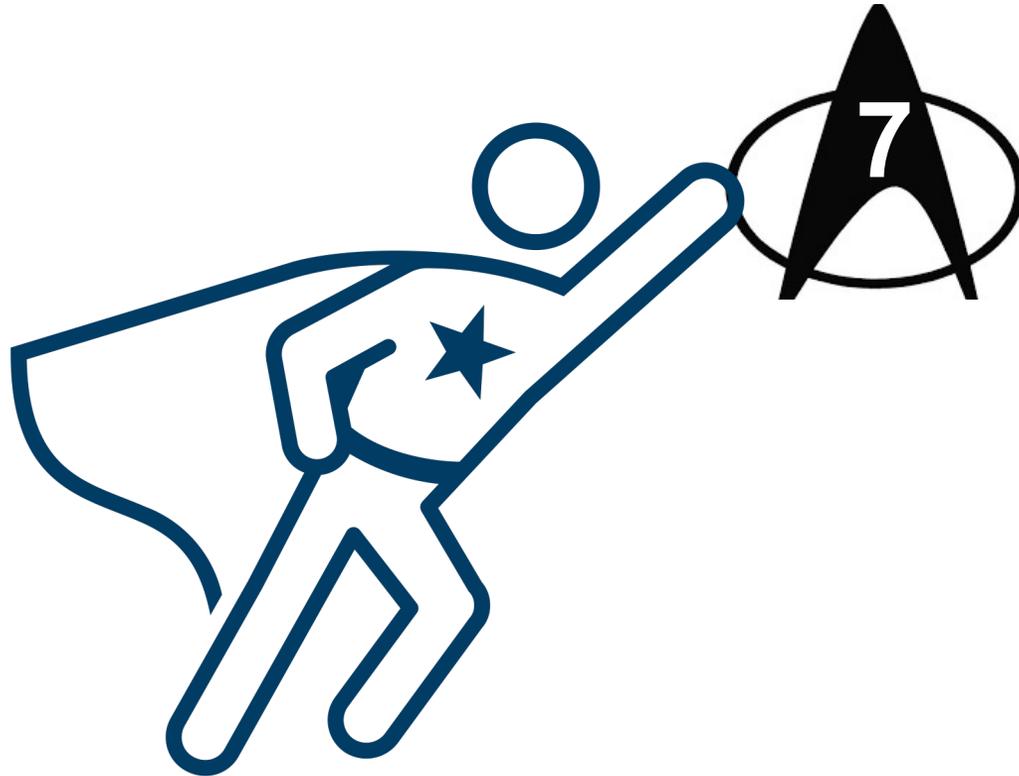


**Möglichkeiten und Grenzen des  
Bauchgefühls erkennen**



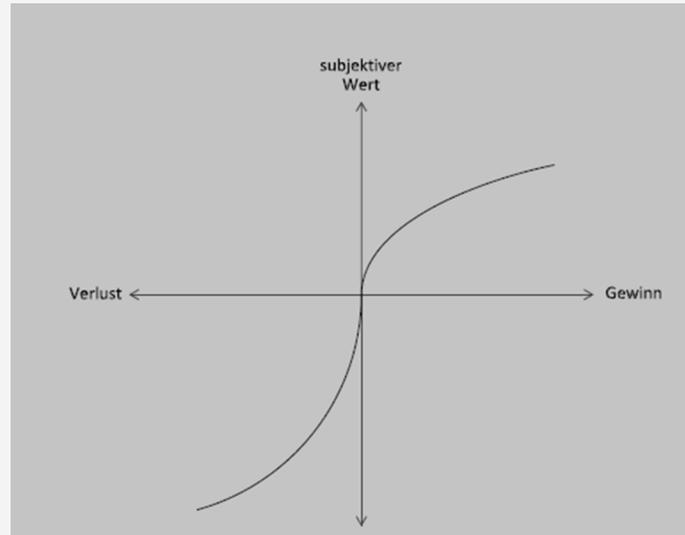
**Entscheidungsträger  
überzeugen**

## Sieben Ansatzpunkte für die praktische IR-Arbeit





## Dividenden stabil halten.



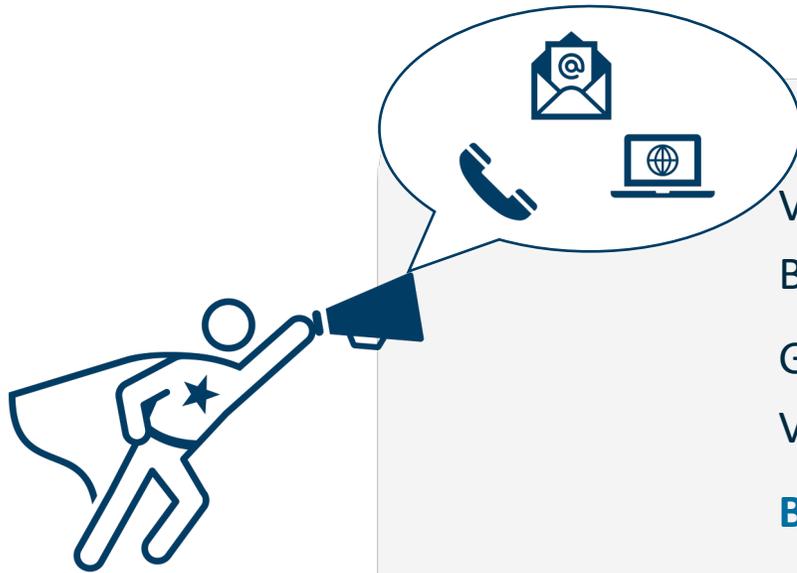
Angst vor Verlusten ist stärker als die Freude über gleichhohe Gewinne.

**Deshalb: Dividendenrückgänge vermeiden.**

**Geringere Volatilität schlägt höheren Durchschnitt.**



## Attraktives Angebot an Privataktionäre unterbreiten.



Verlustangst und das Prinzip der mentalen Buchführung führen zum **Dispositionseffekt**:  
Gewinneraktien werden frühzeitig verkauft,  
Verliereraktien lange gehalten

**Beobachtungen<sup>1</sup> deuten auf Faktor 1,5x**

**Privataktionäre können  
einer Aktie in schweren  
Zeiten Stabilität verleihen.**

<sup>1</sup> vgl. Terrance Odean, Are Investors Reluctant to Realize their Losses?, December 1997

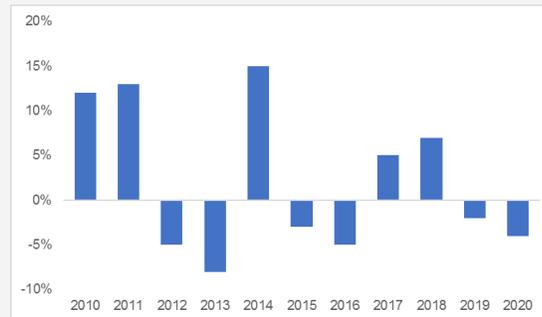


Auf die Darstellung kommt es an.

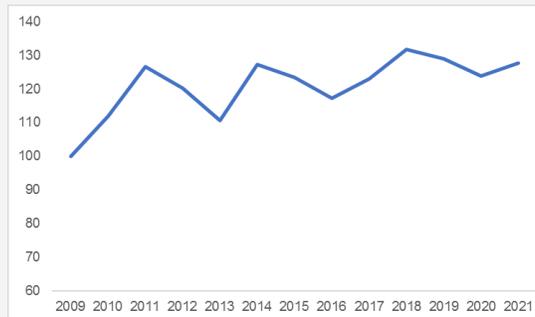


## Welche Aktie war das bessere Investment?

Aktienperformance Nr. 1,  
in % ggü. Vorjahr



Aktienperformance Nr. 2 indexiert,  
2009 = 100



**Darstellungsweise macht  
bei volatilen Zeitreihen  
einen großen Unterschied.**



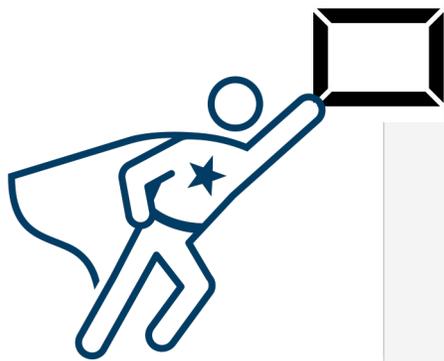
**Auf den IKEA-Effekt setzen.**



**Ziele nachrechenbar und damit glaubwürdiger machen.**



## Den richtigen Rahmen setzen.



Ein ökonomisches Narrativ ist „eine ansteckende Story, die das Potenzial hat, den Prozess wirtschaftlicher Entscheidungen von Menschen zu verändern“<sup>1</sup>.

**Investitionen in  
zukünftige Gewinne statt  
„nur“ Aufwand?**

<sup>1</sup> Robert J. Shiller – Narrative Wirtschaft. Wie Geschichten die Wirtschaft beeinflussen – ein revolutionärer Erklärungsansatz, 2019



## Gutes nicht unter den Tisch fallen lassen.

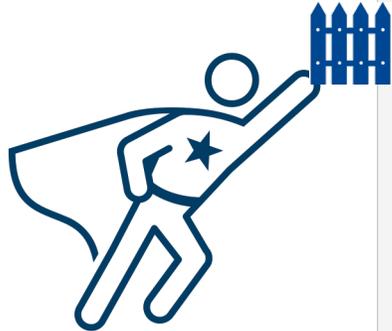


**Confirmation Bias** – und **rationale Erwägungen** - bewegen Analysten und Investoren, an ihrer Einschätzung über einen längeren Zeitraum festzuhalten.

**Positive Aspekte gehören auch in der Krise zur Darstellung der Lage.**



## Attraktives Angebot an Privataktionäre unterbreiten.



**Fokussierungssillusion** nutzen? – oder einfach nur Probleme **erfassbar machen**.

Eingrenzen eines Problems auf seinen Kern. Definition. Transparente Darstellung des Entwicklungspfads.

**Vertrauen durch  
Verständlichkeit und eine  
transparente Lösung schaffen.**

## Literaturliste

FÜR EINEN GUTEN EINSTIEG INS THEMA

- Hanno Beck (2014) – Behavioral Economics. Eine Einführung, 1. Auflage, SpringerGabler
- Joachim Goldberg / Rüdiger von Nitzsch (2004) – Behavioral Finance. Gewinnen mit Kompetenz, 4. Auflage, Finanzbuch Verlag
- Daniel Kahneman (2016) – Schnelles Denken, Langsames Denken (im Original: Thinking, fast and slow), 1. Auflage, Penguin Verlag
- Michael Lewis (2018) – Rebellen des Denkens. Wie Daniel Kahneman und Amos Tversky die Psychologie revolutionierten (im Original: The Undoing Project. A friendship that changed our minds), 1. Auflage, Goldmann Verlag
- Robert J. Shiller (2020) – Narrative Wirtschaft. Wie Geschichten die Wirtschaft beeinflussen – ein revolutionärer Erklärungsansatz (im Original: Narrative Economics: How Stories Go Viral and Drive Major Economic Events), 1. Auflage, Plassen Verlag
- Richard Thaler (2019) – Misbehaving. Was uns die Verhaltensökonomik über unsere Entscheidungen verrät (im Original: Misbehaving. The Making of Behavioral Economics), 2. Auflage, Pantheon Verlag

# ALLINCAPITALS

## **Carsten Werle, CFA**

Geschäftsführender  
Gesellschafter

[cw@allincapitals.de](mailto:cw@allincapitals.de)

069 / 50 69 66 63

## **Marcus Sander, CFA**

Geschäftsführender  
Gesellschafter

[ms@allincapitals.de](mailto:ms@allincapitals.de)

069 / 50 69 66 64