

## SIGLO Timeout Nr. 73 - ...weil sie damit durchkommen

### Einführung

Im ganz gewöhnlichen Alltag taucht bei uns im Kopf manchmal die Frage auf: Weshalb tut der Andere so etwas? Selbstverständlich gibt es tausende individuelle Gründen und Antworten dafür. Aber oft läuft es auf den gleichen Nenner hinaus: Weil er damit durchkommt. Der Psychologe Dan Ariely liefert zahlreiche Beispiele über praktisches, menschliches Verhalten, das auf den ersten Blick amüsiert, aber auf den zweiten auch eher betrübliche Tatsachen an den Märkten erklären kann.

### Die Wahrheit über Unwahrheit

In einem seiner neueren Werke geht Dan Ariely der Frage nach, weshalb bzw. unter welchen Umständen wir es mit der Wahrheit nicht mehr so genau nehmen und uns nicht an gesetzte Regeln halten. Die Basis bilden unzählige clever strukturierte Experimente, in welchen Studenten mit alltäglichen Situationen und realen Herausforderungen konfrontiert wurden, um ihr Verhalten zu analysieren. Der Rahmen des Timeouts ist nicht breit genug für Details und die Original-Lektüre ist zu gut, um sie vorweg zunehmen. Daher nur ganz kurz die Idee und das Fazit.

In der Ausgangslage vieler Experimente werden Gruppen von Studenten aufgefordert, leichte aber umfangreiche Matheaufgaben zu lösen. Sie kriegen pro korrekte Lösung Geld. Wenige Gruppenmitglieder wurden vor dem Experiment aber schon miteinbezogen und mit bestimmten Verhaltensvorgaben beauftragt. Ziel der Studien war es zu prüfen, ob das Verhalten der Eingeweihten Auswirkungen auf das Verhalten aller Teilnehmer hat. In einem Fall sollten sich die Eingeweihten z.B. lautstark über die mühsame Aufgabe beklagen, in einem anderen Fall nach wenigen Minuten aufstehen und behaupten, sie hätten bereits alle Aufgaben korrekt gelöst. Es folgen diverse weitere Experiment-Variationen mit anderen Aufgaben für die Eingeweihten.

Dan Ariely fand so heraus, dass sich die nicht-Eingeweihten stark am Verhalten aller anderen orientieren. Wenn viele Teilnehmer mitkriegen, dass sich einige Individuen nicht an die Regeln halten, schummeln oder sogar offensichtlich lügen und damit durchkommen, halten sie sich auch nicht mehr an die Regeln. Im obigen Beispiel wo die Eingeweihten zu früh ihre Aufgaben einreichten und behaupteten, alles richtig gelöst zu haben, um das Geld zu kassieren, machte sich Unmut in der Gruppe breit. Einige nicht-Eingeweihte taten anschliessend das gleiche und kassierten ebenfalls frühzeitig ab. Ariely schliesst daraus, dass Menschen grundsätzlich schon ehrlich sind, solange sie sich fair

behandelt fühlen. Sie sind aber nicht mehr bereit nach den Regeln zu spielen, wenn sie beobachten, dass es andere auch nicht tun und damit durchkommen. Sie werden also erst "unehrlich" wenn sie das Verhalten anderer sehen. Jedem Leser dürften ähnliche Erfahrungen in den Sinn kommen, sei es im Auto, in der Warteschlange, bei der Lektüre von Ansagen von Mr. Trump oder auch in der Finanzindustrie. Uns fallen folgende Situationen ein, die aus Anleger-sicht auch unerfreulich wirken aber mit Ariely's Thesen nachvollziehbar und logisch werden.

### Lohn und Bonus

Bei nüchterner Betrachtung entbeert es für uns jeglicher Vernunft, welche Gehälter einige "hohe Tiere" in der Schweizer Finanzbranche erhalten, bzw. für sich selbst als adäquat erachten. Offenbar stört sich die Mehrheit im Aktionariat nicht daran, dass der Marktpreis der Aktien über die letzten Jahre ungebremst in den Keller ging, während jedes Jahr mehrere Milliarden an Boni ausgeschüttet werden. In einer freien Gesellschaft ist das ja zum Glück auch erlaubt.

Wir verzichten deshalb hier auf unangebrachte Emotionen oder politische Parolen und blicken lediglich durch Dan Ariely's Brille. Wir sehen, dass die meisten unserer geliebten Wirtschaftskapitäne damit durchkommen, ja in gewissen Fällen sogar mit 91% und mehr der Aktienstimmen bestätigt werden. Warum sollten sie sich dann zurückhalten, wenn es auch so geht? Warum sollten sie als Erste auf die generöse Entlohnung verzichten, wenn es die Konkurrenz auch nicht tut? Bitte kommt jetzt nicht mit Anstand, Moral, Solidarität und anderen Werten. Diese wurden selbst bei Matheaufgaben unter Studenten für einige wenige Dollars rasch über Bord geworfen. Um positiv zu bleiben, seien hier auch gegenteilige, sehr positiven Beispiele erwähnt wie z.B. den ehemaligen SBB-Chef, der sich selbst das Gehalt kürzte. Übrigens wies auch Prof. Fehr der Uni Zürich zurecht darauf hin, dass das Problem der Löhne nicht in ihrer absoluten Höhe an und für sich liegt. Fast kein

Schweizer stört sich am Reichtum von Roger Federer, weil wir mit Freude verfolgen, welche Leistungen er seit Jahren abrufen und welche Begeisterung und Zahlungsbereitschaft er damit bei Millionen Zuschauern hervorrufen kann.

### Steuern

In gewissen peripheren Ländern Europas gehört es (leider) fast zum guten Ton, Steuern nicht oder nur teilweise zu bezahlen. Selbst heftigere Krisen und Sparprogramme der letzten Jahren sowie unzählige, leere Drohungen der Gläubiger ändern wenig an der Situation. Aber seien wir ehrlich: Würden wir wirklich alle Steuern korrekt begleichen, wenn wir beobachten, dass einige Reeder immer noch keinen Rappen beisteuern, kaum etwas in die lokale Wirtschaft investieren, keine Arbeitsplätze schaffen und ihr Geld im Land fast nur für politische Korruption einsetzen? Falls Dan Ariely richtig liegt, können wir uns leicht ausmalen, wie es in Zukunft mit der lokalen Steuermoral aussehen dürfte. Damit wäre dann auch klar, was wir von der Hoffnung einiger Gläubiger auf Rückzahlung durch diese Staaten dank starkem Wachstum halten.

Gleichzeitig macht uns Ariely auch klar, weshalb die Gläubiger nicht einfach nachgeben können. Dann würden nämlich andere Länder/Politiker beobachten, dass (fast bankrotte) Schuldner ohne zu bezahlen durchkommen, was sich nach Ariely kaum positiv auf die Rückzahlungsmoral in anderen Problemstaaten auswirken würde.

### Gebühren von Anlageprodukten

Wir stellen uns seit Jahren auf den Standpunkt, dass sich das Gejammer über hohe Gebühren nicht lohnt. Wenn man als Anleger das Gefühl hat, Gebühren seien zu hoch, sollte man nicht in

das Produkt investieren bzw. bessere Deals verhandeln. Deshalb trinken wir auch keinen Cafe im Starbucks in Zürich, weil wir den Preis für die Leistung als überhöht empfinden. In den USA, wo guter Kaffee rar ist und Starbucks nur einen Drittel verlangt, sind wir hingegen gerne Gäste.

Auf die Frage, weshalb zahlreiche Anlagefonds so teuer sind, würde Dan Ariely wohl antworten, dass diverse Manager beobachten, wie andere Manager damit durchkommen. Es gibt für uns keinen rationalen Grund, weshalb viele selbsternannte Hedge Funds für (oft) banale Long-Short-Aktienstrategien 2% p.a. Management-plus 20% Performancegebühr fordern. Aber die meisten Manager versuchen es trotzdem, weil sie beobachten, dass viele andere (auch eher talentfreie) Konkurrenten damit durchkommen.

Wir haben uns in den letzten Jahren den Spass erlaubt, Manager in Meetings mit dieser Frage zu konfrontieren. Interessanterweise haben vor allem erfolgreiche Manager Ariely's These 100% zugestimmt. Im persönlichen Gespräch wurde rasch und ohne Emotionen klar, dass Kunden manchmal besser weg kämen, wenn sie einfach danach fragten anstatt sich nur zu ärgern.

### Fazit

Weder Dan Ariely noch wir bilden uns ein, über andere urteilen zu dürfen. Wir beobachten aber gerne und beschreiben unsere Erkenntnisse, um sie zur Diskussion zu stellen. Es löst zwar nicht immer die unbefriedigenden Situationen aber es hilft, sie wenigstens besser zu verstehen und nachzuvollziehen. Zusätzlich sind wir überzeugt, dass sich solche Situationen in konstruktiven Gesprächen besser lösen lassen, als wenn man stur versucht, auch "damit durchzukommen".

#### **SIGLO Capital Advisors AG**

*ist eine Anlageberatungsfirma in Zürich,*

*berät Sie bei der Umsetzung Ihrer Anlagen,*

*unterstützt Sie bei der Selektion von Anlageprodukten und Managern, bei der Portfolio-konstruktion und bei der Überwachung,*

*erarbeitet massgeschneiderte Lösungen mit konkreten Handlungsempfehlungen für Sie,*

*ist zu 100% im Besitz der Partner und hat keine Bindungen zu anderen Finanzinstituten.*

[www.siglo.ch](http://www.siglo.ch) / [contact@siglo.ch](mailto:contact@siglo.ch)

