

TORSTEN HENS

## Wider die Gefühle handeln



Weshalb der Finanzprofessor auf Einzeltitel verzichtet und wieso Investoren nie etwas geschenkt kriegen. Als sein bestes Investment erachtet Hens sein Studium und die Anlage in den deutschen Leitindex.

sandra Willmeroth

Handelszeitung 12.08.2008

Dieses Jahr gestaltet sich –trotz des jüngsten Aufwärtstrends – für die Aktienbörsen schwierig und verlustreich. Der Swiss Market Index (SMI) hat seit Jahresbeginn 14% verloren. Die weiteren Aussichten sind auch nicht gerade verlockend. «Meine Markterwartungen für die 2. Jahreshälfte sind eher trübe. Vor allem Aktien, aber auch Obligationen werden weiter leiden», prognostiziert Thorsten Hens, Direktor des Instituts für Schweizerisches Bankenwesen der Universität Zürich.

### In guten wie in schlechten Zeiten

In einem solch schwierigen Marktumfeld gilt es, besonders diszipliniert zu seiner Anlagestrategie zu stehen. Und damit ist der Anleger auch schon mitten im Forschungsbereich von Thorsten Hens angelangt. In der Verhaltensökonomie geht Hens unter anderem den Fragen nach, warum es Anlegern so schwer fällt, bei einer Strategie zu bleiben, und warum sie lieber dem Herdentrieb folgen. Mit dem oft fatalen Resultat, dass auf dem Gipfel der Börseneuphorie Aktien teuerst gekauft und Monate später, in der grössten Marktdepression, zum kleinsten Preis und folglich mit dem höchst möglichen Verlust verkauft werden. «Das Wichtigste ist, dass man nicht versuchen sollte, sein Portefeuille zu sehr nach seinen kurzfristigen Erwartungen zu bestimmen. Man liegt ja zu häufig daneben», erklärt Hens. Der ratsame Weg ist, seine persönliche Anlagestrategie zu erarbeiten und dieser strategischen Vermögensaufteilung (Asset Allocation) auch in schlechten Börsenzeiten grundsätzlich treu zu bleiben. Was nicht heisst, dass Investoren im Rahmen dieser strategischen Allokation nicht auch kurzfristige taktische Anpassungen vornehmen – ohne jedoch die in der langfristigen Strategie festgelegte Aufteilung des Portefeuilles nach Anlageklassen zu sprengen. Dieses erneute Ausbalancieren der Anlagestrategie (Rebalancing) läuft aber entgegengesetzt zum psychologischen Empfinden des Investors. Fallen beispielweise die Aktienkurse so stark wie in den letzten Monaten, sinkt automatisch der wertmässige Anteil der Aktien im Portefeuille. Der Anteil sollte daher durch Zukäufe aufgestockt werden. Aber zukaufen in Zeiten fallender Märkte heisst, entgegen dem Trend der Masse zu handeln, was Menschen generell schwer fällt.

### Nicht gegen Fehler gefeit

Selbst der erfahrene Verhaltensökonom Hens spricht sich nicht frei von menschlichem Fehlverhalten. Trotz ausreichender Kenntnisse der Anlegerpsychologie und der Funktionsweise der Finanzmärkte meidet Thorsten Hens direkte Aktienengagements. «Ich habe mir abgewöhnt, in Einzeltitel zu investieren. Vor drei Jahren habe ich mal Statoil gekauft, da ich als Professor in Norwegen von der Stabilität des Landes ausging und überzeugt war, dass der Ölpreis steigt. Dann hat der CEO ein paar Skandale produziert und ich hab trotzdem Geld verloren. Solche Risiken muss man eben wegdiversifizieren», erzählt Hens. Seither hat er seine persönliche Anlagestrategie in zwei Bahnen gelenkt: «Auf ausgetretenen Wegen, wie in der Schweiz, Deutschland, Westeuropa allgemein, lege ich grundsätzlich passiv über Exchange Traded Funds (ETF) an, und in eher schwierig zugänglichen Bereichen (Emerging Markets, Osteuropa, Rohstoffe) investiere ich über aktiv gemanagte Fonds.» Was die Instrumente angeht, folgt Hens dem Grundsatz der Diversifikation: «Ich habe Aktien, Obligationen, Festgeld, Commodities, Hedge-Fonds, Wandelanleihen – eigentlich alles, was eine nette Diversifikation bei angenehmer Zielrendite gibt.»

### Grosse Themen, kleine Renditen

Auch wenn die Aussichten für die 2. Hälfte des Jahres trübe sind – langfristig waren und sind Hens zufolge Aktien die lukrativste Investmentchance. Nach seiner besten je getätigten Investition befragt, antwortet Hens zwar zunächst mit «Mein Studium an der Universität Bonn». Dies habe ihn 25 000 Mark Eigenanteil gekostet – so viel, wie er heute in nur wenigen Wochen verdiene. Aber seine beste Finanzanlage sei eine Investition in den deutschen Aktienindex (Dax), die er als Student vor nun fast 30 Jahren getätigt habe. Seither hat der Dax um cirka 1100% zugelegt, sodass aus 1000 Fr. ungefähr 12 000 geworden wären.

Investoren, die heute anfangen, sollten jedoch auch auf andere Themen als den Dax, den SMI oder andere Indizes der entwickelten Länder setzen. Die Zukunft gehört den Schwellenländern wie China, Russland, Indien oder Brasilien. Weitere Themen der nächsten Dekaden sind Hens zufolge das ungelöste Umweltproblem und die knapper werdenden Ressourcen. Aber Hens warnt davor, alles auf eine Karte zu setzen, denn «grosse Themen bringen üblicherweise keine grossen Renditen». Dazu passt auch der abschliessende Rat, den der Finanzprofessor den Anlegern mit auf den Weg gibt: «Ein Investor darf nie glauben, dass er was geschenkt bekommt weder vom Finanzmarkt noch von einer Bank. Es gibt nur Trade-offs, die man sorgfältig gegeneinander abwägen muss.»

Adresse des Original-Artikels: [http://www.handelszeitung.ch/artikel/Finanz-Wider-die-Gefuehle-handeln\\_378898.html](http://www.handelszeitung.ch/artikel/Finanz-Wider-die-Gefuehle-handeln_378898.html)

[Fenster schliessen](#)