



Foto Getty

Mehr Gefühl, bitte!

Manchmal reicht es, die Fernsehnachrichten zu schauen – und schon ist das Unbehagen da. Jeder erfahrene „Tageschau“-Zuschauer weiß, dass kurz vor Ende der Sendung stets im staatstragenden Ton die Börsendaten verlesen werden: „Der Dax beendete die abgelaufene Handelswoche auf dem Stand von 10 104 Punkten“, hieß es da beispielsweise am vergangenen Freitag. „Das ist auf Wochensicht ein Minus von 0,3 Prozent. Und jetzt die Wetteraussichten.“

Nicht wenigen Anlegern aber dürfte in einem solchen Moment ein recht unangenehmer Gedanke durch den Kopf gehen: Verdammte, der Dax ist im Minus! Nun sind 0,3 Prozent nun wirklich nicht die Welt. Aber wenn die Verluste höher ausfallen (was in den vergangenen Wochen nun wahrlich öfters vorkam), kann man sich eines zweiten Gedankens häufig nicht erwehren: Wäre es nicht besser, jetzt alles zu verkaufen?

„Noise“ (zu Deutsch: Lärm) nennen Finanzmarktforscher dieses Phänomen, das uns alle so nervös macht. Den ständig neuen Nachrichten, die tagtäglich an der Börse auf uns einströmen, kann sich kaum jemand völlig entziehen. Dabei, das haben zahlreiche Studien gezeigt, wäre es eigentlich das Beste für das eigene Depot, cool zu bleiben und nicht dauernd auf die Kursveränderungen zu starren. Aber wer kann das schon?

All die gutgemeinten Ratschläge, beim Investieren die eigenen Emotionen so weit es geht auszuschalten, erzeugen darum am Ende häufig nur ein schlechtes Gewissen. Deswegen macht es so viel Spaß, mit Thorsten Hens zu reden. Der Verhaltensökonom der Universität Zürich zählt zu den profiliertesten Vertretern seines Fachs, verfolgt aber einen Ansatz, der sich von anderen Forschern deutlich unterscheidet. Vereinfacht gesagt, lautet sein Ratschlag für sinnvolles Investieren: Anleger, steht zu euren Gefühlen! Was so romantisch klingt, hat für Hens einen knallharten Grund. Wer seine Emotionen bei der eigenen Anlagestrategie nicht berücksichtigt, verliert Geld. Aber mindestens genauso wichtig ist: Auf diese Weise macht das Anlegen gleich viel mehr Spaß!

Nun streitet Hens nicht ab, dass Gefühle bei der Geldanlage zunächst ein-

mal hinderlich sein können. Denn an der Börse werden vor allen Dingen zwei menschliche Emotionen in voller Stärke sichtbar: Angst – also mit anderen Worten das völlige Unterschätzen einer Gewinnchance. Und Lust – das völlige Überschätzen einer Gewinnchance. So wichtig Angst und Lust seit Anbeginn der Zeiten waren, um das menschliche Überleben zu sichern, so wenig helfen sie an der Börse auf den ersten Blick weiter.

Von Dennis Kremer

Das Argument des Professors ist denn auch ein anderes. Aus zahlreichen praktischen Untersuchungen mit unterschiedlichsten Anlegern hat er vor allem eine Erkenntnis gewonnen: „Bei der Geldanlage hängt sehr viel davon ab, dass man einer einmal gewählten Strategie auch wirklich treu bleibt. Dies kann aber nur gelingen, wenn die Strategie zu einem selbst passt, man also einen Investitionsstil verfolgt, den man richtig findet und der Spaß macht.“ Nun existiert natürlich keine für jedermann einheitliche Strategie: Es gibt Anleger, die sich wohl dabei

fühlen, Aktien weltweit bekannter Unternehmen wie Nestlé zu kaufen, die stets verlässlich Dividenden zahlen. Anderen wiederum gefällt es, in die großen Börsen der Welt wie den Dow Jones oder den Dax zu investieren und mit Hilfe von ETF darauf zu setzen – also mit Indexfonds, die die Entwicklung der Kurse an den Börsen exakt abbilden. Welchen Ansatz man wählt, ist am Ende egal, wichtig ist laut den Züricher Forschern nur eines: durchhalten! Warum aber ist das so entscheidend? Weil ein ständiges Wechseln der Strategie teuer ist. Wer heute Aktien kauft, morgen unsicher wird und sie wieder verkauft, nur um ein paar Tage später wieder einzusteigen, hat am Ende hohe Börsengebühren gezahlt, aber nichts gewonnen.

Wie aber können Anleger nun dafür sorgen, dass Strategie und Spaß zueinanderfinden? Die Forscher aus Zürich haben sich hierfür ein besonderes Vorgehen ausgedacht, das sie den Core-Satellite-Ansatz nennen. Der Clou dahinter: Diese Strategie setzt sich aus einem ver-

nünftigen Element zusammen, das jedoch ziemlich dröge ist. Und aus einem zweiten Element, das dem Anleger Freude machen soll und bei dem er sich nach Lust und Laune austoben darf. Der langweilige Anteil im Portfolio kann dann beispielsweise so aussehen: ein ETF auf die wichtigsten Aktien der ganzen Welt (zusammengefasst im Börsenindex MSCI World All Countries) kombiniert mit einem ETF auf die wichtigsten Anleihen Europas (zusammengefasst beispielsweise im Börsenindex iBoxx Euro Sovereigns). Dahinter steht ein äußerst rationaler Gedanke, der sich eine wesentliche Erkenntnis der Finanzmarktforschung zunutze macht: Da niemand zuverlässig vorhersagen kann, wie sich die Kurse von einzelnen Wertpapieren in Zukunft entwickeln, ist es sinnvoll, sein Geld über so viele Aktien und Anleihen zu streuen wie nur irgendwie möglich. Am kostengünstigsten funktioniert dies durch den Einsatz von ETF. So weit, so vernünftig.

Nun aber kommen die Gefühle zu ihrem Recht: Den zweiten Teil seines Portfolios kann sich der Anleger nun für die verrücktesten Sachen reservieren – zum Beispiel, um wie ein Hedgefondsmanager mal auf fallende und mal auf steigende Kurse einzelner Aktien zu setzen, wild auf die Wechselkurse bestimmter Währungen zu spekulieren oder viel Geld in die Aktie der ganz persönlichen Lieblingsfirma zu investieren. Wirklich alles ist erlaubt. Natürlich bedeutet dies auch, dass bei aller Freude an der Zockerlei dieser Teil des Portfolios mal hohe Gewinne einbringen kann, mitunter aber auch drastische Verluste ausweist. Aber dies macht nichts, solange an dem öden, aber rationalen Teil der Strategie (den ETF) stur festgehalten wird.

Allerdings darf der Spaßanteil des Portfolios natürlich nie so hoch ausfallen, dass er die Erträge des sicheren Teils ausradiziert. Den Kern (englisch: Core) des Depots sollte darum selbst beim verrücktesten Anleger der ETF-Anteil bilden. Wie genau Anleger ihr Geld auf die zwei Komponenten des Portfolios am besten aufteilen, hängt aber trotzdem ganz wesentlich von der eigenen Leidenschaft für die Börse ab.

Da es uns in aller Regel schwerfällt, unsere Emotionalität selbst exakt einzuschätzen, haben die Züricher Forscher dazu ein spannendes Analyse-Tool entwi-

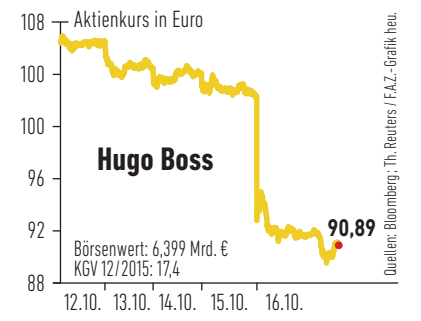
ckelt, das den Lesern der F.A.S. exklusiv zur Verfügung steht (siehe „Was für ein Anlegertyp sind Sie?“). Generell lässt sich sagen: Wer sich gerne von der Börse mitreißen lässt, sollte den Spaßfaktor im Portfolio natürlich nicht zu klein halten. Wer die Sache dagegen nüchterner angeht und sowieso von Natur aus gelassen ist, kann den Spaßfaktor dagegen reduzieren oder vielleicht sogar ganz auf ihn verzichten. Thorsten Hens selbst hat mehr als zwei Drittel seines Geldes in Indexfonds angelegt und den Rest in riskanteren Strategien wie Hedgefonds, die ihm Spaß machen.

Ob eine solche Aufteilung auch für andere Anleger sinnvoll ist, hängt neben der Leidenschaft für die Börse aber noch von einem zweiten wichtigen Punkt ab – der eigenen Risikotragfähigkeit. Der Begriff allein zeigt: Hier wird es noch einmal streng vernünftig.

Hinter dem unschönen Wort verbirgt sich eine einfache Frage: Wie viel Verlust kann ich aushalten? Dies können sich Anleger bewusst machen, in dem sie ihre ganz persönliche Bilanz aufstellen. Was unangenehm klingt, ist gar nicht schwierig: Auf der einen Seite der Bilanz steht das persönliche Vermögen – also zum Beispiel das Geld auf dem Sparbuch. Auf der anderen Seite stehen dagegen alle persönlichen Verbindlichkeiten – also zum Beispiel Schulden wie der Immobilienkredit fürs Haus, aber auch zukünftig anfallende Kosten für die Ausbildung der eigenen Kinder („Rückstellungen“ würden Bilanzexperten das nennen). Das Resultat dieser Gegenüberstellung zeigt dann, welcher Anteil des eigenen Vermögens überhaupt für die Geldanlage frei einsetzbar ist und welcher Anteil an anderer Stelle gebunden ist. Das ist wichtig, um sich nicht zu überheben.

Eine Frage aber bleibt: Hält man die eigene Strategie selbst dann durch, wenn die Börsenkurse fallen, als gäbe es kein Morgen? Wirklich wissen können Anleger dies erst, wenn der Fall tatsächlich eintritt. Die Züricher Forscher aber tun ihr Bestes, um sie optimal auf eine solche Situation vorzubereiten. Sie entwickeln gerade eine Art Flugsimulator für Investoren. Trifft man sehr riskante Anlageentscheidungen, führt die Maschine einem dies vor Augen, indem man wie bei einem echten Absturz kräftig durchgerüttelt wird. Heftige Emotionen, so viel ist sicher, sind dabei garantiert.

TOPS UND FLOPS



HUGO BOSS VERLIERT

Auf Anleger hat Hugo Boss nicht anziehend, sondern abschreckend gewirkt. Nachdem der Modekonzern überraschend schwache Zahlen für das dritte Quartal präsentierte und vor einem Gewinneinbruch warnte, rutschte die Aktie des M-Dax-Unternehmens deutlich ins Minus. 11 Prozent verlor das Papier allein am Freitag, der Wochenverlust beträgt rund 15 Prozent. Das Boss-Geschäft legte zwar in Europa stark zu, leidet aber unter einer schwächeren Nachfrage in Amerika und Asien. Der Umsatz stieg nicht zweistellig wie erwartet, sondern nur um vier Prozent. Die meisten Analysten sehen die Aussichten für Boss aber positiv.

LEONI STÜRZT AB

Dass eine Gewinnwarnung den Aktienkurs fallen lässt, ist normal. Ungewöhnlich heftig war der Absturz des Leoni-Papiers am Dienstag mit minus 31 Prozent. Wegen gestiegener Kosten im Geschäft mit Bordnetzen hatte der Automobilzulieferer seine Ergebnisziele für 2015 und 2016 kassiert. Leoni zog die gesamten Autoaktien mit nach unten.



DIE BIERFUSION

Jedes dritte Bier auf der Welt wird künftig aus dem gleichen Unternehmen kommen. Weltmarktführer Anheuser-Busch InBev kauft für fast 100 Milliarden Euro den britischen Rivalen SABMiller. Zu dem Bierimperium gehören künftig Marken wie Budweiser, Corona, Stella Artois oder Pilsner Urquell und bekannte Biermarken aus Deutschland wie Beck's und Franziskaner.



NEUER MANN FÜR TWITTER

Twitter hat einen neuen Großaktionär – und zwar einen ziemlich prominenten. Der frühere Microsoft-Chef Steve Ballmer hat sich bei der Plattform für Kurznachrichten eingekauft. Ihm gehören jetzt rund vier Prozent der Anteile.



Ballmer steigt damit zum drittgrößten Einzelaktionär des Unternehmens auf. Die Aktie gewann hinzu.

DEEZER AN DIE BÖRSE

An der Pariser Börse spielt demnächst die Musik. So ist es zumindest vom französischen Streaming-Dienst Deezer geplant, der Ende Oktober aufs Parkett will. Das Unternehmen will dabei mehr als 400 Millionen Euro einsammeln. Deezer hat mehr als sechs Millionen zahlende Kunden und dürfte mit rund einer Milliarde Euro bewertet werden.



TEURER MOZART-BRIEF

Wolfgang Amadeus Mozart hat viele Briefe geschrieben, mit zum Teil deftigen Worten. Jener Brief, der bei einem amerikanischen Auktionshaus in Boston für 217 000 Dollar versteigert wurde, ist dagegen kurz und sachlich gehalten. Darin bittet der Komponist einen Freund, ihm einige Partituren zurückzuschicken. Das 1786 verfasste Schriftstück erwarb ein Musikliebhaber von der amerikanischen Ostküste. Der Brief soll zum „Herzstück“ seiner Sammlung werden.



WAS FÜR EIN ANLEGERTYP SIND SIE?

Wer sein Geld vernünftig anlegen will, muss über sich selbst gut Bescheid wissen – dies ist die Überzeugung von Thorsten Hens, Professor an der Universität Zürich und Gründungspartner der Behavioural Finance Solutions GmbH. Hens hat darum ein Analyse-Tool entwickelt, mit dem Anleger auf spannende Weise feststellen können, wie emotional sie bei der Geldanlage sind und wie gut sie in Finanzfragen Bescheid wissen. Allen Lesern der Sonntagszeitung steht dieses Tool exklusiv zur Verfügung. Bitte geben Sie folgenden Link ein: <http://risk.bhfs.ch/de/>

Als Benutzername verwenden Sie bitte: **fas**. Und als Passwort: **anlegertest**. Jeder, der mitmacht, wird einer von vier Anlegergruppen zugeordnet. Intuitive Anleger wissen wenig über Finanzen, sind aber mit viel Gefühl dabei. Die Realisten wissen ebenfalls wenig über die Geldanlage, gehen die Sache aber gelassen an. Die Erkunder wiederum kennen zwar die Finanzmärkte in- und auswendig, lassen sich aber häufig von ihren Gefühlen mitreißen. Die Strategen sind die abgebrühteste Gruppe: Es sind Börsenexperten, die selbst beim heftigsten Absturz cool bleiben. Viel Spaß!