

Wie Anleger den Psychofallen entgehen können



25.03.2010 07:00

Würden Investoren stets rational handeln, könnten sie die Märkte austricksen. Die Finanzwissenschaft «Behavioural Finance» hat dies längst erkannt. Nun auch die ersten

Vermögensverwalter.

Peter Hody

Jede Finanzblase, die aufgeht und jede die platzt, ist ein Beweis für die Theorie von «Behavioural Finance»: Auch der Crash von 2008/09 ist ein Beleg für irrationales, weil übertriebenes Verhalten von Investoren - und im Prinzip auch die extrem rasche Erholung im vergangenen Jahr. Letztere war allerdings erfreulicher. Es sei denn, Investoren haben ihr nicht getraut und sind zu früh wieder ausgestiegen. Aber auch das ist gemäss «Behavioural Finance» irrationales Verhalten - Psychofallen des Anlegens.

«Es gibt eine recht umfangreiche Checkliste, um irrationales Anlegerverhalten festzustellen,» sagt Mojmir Hlinka vom Zürcher Vermögensverwalter AGFIF im Gespräch mit cash. Er wendet diese Finanztheorie konsequent an. Gewinne zu früh realisieren und Verluste zu spät, ist so ein Fehlverhalten.

Durchschnittliche Outperformance - Crash ohne Verluste

Darum geht es zunächst bei «Behavioural Finance»: Herauszufinden, wie sich ein Anleger bei höherem Risiko und mehr Unsicherheit verhält - nämlich meistens irrational. «Wir gehen diese Checkliste mit jedem Kunden durch und erstellen dann ein massgeschneidertes Portfolio,» so Hlinka. Das geschieht dann mit klassischem Stock-Picking.

Er und sein Team sind wohl die einzigen in der Schweizer Vermögensverwalterszene, welche den «Behavioural Finance»-Ansatz im direkten Kundengeschäft anwenden. Und dies recht erfolgreich: Im Durchschnitt haben die AGFIF-Portfolios die Benchmark-Fonds von UBS, Credit Suisse, Zürcher Kantonalbank, Swisscanto und Raiffeisen deutlich outperformt.

Kunden, welche AGFIF völlig freie Hand liessen, strichen 2009 eine durchschnittliche Rendite von 37,6 Prozent ein. Mit einer konservativen Anlage-Strategie von AGFIF hätte ein Anleger Verluste beim letzten grossen Crash sogar vermeiden können.

Wenn es dem Kunden entspricht auch 100-prozentiger Kapitalschutz

Der Beratungsansatz von AGFIF zielt aber nicht darauf, vom Kunden einen Persilschein zu erhalten. «Stellen wir anhand seines Profils fest, dass die Risiko- und Verlustaversion tatsächlich so ausgeprägt ist, wie er sie selbst wahrnimmt, wird das Portfolio entsprechend abgesichert,» sagt Hlinka.

Das geht bis zum 100-prozentigen Kapitalschutz. Strukturierte Produkte verwendet AGFIF dabei aus Kostengründen nicht. Die Kundenrendite soll nicht durch Gebühren aufgeessen werden. Im

Beirat von AGFIF ist bezeichnenderweise Finanzprofessor Thorsten Hens, der «Behavioural Finance»-Guru der Schweiz. Kürzlich hat AGFIF auch Bernd Schips, den früheren KOF-Leiter, als Beirat gewinnen können.

«Behavioural Finance» wird in der Praxis schon lange angewendet: Vor allem im Eigenhandel von Banken oder von Hedge Funds, indem mittels Computerprogramm Trends aufgespürt und unter der Annahme, dass der Kursverlauf einem historischen Muster folgt, ausgeschöpft werden. Auch Strukturierte Produkte wurden auf Basis von «Behavioural Finance» ausprobiert - mit mässigem Erfolg.

Der Trend ist klar: Mehr individuelle Beratung

Die Liechtensteiner Fürstenbank LGT führt seit 1999 eine Fonds-Familie nach dem «Behavioural Finance»-Ansatz mit mehr Erfolg. Gegenüber dem MSCI World zeigen die Fonds eine Outperformance von 37 Prozent. Im Private Banking hat sich der Investment-Methode noch kaum durchgesetzt. Hauptgrund: Die grossen Vermögensverwalter verfügen nicht über die Kapazitäten, um auf jeden Kunden in dieser Masse einzugehen. Es sei denn, er bringt 10 oder mehr Millionen Franken mit.

Das kann Hlinka recht sein. «Wir bemerken bei unseren Kunden einen stärkeren Wunsch nach Unabhängigkeit und individueller Beratung,» sagt er. Die verwalteten Vermögen haben sich im Zuge der Finanzkrise gut entwickelt - mit noch nicht mal einer halben Milliarde Franken Kundengeldern hat AGFIF aber noch einen weiten Weg vor sich.