

# «Behavioral Finance» – die innovative Finanzmarkttheorie

Investmentansatz der LGT Capital Management schafft Nutzen für die Anleger

**Systematische Fehleinschätzungen, Verlustaversion und das Denken in engen Horizonten: Phänomene, die das Entscheidungsverhalten unbewusst beeinflussen und rationale Betrachtungen beeinträchtigen. «Behavioral Finance» erklärt all diese Phänomene und verschafft den Anlegern somit einen Vorteil.**



**Von Bruno Piller**  
Leiter Niederlassung Bern  
Mitglied der Geschäftsleitung  
LGT Bank (Schweiz) AG

«Behavioral Finance» ist ein Segment von «Behavioral Economics», die Mitte des 20. Jahrhunderts entstanden ist. Auf die Weltbühne trat die Thematik jedoch erst, nachdem im Jahre 2002 zwei herausragende Vertreter dieser Richtung, der Psychologe Daniel Kahneman und der Experimentalökonom Vernon L. Smith, mit dem Nobelpreis für Wirtschaftswissenschaften ausgezeichnet wurden. Auf grosse Resonanz stiess diese Auszeichnung jedoch nicht nur aus akademischen Gründen. Jede Person, die mit offenen Augen und Ohren durch die Welt wandelt, konnte nun erkennen, dass die Theorien informationseffizienter Märkte versagt hatten. Die spekulative Blase, die in den Technologie-, Medien- und Telekommunikationsaktien – insbesondere von 1997 bis Anfang 2000 – entstanden war, war geplatzt. Dies offenbarte, dass

die Theorie rationaler Marktakteure keinen normativen Charakter haben konnte.

## Entscheidungsverhalten unbewusst beeinflusst

Wissenschaftliche Versuchsreihen zum Entscheidungsverhalten bei Unsicherheit und unter Zeitdruck kamen Phänomenen auf die Spur, die unser Entscheidungsverhalten unbewusst beeinflussen und eine rein rationale Betrachtung der Fakten oft beeinträchtigen; dazu zählen:

- systematische Fehleinschätzungen, wie übertriebener Optimismus (übersteigertes Selbstvertrauen oder Kontrollillusionen, wie sie beispielsweise im Strassenverkehr beobachtet werden können) oder überzogene Gewissheit (der Glaube, dass in der Zukunft nichts geschehen kann, was die eigenen Vorstellungen übersteigt).
- Verlustaversion, die sich darin ausdrückt, dass es Menschen schwerfällt, «der Wahrheit ins Auge zu blicken» und Verluste zu akzeptieren. Statistiken belegen, dass Investoren dazu neigen, Gewinner zu früh zu verkaufen und Verlierer zu lange zu halten.
- Denken in engen Horizonten, bei dem festzustellen ist, dass Menschen finanzielle Entscheidungen weniger auf den langfristigen Zustand ihres Vermögens ausrichten und stattdessen vielmehr auf die kurzfristigen Implikationen (Gewinn/Verlust) fokussieren. Denken in engen Horizonten führt auch dazu, dass wir an Klischees festhalten («der erste Eindruck...») oder fälschlicherweise

dazu neigen, Entwicklungen in der Vergangenheit einfach in die Zukunft zu extrapolieren. Oft mit einem fatalen Ergebnis.

Die Erklärung solcher Phänomene gelingt nur einer innovativen Finanzmarkttheorie – der «Behavioral Finance». Sie beweist, dass neben rationalen auch weitere Elemente, die in der menschlichen Psyche liegen, die Entscheidungsfindung beeinflussen. LGT Capital Management nutzt dieses Wissen seit mehr als zehn Jahren und erarbeitet damit einen nachhaltigen Mehrwert für die Kunden der LGT.

## Ausgezeichnete Performance und überzeugende Konstanz

Der Erfolg der Produkte, die von LGT Capital Management im Investmentfondsbereich aufgelegt wurden, bestätigt, dass es richtig war, in «Behavioral Finance»-Know-how zu investieren. Dies sei am Beispiel des «LGT Equity Fund Global Sector Trends (USD)» erläutert – nicht nur wegen seiner ausgezeichneten Performance von 78,1%, im Vergleich zu 27,7% für den Benchmark, den MSCI-Weltindex (April 1999 bis August 2006). Noch mehr überzeugt die Konstanz, mit der dieses Ergebnis in den sehr unterschiedlichen Marktphasen erreicht wurde, die das Börsengeschehen seit Auflegung des «LGT Equity Fund Global Sector Trends (USD)» vor über sieben Jahre prägten.

In der Tat wurden in den verschiedenen Perioden gegensätzliche Ansätze favorisiert und andere abgestraft. So sei daran erinnert, dass von April 1998 bis März 2000 der sogenannte «Value»-Ansatz aus der Schule von Benjamin Graham kläglich versagte. Während teure Technologie-, Medien-

Richtig verstandene und handwerklich sauber umgesetzte «Behavioral Finance» bringt den Anlegern nachhaltigen Mehrwert.

