

Börsenpsychologie/Interview

„Emotion ist stärker als Ratio“

Smart Investor im Gespräch mit **Manfred Hübner**, Gründer und Geschäftsführer der sentix GmbH

Smart Investor: Herr Hübner, wie bettet sich die Sentiment-Analyse in die Kapitalmarktanalyse ein?

Hübner: Sentiment ist für uns nur eine Spielart. Wir betrachten das komplette menschliche Anlageverhalten. Menschen bestehen nämlich nicht nur aus Emotionen, sie wissen auch etwas.

Smart Investor: Sie interessieren sich also auch für das Wissen der Umfrageteilnehmer?

Hübner: Bereits im Jahr 2005 hat James Surowiecki in seinem Buch „The Wisdom of the Crowds“ beschrieben, dass eine heterogene Gruppe aus unabhängigen Mitgliedern mit unterschiedlichem Hintergrund einen höheren Wissensstand hat als der beste Einzelexperte. Unser sentix-Konjunkturindex verhält sich genau nach dieser Theorie. Er macht konjunkturelle Tendenzen so frühzeitig sichtbar, dass er im Markt inzwischen den Ruf eines „First Mover“ genießt. Diesen Index sollte man daher auf keinen Fall antizyklisch interpretieren.

Smart Investor: Wie trennt man eigentlich das Wissen der Anleger von deren Emotionen?

Hübner: Das Verrückte ist ja, dass beide Sphären simultan vorhanden sind, aber ganz unterschiedlich ausfallen können. Am Tief wissen die Leute prinzipiell oft schon, dass die Bewertung zu niedrig ist. Trotzdem haben viele noch Angst. Die Emotion ist immer stärker als die Ratio. Ideal ist eine Situation, in der die wissensbasierten Indikatoren schon nach oben drehen, aber die Sentiment-Zahlen noch Angst anzeigen. Bei sentix können wir durch eine präzise Fragestellung beide Sphären erkunden. Dinge aus dem Wissensspeicher der Leute erfährt man eher, wenn man sie vor der Antwort „verlangsamt“, beispielsweise indem man sie zum Nachdenken bringt.

Smart Investor: Unser Bauchgefühl alleine erweist uns also einen Bärendienst?

Hübner: Beim „Bauchgefühl“ unterscheiden wir zwischen dem untrainierten Gefühl, das auch derjenige spürt, der keine Ahnung



Manfred Hübner (Jahrgang 1967) ist Gründer und zusammen mit Patrick Hussy Geschäftsführer der sentix GmbH und der sentix Asset Management GmbH. Er gilt als einer der führenden Behavioral-Finance-Experten in Deutschland. Mit dem sentix Global Investor Survey betreibt sentix die führende Plattform für Sentiment-Analyse in Europa und setzt die Erkenntnisse in eigenen Investmentfonds um. Im Smart Investor erscheint monatlich die Kolumne „sentix Sentiment“.

vom Thema hat und einer Intuition, die durch viel Erfahrung geschult ist. Diese Intuition ist eine werthaltige innere Stimme im Umgang mit der Nichtlinearität der Märkte, das untrainierte Bauchgefühl nicht. Das Problem dabei: Beides fühlt sich gleich an.

Smart Investor: Welche Fehler werden eigentlich beim konträren Investieren begangen?

Hübner: Im Wesentlichen sind es zwei Fehler: Erstens verwechseln Investoren „konträr“ mit „gegen den Trend“. Konträr zu sein heißt aber nur, dass man etwas tut, was die Masse nicht tut. Denn die Mehrheitsmeinung wird selten belohnt. Zweitens beurteilen die meisten die Stimmung nur subjektiv und glauben dann, dass ihre eigene Stimmungslage repräsentativ für den Markt sei. Worum es eigentlich geht, ist eine systematische und quantitative Erfassung der Mehrheitsmeinung.

Smart Investor: Ist Sentiment auch abseits extremer Marktphasen nutzbar?

Hübner: Für sich alleine betrachtet liefert es die stärksten Informationen tatsächlich nur in den seltenen Extremphasen. Regelmäßig ist dagegen das Wissen der Umfrageteilnehmer nutzbar, das wir bei sentix mit dem „Strategischen Bias“ messen. Diese Grundüberzeugung der Befragten ist stark mit dem tatsächlichen Anlageverhalten korreliert. Beides bewegt sich in Trends. Die Sentiment-Indikatoren oszillieren dann lediglich um diese Basistrends.

Smart Investor: Drängt das Algorithmen-Trading die Emotion nicht perspektivisch aus dem Markt heraus?

Hübner: Das kreative menschliche Potenzial liegt in der Intuition und im Umgang mit nichtlinearen Zusammenhängen. Die Stärke der Handelssysteme ist der stringente Umsetzungsprozess. Disziplin ist ein enormer Erfolgsfaktor. Ideal wäre die Kombination „Denken wie ein Mensch, handeln wie eine Maschine“. Das streben wir im Management unserer sentix-Fonds an.

Smart Investor: Vielen Dank für das interessante Gespräch.

Interview: Ralph Malisch