

# Die Affen sind die besten Anleger

Nicht immer ist der bestinformierte Anleger auch der erfolgreichste. Auch Ahnungslose können gewinnen. Das zeigen Experimente mit Affen.

VON WALTER KRÄMER

Die Tageszeitung *Chicago Sun Times* ließ mehrere Jahre lang Anfang Januar einen Affen fünf Aktien zu einem Portfolio zusammenstellen. Der Affe hieß Adam Monk und saß mit einem Bleistift vor dem aufgeschlagenen *Wall Street Journal*; die Aktien, die er ankreuzte oder umringelte, wurden gekauft.

Die meisten Jahre hat Adam Monk den Dow Jones Index geschlagen. Damit lag er weit über dem Durchschnitt aller hochbezahlten Wertpapierberater.

Adam Monk hat Kollegen überall in der Welt. In Russland gab es den Schimpansen Lusha, der wählte acht aus 30 als Bauklötze verkleideten Aktien aus; das Portfolio verdreifachte sich im Jahr darauf und katapultierte Lusha in die besten fünf Prozent aller russischen Investmentfonds-Manager. Eine Art-

**DENKFEHLER  
DIE UNS  
GELD KOSTEN**

FOLGE 9

genossin, das Schimpansenmädchen Raven, durfte Pfeile auf eine Liste mit 130 Internetunternehmen werfen; das so ausgewählte Portfolio wuchs im ersten Jahr um 79 Prozent, im zweiten Jahr um 213 Prozent, damit wäre Raven der 22. von mehreren hundert amerikanischen Investmentmanagern des Jahres 2000 gewesen.

Auch andere Tiere machen bei dieser Übung mit. In Südkorea war es kürzlich ein Papagei. In einem sechswöchigen Börsenspiel zusammen mit zehn professionellen Börsenmaklern belegte er Platz 3, er suchte sich seine Aktien mit dem Schnabel aus.

Trotzdem: Tierische Instinkte – die „animal spirits“ des großen John Maynard Keynes – sind natürlich dem humanen Intellekt nicht überlegen. Was man aus solchen Pressemeldungen in aller Regel nicht erfährt, sind die vielen Affen oder Papageien, die schlechter waren als der Markt. Auch Adam Monk war nicht jedes Jahr besser als der Dow Jones oder der S&P

500, in den Jahren 2005 und 2007 beispielsweise war er schlechter (seine Karriere dauerte von 2003 bis 2010; dann ging er mit dem für Affen biblischen Alter von fast 40 Jahren in den Ruhestand).

Das dennoch für Anleger auf den ersten Blick beunruhigende Fazit solcher Experimente ist: Die Affen sind verglichen mit hochbezahlten Investmentmanagern im Mittel auch nicht schlechter – ob man seine Gelder einem Schimpansen oder einem Harvard-Absolventen zum Verwalten überlässt, ist im Prinzip egal. Der einzige Unterschied: Der Affe ist billiger.

Damit ist die alte These als falsch entlarvt, dass Aktionäre viel Ahnung von Wirtschaft haben und sich in die Unternehmen gut einarbeiten müssen, um die richtigen Aktien zu finden. Es reicht, das Geld richtig auf unterschiedliche Anlagen zu verteilen.

Zu lange zu überlegen, ist für den normalen Kleininvestor Zeitverschwendung. Von den ganz seltenen Fällen abgesehen, in denen er durch Insiderinformationen etwas weiß, was am Markt niemand sonst weiß, kann er genauso gut ins Kino gehen. Und das muss auch in einem effizienten Aktienmarkt so sein. Auf den zweiten Blick sind diese Affenexperimente also eher ein Grund zur Beruhigung.

Effizient heißt ein Kapitalmarkt immer dann, wenn der aktuelle Preis eines risikobehafteten Wertpapiers mit den erwarteten künftigen Erträgen zusammenfällt – und zwar diskontiert, das heißt: unter Berücksichtigung der Zinsen.

Wenn ich genau weiß, dass ich in einem Jahr für ein Papier 100 Euro bekomme, dann zahle ich dafür heute 97 Euro (oder etwas mehr oder weniger, je nachdem, wie hoch die Zinsen gerade sind). Wenn man die künftigen Erträge nicht kennt, nimmt man den Erwartungswert davon; auch mathematisch unbegabte Börsianer sind sehr geschickt darin, diesen präzise abzuschätzen.

Wenn eine Aktie in diesem Sinn zu billig ist, also der Kurs von den künftigen Erträgen nach unten abweicht, finden sich sofort Kaufinteressenten, die von dieser Diskrepanz profitieren möchten. Und genau das sorgt dafür, dass der Kurs sehr schnell wieder seinen „korrekten“ Werte erreicht.

Umgekehrt ist die Situation bei Aktien, die nach dieser Rechnung überbewertet sind: Hier stoßen die Besitzer die zu teuren Papiere ab, das führt ebenfalls sehr schnell zurück zum korrekten Wert.

Deshalb dürfen Anleger bei liquiden, viel gehandelten Wertpapieren getrost davon ausgehen:

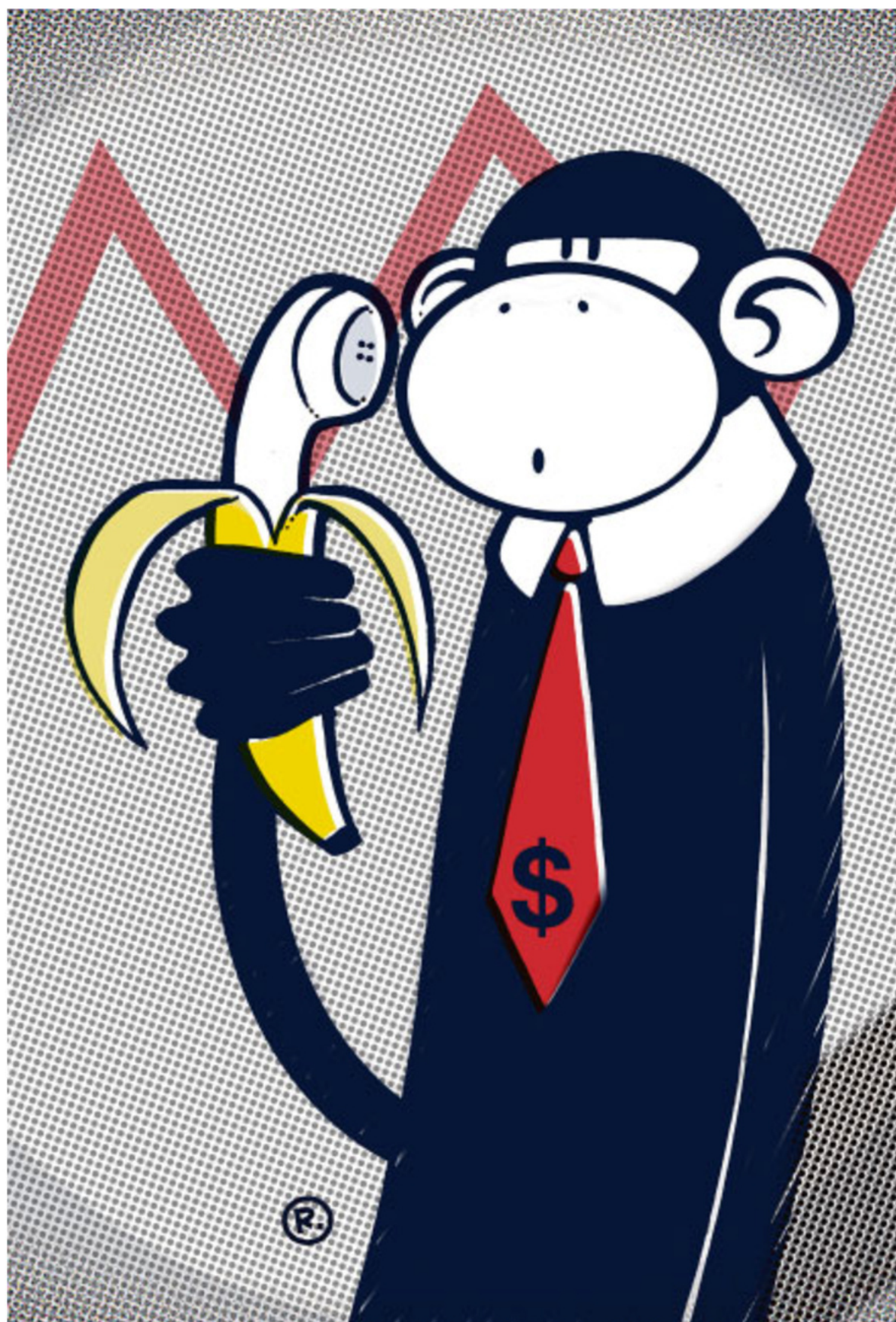


Illustration Thilo Rothacker

Auch wenn der tatsächliche Erfolg der Firma fast nie dem vorhergesagten Erfolg und dem aktuellen Kurs entspricht, ist alles aktuelle Wissen über Chancen und Risiken schon korrekt im Kurs eingepreist. Das Potential nach oben wie nach unten ist für alle Wertanlagen gleich, sichere Kandidaten für einen Anstieg oder für einen Abstieg gibt es nicht. In gewisser Weise sind also Börsenprofis ein

Opfer ihres eigenen Erfolges: Genau dadurch, dass sie so fanatisch allen Gewinnmöglichkeiten nachspüren, machen sie ebendiese Gewinnmöglichkeiten zunichte.

Deshalb weichen die Kursprognosen von Experten vergleichsweise unsystematisch nach oben und nach unten von den später tatsächlich realisierten Kursen ab. Sie verschätzen sich zwar immer – aber nicht so, dass man ihnen ei-

nen systematischen Fehler nachweisen könnte, den ein schlauerer Experte ausnutzen kann. Darum kann kein Investmentfonds den Dax auf Dauer schlagen.

Natürlich gibt es immer wieder Investoren, die den Index eine Zeitlang schlagen, manchmal über mehrere Jahre. Sie sind wie der Krake Paul, die bei der Fußball-Weltmeisterschaft 2010 alle Ergebnisse der deutschen Mannschaft

korrekt vorhergesagt hatte – ihr Erfolg ist reiner Zufall. Wenn man lange genug ins Spielcasino geht, kommt irgendwann auch zehnmal hintereinander Rot.

Experten können noch ein paar Pluspunkte sammeln, wenn sie das Vermögen richtig strukturieren und wenn sie verschiedene Aktien zu einem Gesamtportfolio zusammensetzen, in dem sich Kursgewinne der einen Aktie und Kursverluste der anderen gut ausgleichen, so dass das Risiko am Ende möglichst klein ist. Aber das sind Petitesse.

Für den Kleinanleger reicht die Einsicht, dass es für heiße Aktien Tipps nur einen Aufbewahrungsort gibt, nämlich den Papierkorb.

Wie auch immer Sie Ihr Aktiendepot aus einem Universum von li-

## Übermäßige Information

**Der Fehler:** Aktionäre verbringen zu viel Zeit damit, Chancen und Risiken einzelner Firmen zu analysieren – dabei bringt ihnen der ganze Aufwand wenig, weil sie die Chancen und Risiken nicht besser einschätzen können als andere Börsenhändler.

**Die Gefahr:** Wer Aktien mit viel Bedacht auswählt, läuft Gefahr, gerade die falschen zu erwischen und am Ende sogar weniger Rendite zu machen als ein Affe.

**Die Abhilfe:** Beim Anlegen sollten Menschen nur darauf achten, dass sie ihr Geld gut verteilen. Die Chancen und Risiken der einzelnen Aktien und Anleihen können sie getrost ignorieren – und ihre Wertpapiere auswählen wie die Affen.

quiden Standardpapieren zusammensetzen, ist im Prinzip ohne großen Belang, solange Sie auf eine gute Mischung aller Branchen achten.

Und wenn Sie nicht selbst den Affen spielen wollen, gibt es auf der Internetseite [3gapps.de/stock-picking-monkey-usa](http://3gapps.de/stock-picking-monkey-usa) auch eine iPhone-App, die so einen virtuellen Affen anbietet – „der einzige Profi“, so die Beschreibung im Netz wörtlich, „der Aktienausswahl einfach passen in jede Hosentasche“. Aber Vorsicht: „Die Entwickler (bzw. deren verbundene Unternehmen, einschließlich der Monkey) übernimmt keine Haftung für jegliche Investitionen Verlust aus der Verwendung der Anwendung oder ihren Inhalt handeln.“

Walter Krämer lehrt Wirtschafts- und Sozialstatistik an der Technischen Universität Dortmund. Er hat mehrere Bücher veröffentlicht, zuletzt „Wie wir uns von falschen Theorien täuschen lassen“.

**Nächsten Sonntag:** Fünf Gläser Marmelade sind besser als 20