

## Interview

Schweizer Vermögensverwalter bleibt bullish

## "Das sind Kaufgelegenheiten!"

**Solange die Marke von 9.000 Punkten hält, ist im Dax nicht allzu viel Porzellan zerschlagen, meint der Schweizer Vermögensverwalter Mojmir Hlinka. Privatanleger sollten sich aber hüten, die altbekannten Fehler zu machen.**

**boerse.ARD.de:** Herr Hlinka, vor fast genau einem Jahr sprachen wir über die Korrektur an den Aktienmärkten. Sie hatten den Anlegern damals zum Aktienkauf geraten, denn die Rally habe noch Potenzial. Wie schätzen Sie die Lage heute ein?

**Mojmir Hlinka:** Aktuell beherrscht das Thema Ukraine die Gemüter der Anleger. Solange die Ukraine-Krise die Märkte dominiert, werden wir volatil bleiben. Aber auf einem hohen Niveau. Anleger sollten nicht vergessen, dass der Dax und MDax im Gegensatz zum Dow Jones Index oder zum Schweizer SMI Performance-Indizes sind, in deren Berechnung die Dividenden mit einfließen. Rechnet man diese heraus und schaut auf den Kurs-Dax, so steht dieser aktuell bei noch nicht einmal 5.000 Punkten. Das Potenzial nach oben ist hier also noch gewaltig. Mittel- bis langfristig werden wir deutlich höher stehen.



In mein Depot



In mein Depot



In mein Depot

**boerse.ARD.de:** Und wie sieht es kurzfristig aus? Könnte sich der Performance-Dax schon bald wieder in Richtung Allzeithoch oder gar 10.000 Punkte aufschwingen?

**Hlinka:** Einen Dax 10.000 sehe ich jedenfalls klarer und deutlicher vor mir, als einen Sturz auf 8.500 Punkte. Eine nachhaltige Lösung der Ukraine-Krise könnte eine heftige Rally auslösen. Da dürften dann einige auf dem falschen Fuß erwischt werden, was wiederum für einen zusätzlichen Schub sorgen würde. Anleger sollten sich hüten, die altbekannten, von der Behavioral Finance ausführlich beschriebenen Fehler zu machen.

**boerse.ARD.de:** Die da wären?

**Hlinka:** Als erstes wäre der "probability weighting bias" zu nennen – die Fehleinschätzung der Wahrscheinlichkeiten. Menschen neigen dazu, kleine Wahrscheinlichkeiten massiv zu übertreiben. Sonst würde wohl kaum ein Mensch Lotto spielen. An der Börse führt das dazu, dass die Menschen viel zu hohe Risiken eingehen, um nach hohen Gewinnen zu streben.

Auf der anderen Seite werden große Wahrscheinlichkeiten deutlich untergewichtet. Aktuell führt dieser Bias dazu, dass die Angst vor einer Eskalation der Krise in der Ukraine dominiert. Das führt zum Sell-Off – obwohl wir die Kriegsgefahr auf unter fünf Prozent einschätzen.

Das wird noch verstärkt durch die so genannte Verfügbarkeitsheuristik, den "availability bias". Diese führt dazu, dass wir für unsere Entscheidungen vor allem diejenigen Informationen heranziehen, die besonders leicht verfügbar sind. Leider berichten aber die Medien viel zu einseitig über die großen Gefahren, die aus der Ukraine-Krise erwachsen könnten.

**boerse.ARD.de:** Was heißt das nun konkret für die Privatanleger und ihr Depot?

**Hlinka:** Eher mutigere, risikoaffinere Anlegertypen könnten die laufende Korrektur zum Einstieg nutzen, als Kaufgelegenheit für Titel aus der ersten Reihe. Wenn jemand hingegen eher risikoavers ist, braucht er vorerst gar nichts zu tun und kann die Korrektur "aussitzen". Zu Stop-Loss-Maßnahmen würde ich übrigens nicht greifen. Zu diesem Punkt habe ich von meinen Kunden sehr viele Anfragen und Emails bekommen. Stop-Loss-Orders sind das falsche Mittel bei einer Korrektur eines Bullenmarktes. Die erhöhte Volatilität führt dazu, dass die oftmals zu eng gesetzten Stop-Marken gerissen werden – kurz bevor der Markt wieder nach oben dreht.

**boerse.ARD.de:** Was würde Sie dazu veranlassen, von Ihrer optimistischen Grundhaltung abzurücken?

**Hlinka:** Bei einem Sturz des Dax unter 9.000 Punkte würden wir uns gezwungen sehen, die Lage fundamental neu zu bewerten. Wir sind da flexibel, das kann passieren. Wir würden dann mit unseren Beratern Professor Thorsten Hens, Direktor des Instituts

für Banking und Finance der Uni Zürich, und Professor Bernd Schips, langjähriger Leiter der Konjunktur-Forschungsstelle (KOF) der ETH Zürich, in ausführlichen Diskussionen die Lage erörtern. Es ginge dann um die Frage, ob wir unsere Depots absichern, also mit Mini-Futures gemäß der individuellen Exposure des Kunden hedgen. Idealerweise nimmt man dann die Short-Gewinne während der Korrektur mit und geht unten wieder raus. Das letzte Mal abgesichert waren wir übrigens während der Griechenland-Wahl.

Welche Anlageregionen und Einzel-Titel der Schweizer Vermögensverwalter Mojmir Hlinka derzeit für besonders vielversprechend hält, lesen Sie in Teil 2 unseres Interviews "Finger weg von Gold und Autos".

## "Finger weg von Gold und Autos"

**boerse.ARD.de:** Wenn wir über den deutsch-schweizerischen Teller-Rand blicken, welche Anlageregionen erscheinen Ihnen da besonders vielversprechend? Zahlreiche Schwellenländer hatten zuletzt positiv überrascht...

**Hlinka:** Unsere Favoriten sind Russland, Korea und Brasilien. Wenn sich die Ukraine beruhigt, dann bietet der russische Aktienmarkt eine gewaltige Opportunität. 40 Prozent Kursverlust in nur drei Monaten waren dann doch zu viel. Sehr risikofreudige Typen steigen jetzt schon ein. Risikoaverse Anleger warten noch ab, bis die Wende geschafft ist. Sie sind dann auf der sichereren Seite, verpassen aber halt die ersten 10, 20 Prozent des Anstiegs. Wir selbst haben angefangen, Russland beizumischen. ETFs sind hier das Mittel der Wahl, aber auch Mini-Futures mit einem kleinen Hebel von 1,5 bis 2,5. In diesem Zusammenhang noch zwei Ratschläge für Privatanleger, die in Schwellenländer investieren wollen: Erstens, lassen Sie die Finger von Einzel-Aktien! Besser sind ETFs. Zweitens, sichern Sie das Währungsrisiko unbedingt ab.

**boerse.ARD.de:** Werfen wir noch einen Blick auf die Einzel-Titel. Welche Aktien erscheinen Ihnen aus verhaltensökonomischer Perspektive derzeit besonders spannend?

**Hlinka:** Hier kann ich mich nur wiederholen. Das sind Aktien von denjenigen Unternehmen, die keine Probleme haben, ihre Dividenden nachhaltig zu verdienen. Ich rate hier ganz klar zu einem direkten Investment: Denn es ist immer noch besser, einen echten, versteuerten Cash-Flow in der Tasche zu haben, als irgendeiner ineffizienten und intransparenten Thesaurierung eines Fonds zum Opfer zu fallen.

**boerse.ARD.de:** Nennen Sie doch bitte ein paar Beispiele.



In mein Depot

**Hlinka:** Das sind die Telekom-Unternehmen, die Rückversicherer wie Munich Re. Aber auch BASF, Bayer und Linde – nach der Korrektur erst recht. Spannend ist auch immer noch die Commerzbank, für mich ein idealer Übernahmekandidat.

**boerse.ARD.de:** Und von welchen Titeln sollten Anleger besser die Finger lassen?

**Hlinka:** Aktien aus den Branchen Versorger, Autos, Industrie, Maschinenbau sehe ich eher skeptisch. Auch rohstoffabhängige Titel würde ich meiden.

**boerse.ARD.de:** Wie stehen Sie zu den heißen Momentum-Aktien, zu Facebook, Tesla & Co.?

**Hlinka:** Aktuell betrachten wir den ganzen Bereich Social Media sehr, sehr skeptisch. Wir haben hier unsere Engagements komplett abgestoßen. Bei Facebook sind wir Ende Februar raus, da stand die Aktie bei rund 70 Dollar. Anschließend ging es zwar nochmals hoch bis auf gut 72 Dollar, doch mittlerweile korrigiert der Titel doch recht kräftig. Der fundamentale Hintergrund für unseren Entschluss ist der: Firmen wie Facebook haben zwar gewaltige Kundenpotenziale, aber nach wie vor große Probleme, die immens hohen Börsenbewertungen in Cash umzumünzen.

Vielversprechend aus dem Spektrum der Momentum-Aktien ist für uns der Bereich 3D-Druck, vor allem die Anwendungen im Gesundheitsbereich. Stratasys wäre da zu nennen. Nach der Korrektur sind wir auch bei einigen Biotech eingestiegen, aber nur bei den ganz großen wie Amgen, Celgene und Co.



In mein Depot

**boerse.ARD.de:** Lassen Sie uns abschließen noch ein Blick auf den Rohstoffmarkt werfen: Sie haben die Anleger 2012 und 2013 mehrfach vor einem Investment in Gold gewarnt. Völlig zu Recht. Wie schätzen Sie jetzt die Chancen des gelben Edelmetalls ein?



In mein Depot

**Hlinka:** Wir sehen aktuell eine Bodenbildung nach dem Dip, die noch nicht abgeschlossen ist. Die Funktion des sicheren Hafens ist bei Gold definitiv nicht mehr intakt, zumal Gold in Dollar notiert und bekanntermaßen die Cashflows fehlen. Deswegen sind wir hier noch nicht investiert. Interessant ist, wie viel die Anleger über Gold nachdenken – und wie wenig Aufmerksamkeit sie den anderen Edelmetallen schenken. Da gibt es ganz klar einen "psychologischen Gap", einen "emotionalen Spread". Wenn Gold seine Bodenbildung abgeschlossen hat, liegen bei den anderen Edelmetallen wie Palladium und Silber die weit größeren Chancen für die Anleger. Aber der Zeitpunkt dafür ist wohl gemerkt noch nicht gekommen!

Das Gespräch führte Angela Göpfert.