

10.12.2012 14:30

## Schweizer Vermögensverwalter spricht Klartext

### "Wir haben keine andere Wahl, als Aktien zu kaufen"

Ihr angeborenes Streben nach Sicherheit lässt viele Privatanleger Fehler machen. Vermeidbare Fehler, wie Mojmir Hlinka findet. Im Gespräch mit boerse.ARD.de erklärt der Schweizer Vermögensverwalter, welche Dax-Aktien einen Blick lohnen.



**Mojmir Hlinka ist Direktor der Züricher Vermögensverwaltung AGFIF International.**

**boerse.ARD.de:** "The trend is your friend" lautet eine viel zitierte Börsenregel. Und doch schrecken viele Anleger vor dem Kauf von Aktien zurück, die auf Rekordhoch notieren. Wie kommt's?

**Mojmir Hlinka:** In unserer Psyche ist leider Gottes etwas verankert, das uns von rationalem Verhalten und damit dem Streben nach Kursgewinnen abhält: Unser Streben nach Sicherheit. Das ist uns nun einmal angeboren. Unser Bedürfnis nach Sicherheit hindert uns an unserem ebenfalls angeborenen Streben nach Jagdbeute. Dieses Verhaltensmuster liegt dem so genannten "All-Time-High-Bias" zugrunde. Befindet sich eine Aktie auf Allzeithoch, meldet unsere Psyche: Ein weiterer Anstieg ist unwahrscheinlich. Verstärkt wird dies noch durch den Dispositionseffekt.

**boerse.ARD.de:** Inwiefern?

**Hlinka:** Der Dispositionseffekt besagt, dass wir Verluste viel stärker empfinden als Gewinne. Das führt nicht nur dazu, dass wir aus Angst vor schmerzhaften Verlusten Aktien, deren Wert gesunken ist, zu lange halten. Wir neigen überdies dazu, Gewinne zu früh zu realisieren. Diese beiden Effekte, Dispositionseffekt und All-Time-High-Bias, kumulieren sich negativ.

**boerse.ARD.de:** ... mit unangenehmen Folgen für die Depot-Performance.

**Hlinka:** Wir als Vermögensverwalter können nie alles 100-prozentig richtig machen. Eine unserer wichtigsten Aufgaben besteht darin, unbewusstes Fehlverhalten bei unseren Kunden zu definieren und zu eliminieren. Wir müssen uns immer klar machen: Einer Aktie ist es vollkommen egal, wo ihr Kurs gerade steht und ob der betreffende Anleger nun einen Verlust oder Gewinn mit ihr gemacht hat. Wichtig ist die fundamentale, situationsbezogene Analyse: Ist diese Aktie aktuell ein Kauf – ja oder nein?

**boerse.ARD.de:** Ihre Anlageempfehlungen basieren auf den Erkenntnissen der Behavioral Finance, wie darf man sich das vorstellen? Wie gehen Sie konkret bei der Aktienanalyse vor?

**Hlinka:** Der erste Schritt ist immer die Fundamentalanalyse. Sie dient als Siebverfahren, mit dem wir diejenigen Aktien herausfiltern, die aktuell tatsächlich ein Kauf sind. In einem zweiten Schritt schauen wir uns diese Titel psychologisch an: Unterliegt das Anlegerverhalten bei diesen Titeln einem klassischen Fehlverhalten wie Dispositionseffekt, All-Time-High-Bias, Herdentrieb oder ähnlichem – und wie kann man sich das zunutze machen.

**boerse.ARD.de:** Jüngst haben wieder zahlreiche Aktien aus Dax und MDax neue Allzeithochs markiert. Würden Sie diese Titel uneingeschränkt zum Kauf empfehlen?

**Hlinka:** In der Tat ist für mich etwa eine Linde-Aktie ein lupenreiner Kauf – trotz oder gerade wegen ihres All-Time-High. Auch Aktien von Adidas, Beiersdorf, BASF, die wir im Mai/Juni empfohlen hatten, haben sich hervorragend entwickelt und stehen fundamental bestens da.

**boerse.ARD.de:** Auf welche Fundamentaldaten schauen Sie besonders?

**Hlinka:** Konstantes Umsatz- und Gewinnwachstum, Kurs-Gewinn-Verhältnis und Konstanz der Dividendenzahlungen, Free Cashflow. Überhaupt ist der Cashflow die wohl wichtigste Kennziffer in der Behavioral Finance. Dahinter steckt die These, Anleger sollten nur Risiken eingehen, für die sie auch adäquat entschädigt werden.

**boerse.ARD.de:** Und wie ist es nun aktuell um den Gesamtmarkt bestellt, dürfen wir auf eine Fortsetzung der Jahresendrally hoffen?

**Hlinka:** Absolut, schließlich ist die Stimmung immer noch viel schlechter als die fundamentale Situation. Wir müssen uns Folgendes klar machen: Wir befinden uns in einem Rekordjahr, was die geplanten Dividendenausschüttungen anbelangt. Da muss man einfach dabei sein. Zumal wir nicht im Hinblick auf die nächsten zehn Wochen, sondern zehn Jahre investieren. Zweitens sind Dax-Aktien historisch betrachtet nach wie vor günstig. Drittens haben wir überhaupt keine andere Wahl, als Aktien zu kaufen. Behavioral Finance besagt ganz klar, man soll sich auf die wesentlichen fundamentalen Verhältnisse konzentrieren. Und die stellen sich doch so dar: Lege ich mein Geld in Staatsanleihen an, vernichte ich systematisch Geld. Wir haben es zudem mit einer gewaltigen liquiditätsgetriebenen Rally an den Aktienmärkten zu tun. Europa und die USA werden auch weiterhin billiges Geld brauchen, um ihre Probleme in den Griff zu bekommen. Gute Voraussetzungen also für steigende Kurse.

*Das Gespräch führte Angela Göpfert.*

Mehr dazu bei boerse.ARD.de  
© boerse.ARD.de Alle Rechte vorbehalten.