

Börsenpsychologie



Achtung, nicht ins fallende Messer greifen!

"Perfektes Umfeld für Turnaround-Spekulation"

Der Schweizer Vermögensverwalter Mojmir Hlinka von AGFIF International hat die Kunst der Turnaround-Spekulation perfektioniert. Im Gespräch mit boerse.ARD.de verrät er, wo die Risiken und Chancen für Privatanleger lauern.

boerse.ARD.de: Herr Hlinka, in früheren Interviews mit boerse.ARD.de haben Sie auf Turnaround-Gelegenheiten bei Commerzbank, Green Mountain und Nokia sowie erst im April beim russischen Markt hingewiesen. Und damit jedes Mal richtig gelegen. Was ist Ihr Geheimnis erfolgreicher Turnaround-Spekulation?

MEHR ZUM THEMA:

Sieben Aktien für Mutige, 27.06.2014 | [galerie](#)

Mojmir Hlinka: Die Märkte sind im Moment sehr psychologisch dominiert. Die Anleger übertreiben stark, das Phänomen des "probability weighting", des falschen Einschätzens von Wahrscheinlichkeiten, ist sehr evident. Die Anleger treffen keine rationalen Entscheidungen, lassen sich zu Überreaktionen hinreißen. Ein perfektes Umfeld also für Turnaround-Spekulationen. Denn dazu bedarf es günstiger Gelegenheiten, Opportunitäten, aber auch Sentiment und Momentum müssen passen. Auf dieser Basis versuchen wir eine psychologische Anamnese des Marktes, auf die dann die rationale Therapie erfolgt. So haben wir mitten in der Ukraine-Krise, als die Anleger aus einer völlig übertriebenen Angst vor einer kriegerischen Eskalation Aktien von kerngesunden russischen Unternehmen wie Sberbank und Gazprom auf den Markt geworfen haben, zugegriffen. Weitere Beispiele für perfekte Turnaround-Gelegenheiten waren der Golfkrieg, aber auch Fukushima.

boerse.ARD.de: Die Turnaround-Spekulation ist aber auch ein riskantes Geschäft, Totalverluste sind möglich. Sollten Privatanleger das also nicht besser den Profis überlassen?

Hlinka: Selbstverständlich handelt es sich bei Turnaround-Spekulationen um die Börsengeschäfte mit den höchsten Risiken. Das ist aber noch lange kein Grund, weshalb Privatanleger davon die Finger lassen sollten. Sie müssen sogar bis zu einem gewissen Grad Turnaround-Spekulation betreiben, um eine Überrendite, eine Outperformance zum Markt erzielen zu können. Die absolute Basis erfolgreichen Investierens ist die vom Anlegerprofil abhängige Allokation, das einmal gewählte Verhältnis zwischen Aktien und Anleihen – und dass diese Allokation immer peinlichst genau eingehalten wird. Das allein zwingt schon zum antizyklischen Handeln. Nehmen wir einmal an, ein Anleger hält 50 Prozent seines Depots in Aktien, 50 Prozent in Anleihen. Fallen die Aktienmärkte, so sinkt seine Aktienquote schon allein aus diesem Grund. Würde er dann auch noch verkaufen, würde die Quote noch stärker abfallen. Nein, die richtige Antwort besteht vielmehr in einem "Rebalancing", also hier im Kaufen von Aktien.

boerse.ARD.de: Das umzusetzen, dürfte vielen Privatanlegern nicht leicht fallen. Welche Fähigkeiten, welches Anlegerprofil sollte der Privatanleger für die Turnaround-Spekulation mitbringen?

Hlinka: Er sollte grundsätzlich schon etwas risikoaffiner sein. Aus der Behavioral Finance wissen wir, dass der Mensch per se risiko- und verlustavers ist. Anlegern tun Verluste mehr weh, als sie Gewinne freuen. Die Frage ist nur, wie viel mehr tun mir die Verluste weh, als mich die Gewinne freuen? Anleger, die nicht so verlustavers sind, können durchaus mehr von diesen Turnaround-Situationen in ihrem Depot einpreisen, wir sprechen hier von einem Anteil von 10 bis 15 Prozent. Die weniger Risikofreudigen sind mit einer Quote von 5 Prozent besser beraten.

BEHAVIORAL FINANCE

Die Behavioral Finance beschäftigt sich mit der Psychologie der Anleger. Sie widerspricht klar dem Bild des Homo oeconomicus, der alles weiß und stets effizient und rational handelt. Stattdessen will sie aufzeigen, wie Anlageentscheidungen tatsächlich zustande kommen und welche Fehler Anleger dabei immer wieder typischerweise machen.

boerse.ARD.de: Unter welchen Bedingungen macht "Buy on bad news" überhaupt Sinn? Woran erkenne ich, dass die Herde in die falsche Richtung rennt?

Hlinka: Wir bei AGFIF greifen auf diverse Hilfsmittel wie Markttechnik und Sentimentforschung zurück. Der gesunde Menschenverstand aber ist durch kein Hilfsmittel zu ersetzen. Das Beste ist meist, sich einfach in Ruhe hinzusetzen und zu versuchen, emotionsfrei einzuschätzen, welches Szenario wahrscheinlicher ist. Einfach auflisten, was spricht dafür, was dagegen. Dann wird man auch nicht so einfach von der Gesamtsituation überrannt. Beispiel Russland/Ukraine: Wie hoch ist die Wahrscheinlichkeit, dass es zu einer kriegerischen Auseinandersetzung kommt? Unsere Schätzung im Frühjahr: unter zehn Prozent. Also waren russische Aktien wie Gazprom für uns ein klarer Kauf. Bei Nokia haben wir uns damals die Frage gestellt: Was ist wahrscheinlicher – dass diese Firma mit all ihren Patenten pleite geht, oder dass sie übernommen wird? Für uns war eine Übernahme das klar erkennbare realistischere Szenario.

boerse.ARD.de: Es gibt aber auch zahllose Beispiele, wo Anleger in der Hoffnung auf den großen Turnaround ins fallende Messer gegriffen haben. Welche typischen Fehler können Anleger bei der Turnaround-Spekulation unterlaufen?

Hlinka: Der schlimmste Fehler ist, immer wieder ins fallende Messer zu greifen, in der Hoffnung, den Einstiegskurs zu verbilligen. Anleger, die so handeln, agieren stark emotional und schauen zu wenig auf die fundamentalen Daten.

boerse.ARD.de: Macht es nicht auch Sinn, eine gewisse charttechnische Bodenbildung abzuwarten?

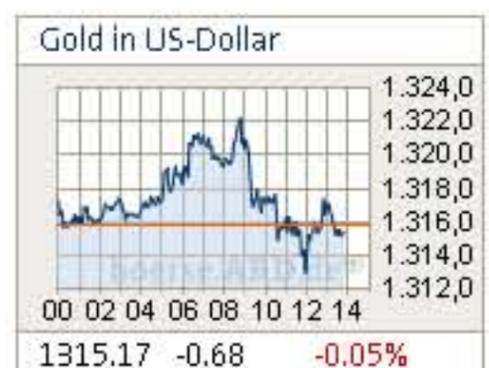
Hlinka: Absolut, das Momentum muss unbedingt passen. Der Markt muss zumindest beginnen, den Turnaround zu akzeptieren. Vor allem weniger risikofreudige Anlegertypen sind damit gut bedient. Sie verpassen dann zwar eventuell den ersten Anstieg, agieren dafür aber auf der sichereren Seite.

boerse.ARD.de: Ein Turnaround-Kandidat, der viele Privatanleger derzeit in seinen Bann zieht, ist Gold. Macht es hier wirklich Sinn, auf die große Wende nach oben zu spekulieren?

Hlinka: Ein Anleger, der zur Geburtsstunde des Dax einen Euro in den Deutschen Aktienindex investierte, hat sein Geld bis heute verzehnfacht. Ein Anleger, der stattdessen einen Euro in Gold investierte, hat seinen Einsatz seither etwas mehr als verdoppelt. Das alleine zeigt doch schon, es gibt überhaupt keine Alternative zu Aktie. Aktuell fällt auf, dass Gold die Bodenbildung nach dem Platzen der Blase noch nicht abgeschlossen hat,

wir sehen immer noch keine Zeichen für einen grundlegenden Turnaround. Gold hatte in den vergangenen Jahren alle Chancen der Welt, sich als Krisenwährung zu bewähren, hat diese aber allesamt nicht genutzt. Die Zinsen sind historisch niedrig. Wenn Gold in einem solchen Umfeld nicht steigt, wann denn bitte sonst?! Viele Anleger begehen den Fehler, auf vergangene Renditen zu schauen, nach dem Motto: 1.900 Dollar die Feinunze, da muss Gold wieder hin. In der Behavioral Finance nennen wir das "rosy retrospective". Doch die rosige Erinnerung führt oft in die Irre, sie hat häufig viele Dornen.

Das Gespräch führte Angela Göpfert.



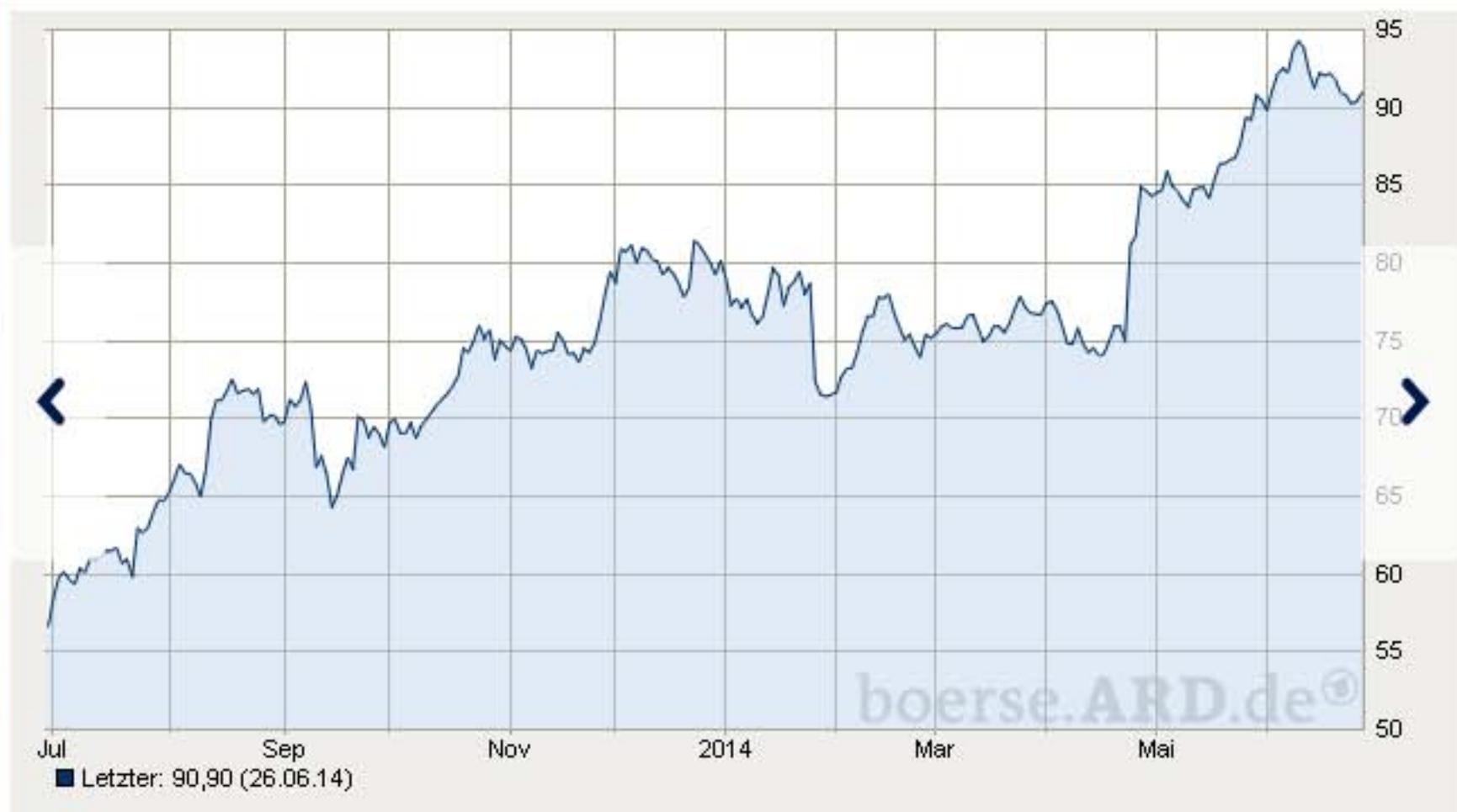
In mein Depot

Beispiele für gelungene Turnaround-Spekulationen und potenzielle Turnaround-Kandidaten sehen Sie in unserer Chartserie.

Sieben Aktien für Mutige

1/7

Von Apple bis Sberbank



Apple

Die Apple-Mania ist zurück. Die Apple-Aktie hat wieder Kurs auf ihr Allzeithoch genommen. Dabei war Apple bis vor kurzem noch die "bestgehasste Aktie", kaum ein Analyst traute dem Konzern nach dem Tode Steve Jobs' noch große Sprünge zu.

Genau dieses schlechte Sentiment in Verbindung mit einer klassischen charttechnischen Wendeformation (Doppeltief im April/Juli 2013) schaffte die Voraussetzung für den nach Meinung von Vermögensverwalter Mojmir Hlinka "dominantesten Turnaround der jüngsten Börsengeschichte". "Spannend wird nun die Markteinführung vom iPhone 6 und die Frage: Kommt endlich die iWatch?", so Hlinka. "Für uns überwiegen die Chancen die Risiken."

Dabei war der jüngste Aktiensplit mit 7:1 geschickt gewählt, das Allzeithoch liegt nunmehr zurückgerechnet bei 100,72 Dollar. Und wir wissen ja, dass runde Marken auf Anleger eine magische Anziehungskraft haben...



Apple



Nokia



Commerzbank



Keurig Green Mountain