

Portfolio Journal

Professionelle Vermögensplanung & Asset Allocation



Titelthema

Quant-Investing

So funktioniert Geldanlage mit System

Interview mit Prof. Dr. Guido Baltussen:
Faktoren sind an den Finanzmärkten dauerhaft gegeben

Backtests korrekt durchführen

Interview mit Prof. Dr. Emilio Tomasini:
Tradingsystems made in Italy

Diversifikation – aber richtig!

Wissenswert

Prof. Dr. Christian Rieck: GameStop aus Sicht der Spieltheorie

Vermögensplanung

Gut zu wissen: Vermögensverwaltung heute

Anlagealternative

Kunst als Geldanlage: Der Kunstmarkt während Corona

Was bedeutet Quant-Investing?

An der Wall Street steht „Quant“ als Abkürzung für quantitativ oder quantitativer Analyst bzw. Entwickler. Robeco, eine der führenden quantitativen Investmentgesellschaften in Europa, beschreibt es treffend auf ihrer Website:

„Im Finanzbereich kann quantitatives Research definiert werden als die Verwendung quantitativer Datenanalysen, insbesondere statistischer Methoden, um Anlagestrategien zu untersuchen, zu entwerfen und zu bewerten und Portfolios systematisch aufzubauen.“

Ich freue mich besonders, dass wir ein Interview mit Prof. Dr. Guido Baltussen, einen der führenden Köpfe bei Robeco, veröffentlichen dürfen. Ich schätze seine Arbeit sehr, genauso wie die von Dr. Pim van Vliet, der uns im [Portfolio Journal 02-2020](#) ein sehr lesenswertes Interview gab.

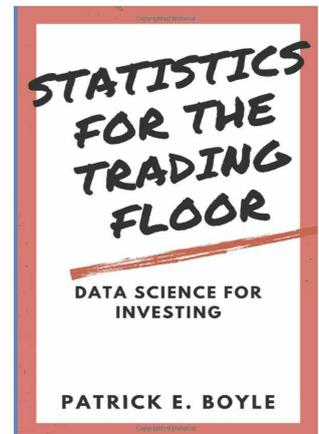
Es gibt eine Reihe von Begriffen, die mit unserem Titelthema zusammenhängen; Faktor-Investing, mechanische Handelssysteme, systematische Geldanlage oder Algo-Trading. Der erste Teil „Quant“, der für systematisch, regelbasiert, wissenschaftlich und testbar steht, wurde oben bereits genauer erläutert.

Der zweite Teil „Investing“ bezieht sich auf den Zeithorizont bei der Geldanlage. Für mich und auch für Patrick Boyle im unten verlinkten Video steht „Investing“ für einen mittel- bis langfristigen und „Trading“ für einen kurzfristigen Ansatz. Wir beschäftigen uns mit Ersterem, weil er nach meiner Erfahrung für Privatanleger am erfolgversprechendsten ist.

Mir ist wichtig, dass man mit festen Anlageregeln seine Emotionen wie Gier und Angst ausschalten kann. Dass die verwendeten Anlagestrategien wissenschaftlich fundiert sind. Und dass sich das Regelwerk realistisch testen lässt, bevor man danach sein Geld investiert.



Oliver Paesler
(Chefredakteur)



[What is a Quant Trader? | Systematic Investing | What is a Quant Hedge Fund? \(EN\)](#)

In diesem Video dreht sich alles um Quant-Trading oder -Investing. [Patrick Boyle](#) ist seit über 20 Jahren ein quantitativer Trader. Eine der häufigsten Fragen, die er in den Kommentaren zu seinen Videos gestellt bekommt, ist:

Was tun Quant-Trader oder Quant-Hedgefonds tatsächlich?

In diesem Video erläutert er verschiedene Ansätze von Quant- und diskretionären Tradern und er gibt einen Überblick über die Vorgehensweise bei der systematischen Geldanlage.

Quants und Spieltheorie erklärt mit der Serie:

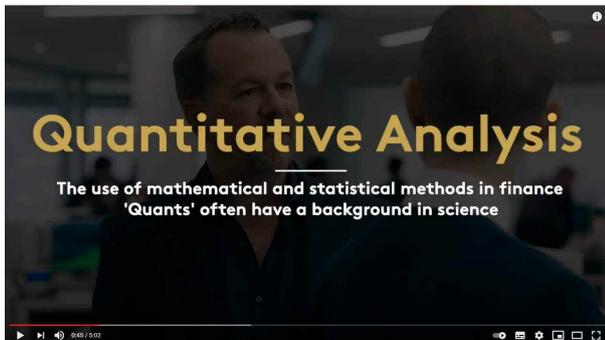
„Billions“

Als Fans der Serie „Billions“ möchte ich mir den Spaß nicht nehmen lassen, mit Ihnen drei Videos zu teilen, die sehr gut zu unserem Titelthema passen. Denn Geldanlage sollte auch unterhaltsam sein und obendrein sind diese Videos gut gemacht, witzig und sogar lehrreich. Ich wünsche Ihnen viel Spaß beim Videos schauen und einen unterhaltsamen Einstieg in unser Titelthema.

Prof. Dr. Emilio Tomasini stellt im Interview in dieser Ausgabe fest, dass systematische Anleger zwar langfristig erfolgreicher sind als Anleger, die intuitiv handeln, aber leider auch einsamer. *Mögen Ihnen die höhere Erfolgswahrscheinlichkeit und diese Videos ein wenig über die Einsamkeit hinweghelfen.*

Mein persönlicher Blickwinkel ... Quant-Investing muss nicht kompliziert sein. Mit dem richtigen Werkzeug kann es spannend und sehr erfolgreich sein. Wenn dabei doch mal Langeweile aufkommt, kann man sie mit Hobbys oder „Billions“ vertreiben. ;-)

Mein Tipp



Billions Explained S3E3 - Quants, Algo Trading, Front Office Technology (EN)

In diesem sehenswerten Video erklärt Prof. Dr. Olivier Bossard von der HEC Paris wichtige Begriffe rund um das Quant-Investing sehr anschaulich mit Szenen aus der Serie „Billions“. Dabei möchte der Hedgefonds Axe Capital einen Quant anstellen, entscheidet sich aber am Ende für eine FinTech-Lösung im Internet.

Als Privatanleger könnten Sie natürlich auch den RoboAdvisor oder eine digitale Vermögensverwaltung nutzen, wenn Sie Quant-Strategien umsetzen möchten, ohne sich dabei um die komplizierte Berechnung kümmern zu müssen.



Billions Season 3 Trailer (EN)

Für alle die die Serie „Billions“ noch nicht kennen: Bei „Billions“ geht es um den Hedgefondsmanager Bobby Axelrod, der wie ein ehrlicher Selfmademilliardär wirkt. Doch Staatsanwalt Chuck Rhoades verdächtigt ihn des Insiderhandels. Rhoades' Frau Wendy arbeitet für Axelrod – und gerät zwischen die Fronten.

Nicht alles bei „Billions“ ist realistisch, aber spannend gemacht und hilft, falls beim systematischen Investieren Langeweile aufkommt.



The Problem With Game Theory – The Philosophy of Billions (EN)

Obwohl es so aussieht, als seien der Milliardär Bobby Axelrod und der Staatsanwalt Chuck Rhoades moralische Gegensätze, sind ihre Methoden ziemlich ähnlich. Diese Wisecrack-Ausgabe befasst sich mit der Spieltheorie und zeigt, wie sie die handelnden Personen beeinflusst.

Besondere Freude haben mir die Erläuterungen zur Strategie „TIT for TAT“ gemacht, weil sie mich an meinem Prof. Steinle erinnern. Er nannte es in seiner Vorlesung „kooperativer Führungsstil mit Reziprozität“ (wie du mir, so ich dir). Eine Methode, die ich seitdem gern beruflich und privat einsetze und die mir oft geholfen hat. (ab 11 min.)



Tipp:

So nutzen Sie die automatische Übersetzungsfunktion von YouTube

In dieser Ausgabe des Portfolio Journals haben wir überwiegend englischsprachige Videos verlinkt – einfach deshalb, weil wir zu unserem Titelthema kaum sehenswerte Videos auf Deutsch gefunden haben.

Englisch wird für die meisten von Ihnen sicher kein Problem sein, aber diesmal haben wir auch niederländische und italienische Clips verlinkt. Von Prof. Dr. Guido Baltussen und Prof. Dr. Emilio Tomasini gab es nur Videos in ihren Muttersprachen, sodass wir auf die automatische Übersetzungsfunktion von YouTube zurückgreifen mussten.

Zu Ihrer besseren Orientierung werden zukünftig alle Video, die nicht auf Deutsch sind, in der Überschrift mit einem Kürzel wie (EN), (NL) oder (IT) gekennzeichnet.



So schalten Sie die Übersetzungsfunktion ein:

Klicken Sie auf „Einstellungen“ (Zahnrad unten rechts) und wählen Sie im ersten Schritt bei „Untertitel“ in unserem Beispiel den Menüpunkt „Niederländisch (automatisch erzeugen)“ aus.

Klicken Sie im zweiten Schritt erneut auf die Zeile „Untertitel“. Jetzt können Sie den Menüpunkt „Automatisch übersetzen“ auswählen. Aber Achtung: Das funktioniert leider noch nicht perfekt.

Analyse

Kriegers Kolumne:	Robinhood greift die Wallstreet an	6
Trendcheck:	DAX, S&P500, Nasdaq100, Gold, US-Dollar, Staatsanleihen	8
Börsenampel:	Seit Mitte Dezember steht die Börsenampel auf Grün!	10
Sentiment:	Die Stimmung an den Märkten – Februar 2021	11
Saisonalität:	Globale Aktien im Februar	14
Zyklen:	Zyklusstrukturanalyse	15

Musterdepot

Aktien:	Das Multistrategie-Depot mit Aktien	17
Chartcheck:	Alle Aktien aus dem Musterdepot	19
Fonds:	Das krisenfeste Fondsdepot	29

Titelthema

Quant-Investing 34

Oliver Paesler:	So funktioniert Geldanlage mit System	36
Interview mit Prof. Dr. Guido Baltussen:	Faktoren sind an den Finanzmärkten dauerhaft gegeben	45
Oliver Paesler:	Von den Rendite- und Risikokennzahlen zum quantitativen Strategie-Rating	49
Interview mit Werner Krieger:	Vermögensverwaltung mit System	64
Urban Jäkle:	Backtests korrekt durchführen – auf das Universum kommt es an	69
Interview mit Prof. Dr. Emilio Tomasini:	Tradingsystems made in Italy	74
Manfred Hübner:	Diversifikation - aber richtig!	81

Anlagestrategie

Advertorial:	Die besten Anlagestrategien des RoboAdvisor	69
---------------------	---	----

Vermögensplanung

Gut zu wissen:	Vermögensverwaltung heute	90
-----------------------	---------------------------	----

Anlagealternative

Kunst als Geldanlage:	Der Kunstmarkt während Corona	93
------------------------------	-------------------------------	----

Wissenswert

Prof. Dr. Christian Rieck:	GameStop aus Sicht der Spieltheorie	95
Phänomene des Marktes:	Unterschiedliche Zyklusmodelle bestätigen sich 2021 gegenseitig!	97

Termine

Webinare	Keine Angst vor Aktiencrashes!	99
Webinare und Onlinetalks:	Digitale Gründungswoche der IHK	100
Den Investor im Blick:	sentix Global Investor Survey	102
Vorträge in den VTAD-Regionalgruppen		103
Börsentage und Finanzmessen		104

Kriegers Kolumne:

Robinhood greift die Wallstreet an

Ende Januar versetzte der Neobroker Robinhood die Börsen in Aufruhr. Der Name Robinhood scheint Programm zu sein, denn es geht den Hobbyspekulanten darum, Hedgefonds und Wallstreet unter Druck zu setzen. Bei den Tradern handelt es sich um rund vier Millionen eher unerfahrene Kleinanleger, die sich auf digitalen Plattformen und sozialen Netzwerken austauschen.

Die Reddit-Gruppe „Wallstreetbets“ hat nun den Plan geschmiedet, die scheinbar bösen Hedgefonds und die Wallstreet in die Knie zu zwingen. Dazu werden Kurse der von Hedgefonds kräftig geshorteten – also leer verkauften – Aktien wie GameStop oder AMC Entertainment regelrecht „to the moon“ geschickt, wie es im Sprachgebrauch dieser aufmüpfigen Kleinanleger heißt.

Man kauft gezielt geshortete Aktien und treibt damit die Kurse teils maroder Firmen in exorbitante Höhen. Herauszubekommen, welche Mauerblümchenaktien gerade von den sogenannten Shorties am meisten geshortet werden, ist relativ einfach. Das US-Magazin Barrons veröffentlicht regelmäßig Listen, zuletzt unter der Zeile „Another GameStop? Here Are the Next 10 Most Shorted Small-Caps“. Das Spiel von Robinhood lautet wiederum: „Schlag den bösen Shortseller!“

In der Regel handelt es sich bei diesen von Hedgefonds wie Melvin Capital geshorteten Aktien um marode Unternehmen mit einem nicht zukunftstauglichen Geschäftsmodell wie Nokia oder Blackberry. Auch überteuerte Aktien wie Tesla werden gerne geshortet. Aber auch Firmen, die nur vorübergehend, zum Beispiel durch die Coronakrise, unter Druck geraten sind, werden von Hedgefonds geshortet. Sehr schnell verschwinden so zur Freude der Hedgefonds einige Firmen von der Landkarte.

Ein gutes Beispiel dafür ist die zweitgrößte Kinokette in den USA, AMC, oder auch Bed Bath & Beyond. Das Geschäftsmodell von GameStop wiederum besteht darin, Computerspiele in Läden zu verkaufen, was im Internetzeitalter völlig überholt ist. Entsprechend machte GameStop zuletzt einen Umsatz von 6,5 Mrd. US-Dollar, was 22 Prozent weniger war als im Vorjahr. Der Verlust beträgt 470 Mio. US-Dollar.

Hedgefonds wittern bei solchen angeschlagenen Unternehmen die Chance, einen größeren Einbruch der Aktienkurse durch ihre Marktmacht ins Rollen zu bringen und dann am Absturz kräftig zu verdienen.



Werner Krieger

Der Diplom-Kaufmann Werner Krieger ist ausgebildeter Analyst (CEFA) und hat 1997 die GFA Vermögensverwaltung GmbH gegründet.

Dort ist er als geschäftsführender Gesellschafter für die Produktentwicklung und das Management der hauseigenen Produkte verantwortlich.

Man spekuliert als Shortseller auf sinkende Kurse, indem man die Aktien leer verkauft. Bei Wirecard hat das zuletzt sehr gut funktioniert, hier haben einige Hedgefonds rechtzeitig den Betrug gewittert. Gelingt das Manöver, können Hedgefonds sehr viel Geld verdienen. Und durch ihre Marktmacht gelingen solche Manöver auch sehr oft – zumindest bisher.

In der Praxis verkaufen Shortseller Aktien, die sie nicht besitzen und sich vorübergehend gegen eine Gebühr leihen, um die Papiere bei dann eingebrochenem Kursniveau günstig kaufen und zurückgeben zu können. Steigen allerdings die Kurse dieser Schrottfirmen, verlieren die Leerverkäufer viel Geld. Steigen die Kurse sogar kometenhaft an, müssen sie die geliehenen Aktien teuer zurückkaufen – um jeden Preis.

Das führt dann zu einem Short Squeeze, was wiederum zur Kursexplosion führt. Der Aktienkurs von GameStop schoss dadurch von 20 auf 400 US-Dollar innerhalb von zwei Wochen. Vorübergehend war das marode Unternehmen rund 30 Mrd. US-Dollar wert. Die Hedgefonds haben durch solche Aktionen der Reddit-Gruppen inzwischen Dutzende Milliarden Dollar verloren.

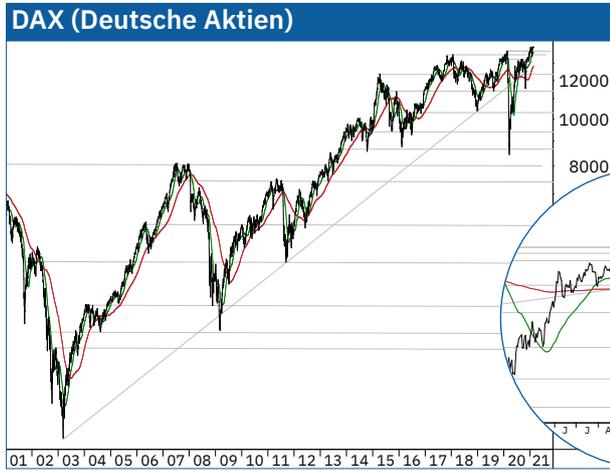
Wir können Ihnen jedenfalls nur raten, die Finger von solchen Geschäften zu lassen und sich aus dem Machtkampf zwischen Reddit-Gruppen und Hedgefonds herauszuhalten. Auf beiden Seiten gibt es große Verlierer. Neu ist allerdings die durch soziale Netzwerke mögliche Marktmacht der Massen. Mitspieler ist nicht mehr nur das konventionelle Finanzestablishment.

Bisher zeigt sich die Börsenaufsicht SEC eher ratlos. Die sozialen Netzwerke und der organisierte Zusammenschluss von Anlegern werden dort aber wohl zunehmend für Kopferbrechen sorgen. Von Vorteil ist allerdings die Tatsache, dass eher geheim gehaltene Geschäfte der Hedgefonds mehr und mehr öffentlich diskutiert werden.

Rein rechtlich handelt es sich bei den Reddit-Gruppen nicht um Insiderhandel, da die Beteiligten keine internen Kenntnisse von Firmen zum Handeln nutzen. Genau wie Hedgefonds, die ihre Marktmacht einsetzen, um Kurse zum Einsturz zu bringen, nutzen jetzt Horden von Kleinanlegern ihre Marktmacht, um an geschorteten Aktien zu verdienen. Marktmanipulation ist jedenfalls beides.

Trendcheck:

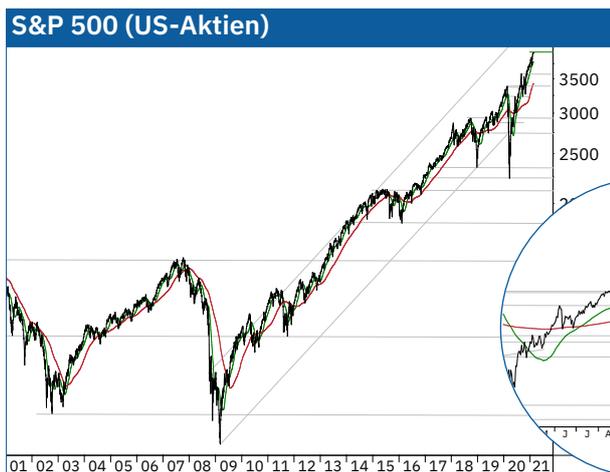
DAX, S&P 500, NASDAQ 100



Vorsicht ist angebracht



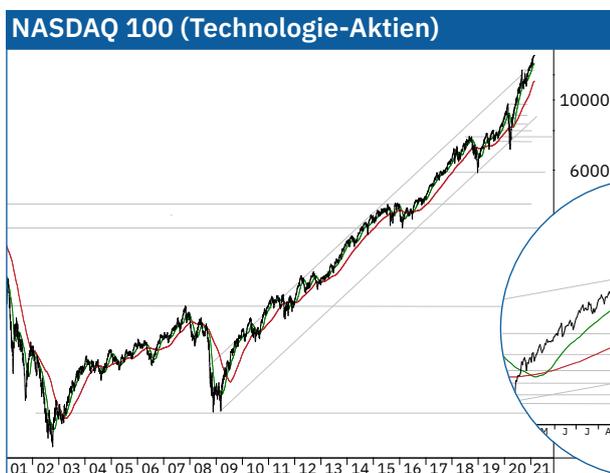
Wo geht die Reise hin mit dem DAX? In der vergangenen Woche markierte er ein erneutes Allzeithoch und hat dieses seitdem wieder getestet, prallte jedoch daran ab. Hierbei könnte es sich um das Phänomen der doppelten bzw. dreifachen Hochpunkte handeln. Dabei wird ein erreichtes Hoch mehrfach getestet, wird jedesmal abgestoßen und tritt dann die Trendumkehr an. Es ist also Vorsicht angebracht, die Ampel bleibt noch auf grün. (nr)



S&P 500 in neue Höhen



Beinah in jedem Trendcheck berichten wir von einem neu markierten Allzeithoch des S&P 500 und so auch dieses Mal. Der US-Index schloss am Montag bei 3.916 Punkten - Rekordschluss! Aktuell spricht wenig für eine Konsolidierung oder gar eine Trendumkehr, die Anleger sind hinsichtlich eines neuen US-Konjunkturpakets und immer mehr Impfstoffen sehr optimistisch. Der nächste Widerstand wartet bei ca. 4.000 Punkten. (nr)



NASDAQ 100 rennt wieder



Keine Woche ohne neue Rekorde, die wichtigsten US-Indizes steigen und steigen, so auch der NASDAQ 100. Am Montag schloss er bei dem Allzeithoch von 13.695 Punkten. Kommt nun bald die Korrektur? Aktuell spricht wenig dafür, immer mehr zugelassene Impfstoffe und ein neues US-Konjunkturprogramm halten die Anleger bei Laune. Einen neuen Widerstand könnte die Marke bei 13.800 Punkten bilden. Der Aufwärtstrend bleibt intakt. (nr)

■ 50-Tage-Durchschnitt

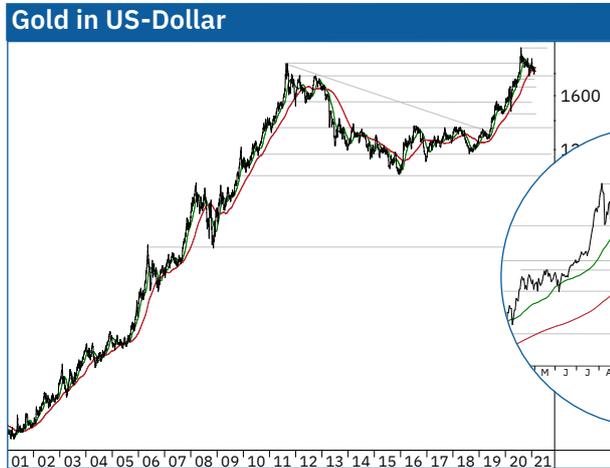
■ 200-Tage-Durchschnitt

Stand: 12.02.2021

Quelle: Captimizer

Trendcheck:

Gold, US-Dollar, Anleihen

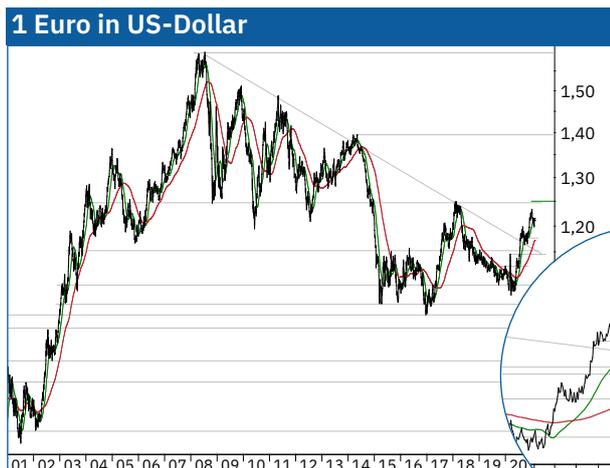


Gold erholt sich



Ist die Schwächephase vorbei? Der Goldpreis gab bis Anfang Februar deutlich nach, ein Abwärtstrend schien eingeleitet. Beim Zwischentief von ca. 1.793 Dollar setzte jedoch die Kehrtwende ein. Das Edelmetall schnuppert bereits an den 200- und 50-Tage-Linien, die aktuell sehr dicht beieinander liegen. Von einem Aufwärtstrend kann man noch nicht sprechen, vielmehr beobachten wir eine Korrektur.

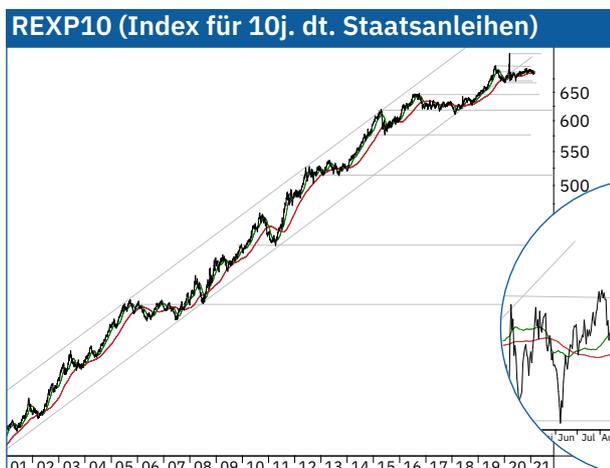
Die Ampel bleibt auf gelb. (nr)



Euro wieder im Vorwärtsgang?



Die jüngste Abwärtsphase des Euro scheint vorüber, es geht wieder aufwärts und die Gemeinschaftswährung greift bereits wieder die 50-Tage-Linie an. Von einem Aufwärtstrend können wir noch nicht sprechen, dazu ist die Aufwärtsbewegung noch nicht nachhaltig genug. Langfristig dürfte aber die Aufwärtsbewegung weitergehen, bei der letzten Abwärtsbewegung dürfte es sich lediglich um eine Korrektur gehandelt haben. (nr)



REXP im Abwärtstrend



Der Rentenindex hat die 200-Tage-Linie nun endgültig nach unten durchbrochen, kurzfristig sieht es nicht danach aus, als wenn er wieder nach oben klettert. Eine kleine Unterstützung wartet bei ca. 678 Punkten, sollte auch diese durchbrochen werden, bilden die 671 Punkte die nächste. Aktuell spricht wenig für eine Erholung des REXP10, die Aktienmärkte sind derzeit zu stark. Daher geht die Börsenampel auf rot. (nr)

■ 50-Tage-Durchschnitt

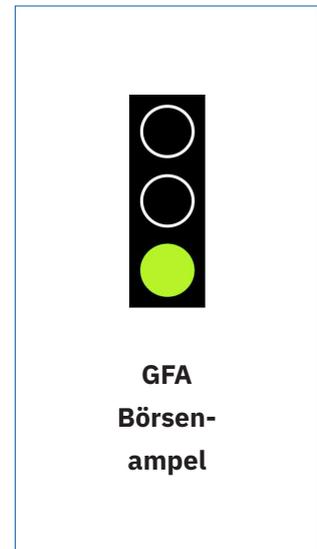
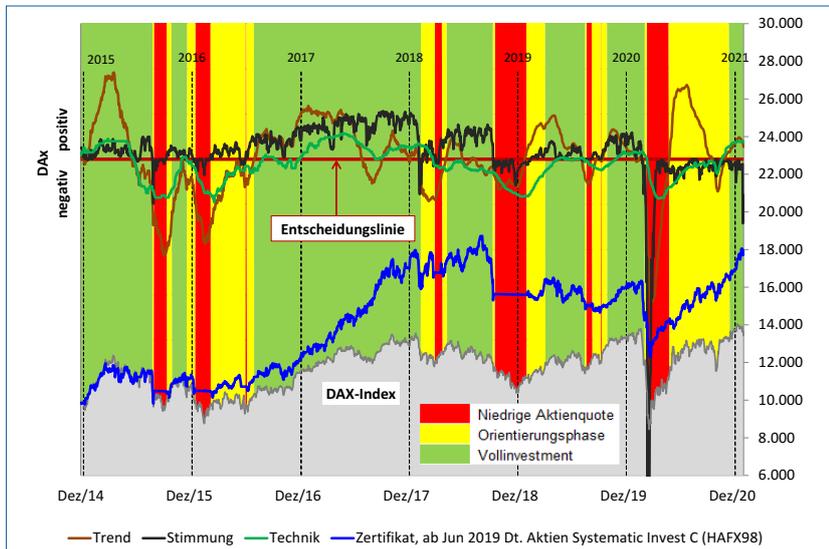
■ 200-Tage-Durchschnitt

Stand: 12.02.2021

Quelle: Captimizer

GFA-Börsenampel:

Seit Mitte Dezember steht die Börsenampel auf Grün!



Ultralange Gelbphase beendet! Markttrend und Markttechnik liegen seit Mitte Dezember über der Entscheidungslinie. Damit ist ein Vollinvestment möglich geworden.
Stand 20. Januar 2021; Quellen: www.gfa-vermoegensverwaltung.de

Nachdem der DAX 2020 monatelang zwischen 11.600 und 13.200 Punkten hin und her oszillierte, wagte er Mitte Dezember einen Ausbruch. Folgerichtig konnte unsere Börsenampel dann endlich auf Grün umspringen.

Bereits im letzten Kommentar hatten wir die Vermutung geäußert, dass der deutsche Aktienmarkt Mitte Dezember einen Ausbruch wagen könnte. So kam es dann auch. In der Livephase seit April 2013 war dies die längste Gelbphase unserer Börsenampel.

Unser Fonds, Deutsche Aktien Systematic Invest (WKN: HAFX8Z), konnte mit einer entsprechend hohen Aktienquote ordentlich zulegen und den deutschen Aktienmarkt im Jahr 2020 aber auch im bisherigen Verlauf dieses Jahres übertrumpfen.

Inzwischen sind die Aktienmärkte etwas überhitzt. Die Überhitzung kann durch eine zähe Seitwärtsbewegung oder in Form kleinerer Rücksetzer nachlassen. Das erste Quartal könnte dafür geeignet sein. Wir sind auf jeden Fall gespannt, welches Muster

uns die Aktienmärkte dieses Jahr präsentieren werden. Mit unseren Absicherungsmaßnahmen, Börsenampeln, Mechanismen zur Steuerung der Aktienquote und der Auswahl entsprechender Aktien sind wir aber sehr zuversichtlich, auch dieses Jahr gut meistern zu können.

Markttrend:

Der Markttrendindikator hat seine Entscheidungslinie Mitte Dezember endlich überwunden. Damit trägt er zum Votum pro Aktien bei.

Marktstimmung:

Die Marktstimmung befindet sich noch unter der Entscheidungslinie und kann sie immer noch nicht überwinden.

Markttechnik:

Seit seinem Tiefstand Mitte April hat sich der Indikator angesichts steigender Märkte sukzessive erholen können. Er liegt seit Mitte Dezember über der Entscheidungslinie.

Sentiment:

Die Stimmung an den Märkten – Februar 2021

An der Börse mehren sich die Zeichen für spekulative Übertreibungen. Jüngstes Beispiel sind die Kurskapriolen um die GameStop-Aktie, die sich binnen Wochen von 20 auf 400 US-Dollar bewegte. Was bedeuten diese Entwicklungen für die weiteren Aktienmarktperspektiven?

GameStop. Game over?

Da sind sie wieder: die Anzeichen einer spekulativen Übertreibung. „Kleinanleger nehmen Hedgefonds ins Visier" titeln die Gazetten und einzelne Marktbeobachter feiern die „Demokratisierung" des Aktienhandels. Es wäre ja zu schön, wenn die Anleger, die auf der US-Plattform Robinhood ihr Geld verwalten, endlich den sicheren Weg gefunden hätten, wie man den Reichen ins Portemonnaie greifen und die Gewinne aufs eigene Konto umleiten kann.

Die Kurskapriolen um GameStop, einem US-Konzern, der mit dem Verleih und Verkauf von Computerspielen sein Geld verdient, haben das Zeug zu einem schönen Märchen. Auf dem Portal Reddit wird die Kunde verbreitet, ein Hedgefonds habe eine große Short-Position in der Aktie und durch Käufe könnten die Kleinanleger dem Hedgefonds nun ein Schnippchen schlagen und ihn durch steigende Kurse zum Aufgeben zwingen. Der Plan gelingt, die Aktie schießt hoch und der Hedgefonds kann nur durch eine externe Geldspritze am Leben bleiben.

Was dabei übersehen wird: dass es sich bei solchen Attacken – egal von wem sie durchgeführt werden – möglicherweise um Techniken der Kursmanipulation handelt und es beteiligte Dritte geben kann, die solche Marktumstände gezielt zum Frontrunning, also dem Kauf oder Verkauf von Wertpapieren vor einem absehbaren Event, nutzen. Als Anleger begibt man sich also auf ein heißes Pflaster.

Das Letzte, was ein Anleger aber aus einer solchen Erfahrung lernen sollte – selbst wenn er mit einem ordentlichen Gewinn beglückt wurde –, ist anzunehmen, er habe das Spiel und die Profis im Griff.

Was macht das „smarte" Geld?

Dass es dennoch zu einer Hybris bei Anlegern kommt, liegt in der Leichtigkeit, mit der Privatanleger, die vor allem seit den Lockdowns viel Zeit im Internet mit spekulativen Handelsgeschäften verbringen, Gewinne an den Märkten



Manfred Hübner

Manfred Hübner gilt als einer der profiliertesten Experten für Sentimentanalyse und Behavioral Finance in Deutschland. Mit dem sentix Global Investor Survey hat er das führende Sentimentbarometer in Europa entwickelt. Bei der sentix Asset Management GmbH leitet Hübner das Research und bringt als Chefstrategie seine mehr als 30-jährige Kapitalmarkterfahrung ein.

erwirtschaften. Dabei wird übersehen, dass diese Gewinne zu einem großen Teil der enormen Liquidität an den Märkten geschuldet sind. Immerhin haben die großen Notenbanken seit Ausbruch der Coronapandemie in ungekanntem Ausmaß frisches Geld gedruckt und den Märkten sowie der Realwirtschaft zur Verfügung gestellt.

Spekulationsexzesse und fragwürdige Handelspraktiken gedeihen leider besonders gut in solchen Zeiten.

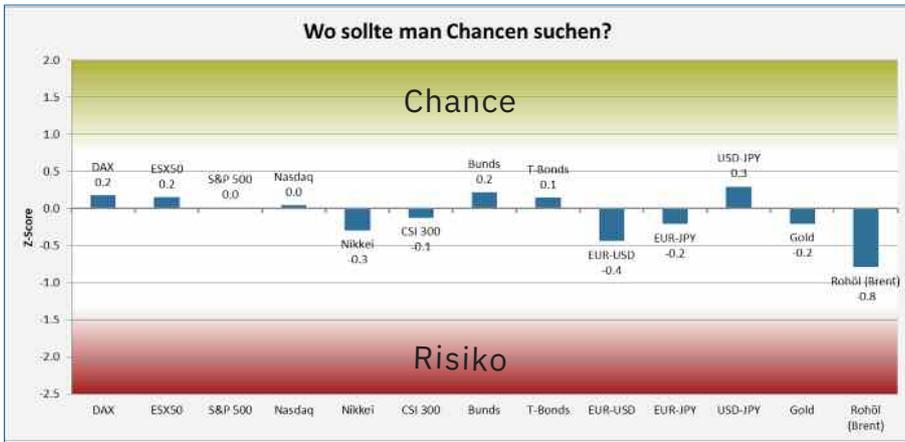


Chart 1: sentix-Risikoradar (Übersicht)

Stand 02.02.2021; Quelle: sentix Asset Management GmbH



Chart 2: Smart-Money-Flow-Index (US-Aktienmarkt)

Stand 02.02.2021; Quelle: sentix Asset Management GmbH

Wie sollte man als Anleger darauf reagieren? Das ist eine Frage, die man als Außenstehender nicht ohne Weiteres beantworten kann. Wer eine Spielernatur ist, wird sich vielleicht in solchen Märkten eine Zeit lang wohlfühlen. Für uns als verhaltensorientierte Analysten und Anleger sind solche Märkte sehr unattraktiv, da man die Risiken nicht vernünftig abschätzen kann. Man weiß lediglich, dass sie hoch sind – alleine schon, weil sehr wahrscheinlich Spieler mit illegalen Praktiken an der Kursentwicklung beteiligt sind. Wir meiden demnach solche Titel und Marktbedingungen aus Prinzip.



Die sentix Asset Management GmbH ist ein eigentümergeführtes, unabhängiges Beratungsunternehmen, welches sich auf die Analyse von Börsenstimmungen und Anlegerverhalten spezialisiert hat.

Die Sentiment-Spezialisten bringen Ihre Expertise in die Steuerung eigener Publikumsfonds sowie in die Beratung von Spezialfonds ein. Antizyklisch und Konsequenz prägt das Handeln der Contrarians. Die Vorgehensweise liefert den Anlegern eine effektive Diversifikation.

Grundlage ihrer Analysearbeit ist eine exklusive Datenbank zum Anlegerverhalten. Diese resultiert aus den Ergebnissen der bekannten sentix Kapitalmarktumfrage.



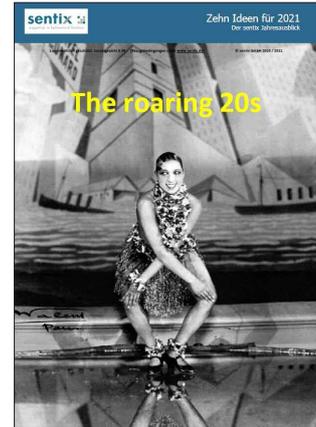
Aber auch mit Blick auf unsere eigenen Risikoindizes, vor allem auf den, der die Risikoneigung der Anleger misst, sind wir zur Vorsicht angehalten. Denn die in den sentix-Styles zum Ausdruck gebrachten Portfolioverhaltensweisen zeigen eine hohe Risikobereitschaft und offensiv ausgerichtete Portfolios, besonders der Privatanleger. Das sehen wir kritisch.

Aber nicht nur wir: Ein Blick auf den Smart-Money-Flow-Index unterstreicht, dass auch das „smarte“ Geld in den letzten Tagen wieder deutliche Aktienbestände abgebaut hat. Eine Verhaltensweise, die wir nachvollziehen können. Wir bleiben damit, wie schon in den letzten beiden Wochen, in unseren Aktienportfolios eher defensiv ausgerichtet.

Der abschließende Blick auf Anleihen, Währungen und Gold

Zum Abschluss werfen wir noch einen kurzen Blick auf die weiteren Assetklassen, die für unsere Fonds bedeutsam sind. Bei Anleihen bleiben wir weiter sehr vorsichtig. Die positiven konjunkturellen Vorzeichen sind für uns klare Warnsignale vor einer Bondmarktkorrektur. Im Währungsbereich erhalten wir Signale, die für eine festen US-Dollar sprechen, sowohl gegenüber dem Euro wie dem Yen. Hier haben wir erste Anfangspositionen aufgebaut.

Im Edelmetallbereich, den wir unverändert strategisch für wichtig und interessant halten, dauert die Konsolidierung noch immer an. Die kurzfristigen spekulativen Übertreibungen bei Silber sehen wir als taktische Belastung. Der anhaltende Trend zu Negativzinsen und Ausweitung der Staatsschulden sollte aber dazu beitragen, dass Edelmetalle auch 2021 ordentliche Kursgewinne bringen dürften.– ggf. noch etwas aus.



Anzeige

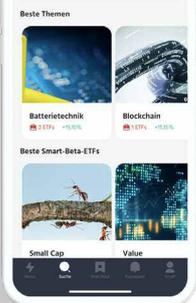


Immer erstklassig informiert.

Jetzt auch auf Ihrem Smartphone!






Saisonalität:

Globale Saisonalität im Februar



Thomas Hupp

Der Februar ist ein passabler Börsenmonat. Die durchschnittliche Rendite seit 1949 ist 0,76 %, das durchschnittliche Downside Risk liegt bei 2,21 %, die Gewinnhäufigkeit ist 57,1 %. Daraus errechnet sich eine Renditeerwartung von 0,43 %. Der Februar ist geprägt von Portfolioumschichtungen zur Vorbereitung auf das neue Jahr, und zwar von Anlegern, die im Januar noch zögerlich waren. Ansonsten ist es ein Monat des Wartens auf neue Zahlen.

Stand: 03.02.2021

seit 1949	mtl. Rendite	mtl. Rückgangsrisiko	Gewinnhäufigkeit	Erwartungswert
Februar 2021	0,76 %	2,21 %	57,1 %	0,43 %

Rückblick: Renditefaktoren europäischer Aktien im Januar

Faktor Größe:

Kleine Aktiengesellschaften verloren im Januar 0,28 % Rendite, während die Großen 1,54 % Verlust erzielten. Das ist saisonal typisch für den Januar und deutet auf Optimismus am Aktienmarkt hin.

Faktor Wert:

Wachstumstitel gaben im Januar 1,44 % nach, Value-Aktien um 1,64 %. Das Anlegerverhalten ist saisonal untypisch. Beide Renditen sind wenig unterschiedlich und zeigen weder Optimismus noch Pessimismus an.

Faktor Zyklus:

Zyklische Aktien verzeichneten ein Minus von 1,55 %, während die defensiven Aktien 0,37 % verloren. Das ist saisonal untypisch. Der Renditevorteil defensiver Aktien ist ein pessimistisches Zeichen.

Faktor Momentum:

Momentumaktien zeigten einen Verlust von 0,28 %, während der Markt 1,43 % verlor. Dieses für den Januar typische Anlegerverhalten weist auf eine positive Stimmung bei Aktien hin.

Der Januar verhielt sich überwiegend saisonal und optimistisch. Bis auf die Schwäche am Aktienmarkt in der letzten Handelswoche verhielten sich Anleger optimistisch und saisonal typisch. Im Januar steht die Neuausrichtung vieler Vermögensverwaltungen und institutionellen Portfolios im Fokus. Deshalb sind kleine Aktiengesellschaften, Wachstumswerte und Momentumaktien gefragt, da ihnen eine Überrendite gegenüber dem Markt zugesprochen wird. Die Ausnahmen waren zyklische Aktien, die normalerweise im Januar gut nachgefragt werden. 2021 verloren die defensiven Aktien weniger als die zyklischen, was als saisonal untypisch und pessimistisch zu werten ist. Die Mustererkennung zeigt eine überwiegend saisonale und starke Börse.

Video

**Börse saisonal Februar 2021:
Crash oder Cash mit Aktien und
der Saisonalität im Februar?**

Quelle: Thomas Hupp (www.asset-oszillator.de)

Zyklen:

Zyklusstrukturanalyse

In der Novemberausgabe des Portfolio Journals habe ich die unten abgebildete Prognose zur strukturellen Entwicklung des DAX im Jahr 2021 gewagt. Sie beruht auf einem Modell, das zeigt, dass sich in einem Börsenindex bestimmte Strukturen entlang periodischer und nichtperiodischer Zyklen wiederholen (siehe dazu auch Portfolio Journal 01-2020, Seite 32–36).

Diese Jahresprognose wird zukünftig in regelmäßigen Abständen in der Rubrik „Zyklusstrukturanalyse“ verfolgt, kommentiert, ergänzt und gegebenenfalls korrigiert. Sofern nicht anders erwähnt, gelten diese Analysen bevorzugt für den DAX und nur bedingt für andere Indizes z. B. aus den USA, da sich der DAX grundsätzlich besonders gut für diese Art der Analyse eignet.

Grund dafür ist vermutlich die Tatsache, dass der DAX nicht so stark und einseitig durch nichtzyklische Techwerte und eine unterschiedliche Indexberechnung verzerrt ist wie beispielsweise der Dow Jones. Der Dow Jones zeigt seit Anfang Dezember 2020 zwar einen ähnlichen strukturellen Verlauf, allerdings in deutlich geringerer Ausprägung.



Dr. Alexander Schwarz

Dr. Alexander Schwarz befasst sich seit über zwanzig Jahren mit verschiedensten Themen rund um die Finanzmärkte und zwar aus dem Blickwinkel des Naturwissenschaftlers.

Seit rund zehn Jahren befasst er sich bevorzugt mit strukturellen Eigenschaften von Finanzmärkten, wobei das Thema Zeit besonders im Vordergrund steht. Von ihm sind mehr als zwanzig Artikel zum Thema Börse und technische Analyse im Fachmagazin

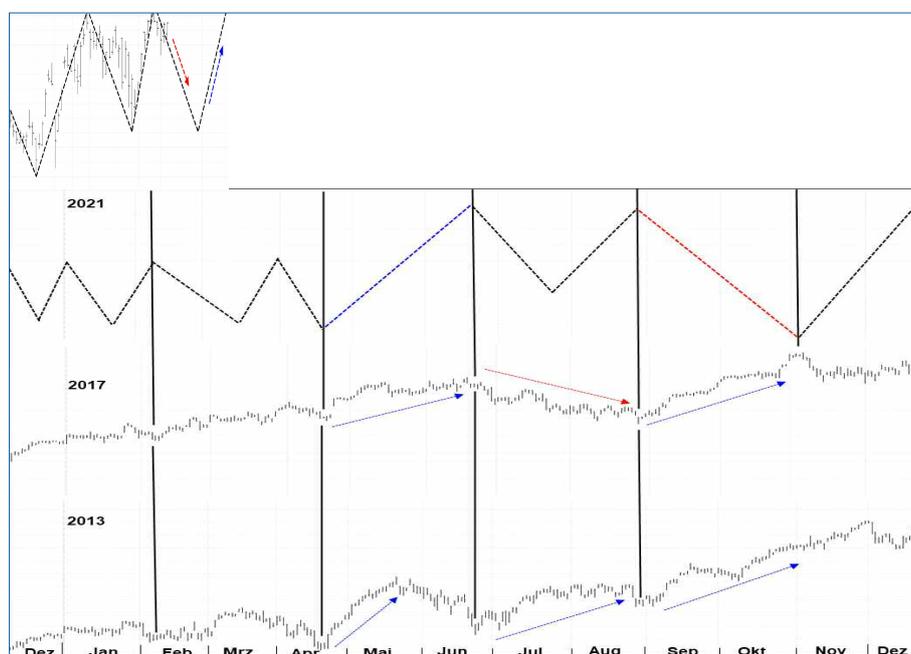


Abbildung 1: Die Grafik zeigt den tatsächlichen strukturellen Verlauf des DAX vom 1. Dezember 2020 bis einschließlich 12. Februar 2021 sowie den erwarteten weiteren Verlauf bis Anfang März (oben links) im Vergleich zur Modellprognose vom 27. November 2020.

Quelle: Visual Chart 6.0

In diesem Beitrag geht es also um den Zeitraum von Anfang Dezember 2020 bis Anfang Februar 2021. Hat sich der DAX strukturell etwa so entwickelt, wie es vom angewendeten Modell vorhergesagt wurde? Der Vergleich der tatsächlichen DAX-Entwicklung mit der ursprünglichen Prognose zeigt, dass der strukturelle Verlauf in diesem Zeitraum vom Modell recht gut erfasst und abgebildet wurde.

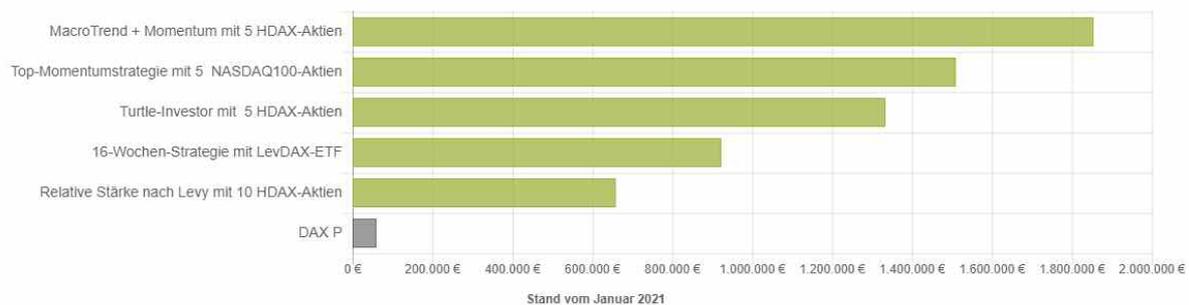
Wir sind nun mit steigenden Kursen in der Kalenderwoche sechs (8. – 12. Februar) angekommen, wo das Modell ein Hoch vorschlägt. Als nächsten möglichen Wendepunkt schlägt das Modell dann den Bereich der achten Kalenderwoche vor (22. – 26. Februar), wo derzeit ein Tief vermutet wird.

Auf dieser Grundlage wird angenommen, dass es innerhalb der kommenden ein bis zwei Wochen zu einer Korrektur im DAX kommen kann, nachdem am 8. Februar im Tagesverlauf zunächst ein neues Allzeithoch markiert worden war. Ab der achten Kalenderwoche könnte er dann wieder bis in den März hinein steigen. In der nächsten Ausgabe wird sich zeigen, inwieweit der DAX der Strukturanalyse weiterhin folgt.

Anzeige

Renditestarker Robo-Advisor: Was wurde aus 30.000 Euro?

Vergleichen Sie, was bei verschiedenen Anlagealternativen aus einem Startkapital von 30.000 Euro geworden wäre:



Das Multistrategie-Aktiendepot:

Neues Allzeithoch und + 6 Prozent zum Vormonat

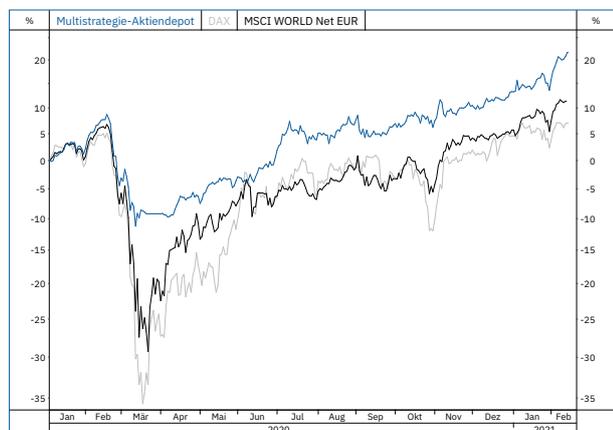


Abb 1: Wertentwicklung des Multistrategie-Aktiendepots (blau) im Vergleich zum DAX (grau) und zum MSCI World Net in Euro (schwarz); Quelle:Captimizer; Stand 12.02.2021

Seit dem letzten Update zum 15. Januar hat das Aktiendepot mehr als **sechs Prozent** an Wert gewonnen und am 12. Februar pünktlich zum Update-Termin ein neues Allzeithoch markiert.

Seit dem Start am 03. Januar 2020 konnte das Aktiendepot **21,7 Prozent**, der DAX 7,0 Prozent und der MSCI World 11,4 Prozent zulegen.

Auch die Teilstrategie „Starke Dividendenaktien des Dow“ ist wieder eingestiegen, sodass wir momentan voll investiert sind.

%-Vermögensanteil	Wertpapierbezeichnung	Wp.-ISIN	Stück/Nominal	Kaufdatum	Kaufkurswert EUR	Kurswert EUR	%-G/V EUR
4,00	3M Co.	US88579Y1010	33	28.01.2021	5.071,83	4.870,41	-3,97
7,04	Align Technology	US0162551016	17	21.09.2020	4.648,47	8.558,69	84,12
4,27	Alphabet Inc. Class A	US02079K3059	3	03.11.2020	4.230,22	5.190,86	22,71
2,23	Amazon.com	US0231351067	1	03.11.2020	2.618,53	2.707,06	3,38
5,13	Analog Devices	US0326541051	47	04.11.2020	5.050,24	6.241,05	23,58
4,46	Chevron Corp.	US1667641005	71	28.01.2021	5.253,46	5.427,03	3,30
4,40	Cisco Systems	US17275R1023	137	28.01.2021	5.232,78	5.350,78	2,26
3,61	CompuGroup Medical SE & Co. KGaA O.N.	DE000A288904	55	12.05.2020	4.210,25	4.397,25	4,44
5,31	Delivery Hero SE	DE000A2E4K43	49	08.05.2020	4.286,52	6.460,65	50,72
4,54	Dow Inc.	US2605571031	115	28.01.2021	5.150,56	5.523,00	7,23
8,21	HelloFresh SE Inh O.N.	DE000A161408	130	01.04.2020	3.900,00	9.984,00	156,00
7,08	JD.Com	US47215P1066	105	07.04.2020	4.050,50	8.612,11	112,62
3,89	LEG Immobilien AG Namens-Aktien o.N.	DE000LEG1110	40	04.01.2021	5.102,40	4.736,00	-7,18
4,15	Osram Licht AG NA O.N.	DE000LED4000	97	04.01.2021	5.044,00	5.044,00	0,00
4,04	Qiagen NV EO-,01	NL0012169213	109	11.05.2020	4.320,76	4.910,45	13,65
6,32	Sartorius AG VZO O.N.	DE0007165631	16	22.04.2020	4.044,80	7.689,60	90,11
4,69	Siemens Healthineers AG NA O.N.	DE000SHL1006	116	07.01.2021	5.115,60	5.706,04	11,54
3,95	Symrise	DE000SYM9999	46	04.01.2021	5.057,70	4.802,40	-5,05
4,34	Uniper SE NA O.N.	DE000UNSE018	174	07.01.2021	5.268,72	5.275,68	0,13
4,17	Walgreens Boots Alliance	US9314271084	122	28.01.2021	5.230,98	5.076,28	-2,96

Tabelle 1: Depotaufstellung; Quelle:Captimizer; Stand: 12.02. 2021

Kurswert	116.563,34 €	96 %
Liquidität	5.090,66 €	4 %
Gesamtwert	121.654,00 €	+21,65 %

Start am 03.01.2020 mit 100.000 Euro

Multistrategie-Aktiendepot

Basisdaten		Beschreibung	
Outperformance	2.015 % (11,62 % p.a.)		
Transaktionen	679 (32,1 p.a.)		
Benchmark	MSCI World Net		
	Benchmark	Strategie	
Kapital			
Start 01/2000	100.000 EUR	100.000 EUR	
Ende 02/2021	242.110 EUR	2.257.398 EUR	
Rendite			
Rendite p.a. (geo.)	4,27 %	15,89 %	
Rendite 2020	6,10 %	11,82 %	
Rendite 2021 YTD	5,52 %	7,72 %	
Risiko			
Maximaler Rückgang	-59,79 %	-20,21 %	
Mittlerer Rückgang	-21,29 %	-3,79 %	
Volatilität p.a.	14,77 %	11,10 %	
Längste Verlustperiode	13,42 J.	1,93 J.	
Rendite zu Risiko			
Rendite / Max. Rückgang	0,07	0,79	
Rendite / Mittel Rückgang	0,20	4,19	
Rendite / Volatilität p.a.	0,29	1,43	

Bei dieser internationalen Multi-Strategie werden die vier Ansätze Dividende, Relative Stärke, Saisonalität und Trendfolge kombiniert. Die Diversifikation über unterschiedliche Strategie-Ansätze und Anlageregionen sorgt für ein attraktives Chance-Risiko-Profil. Bei dieser international ausgerichteten Strategie können 50% des Kapitals in internationale Aktien aus dem Dow Jones Industrial und dem NASDAQ100 investiert werden. Die andere Hälfte des Kapitals wird in deutsche Aktien aus dem HDAX investiert. Mittels ETFs auf den ShortDAX kann auch mit 25% des Kapitals bei der saisonalen Teilstrategie auf fallende Aktienkurse gesetzt werden.

Das Kapital wird zu gleichen Teilen auf die vier Teilstrategien verteilt und in jeder Teilstrategie in maximal fünf Aktien investiert. Folglich können maximal 20 Positionen gleichzeitig gehalten werden.

Aufgrund der Fokussierung auf jeweils maximal fünf Aktien aus vier unterschiedlichen Anlagestrategien ist diese Multi-Strategie schon ab 50.000 Euro in der Vermögensverwaltung nutzbar.

Folgende Strategien werden dabei eingesetzt:

1. Dividendestrategie mit 5 Dow Jones-Aktien
2. Momentumstrategie mit 5 Nasdaq-100-Aktien
3. Saisonale Aktienauswahl MDAX-, DAX-Aktien oder ShortDAX
4. Trendfolgestrategie Turtle-Investor mit 5 HDAX-Aktien

Es wurden Transaktionskosten von jeweils 0,2% je Kauf und Verkauf berücksichtigt.

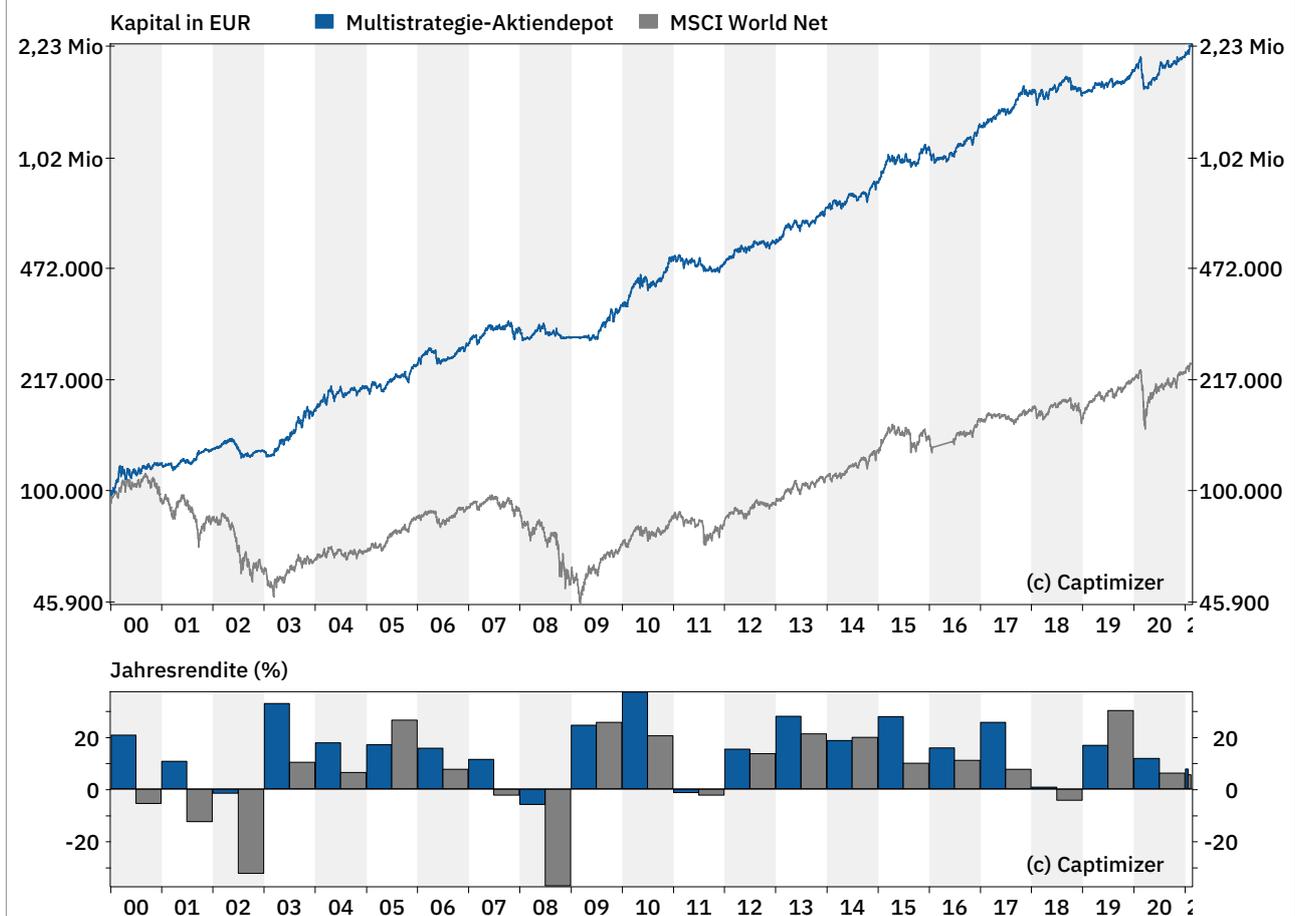


Abb. 2: Backtestergebnisse der Anlagestrategie des Multistrategie-Aktiendepots im Vergleich zum MSCI World, Stand 12.02.2021, Quelle: Captimizer

Das Multistrategie-Aktiendepot im Chartcheck

Mit diesem Beitrag stellen wir Ihnen alle Aktien aus unserem Musterdepot vor, damit Sie besser nachvollziehen können, in welche Aktien die jeweilige Teilstrategie investiert. Außerdem zeigen wir Ihnen, wie sich die vier Teilstrategien seit dem Jahr 2020 im Vergleich zur ihrer Benchmark entwickelt haben. Als ersten Chart finden Sie immer die Wertentwicklung der Teilstrategie, gefolgt von den Charts und den Unternehmensporträts der Aktien, die von der jeweiligen Teilstrategie gekauft wurden.

Die Multistrategie, die unser Aktienmusterdepot steuert, setzt sich aus vier Teilstrategien zusammen, die unterschiedliche Investmentansätze abbilden und dabei gleich gewichtet in jeweils fünf Aktien investieren. Bei dieser Multistrategie nutzen wir die Kraft der Diversifikation und streuen das Anlagekapital über maximal 20 Aktien. Dabei muss die Hälfte der Aktien aus dem deutschen Aktienindex HDAX stammen. Die andere Hälfte stammt aus dem internationalen Technologieindex Nasdaq-100 und dem US-Bluechip-Index Dow Jones Industrial Average. Darüber hinaus diversifizieren wir zu jeweils gleichen Teilen über folgende vier Strategieansätze: Value (Dividende), relative Stärke, Trendfolge und Saisonalität.

Vergleicht man die Wertentwicklung der vier Teilstrategien seit dem Jahr 2020, so fällt auf, dass die positive Entwicklung der Multistrategie insbesondere durch zwei Strategien getragen wurde. Die anderen beiden haben zumindest nicht viel kaputt gemacht. Weil alle vier Teilstrategien einen langfristig positiven Erwartungswert aufweisen und wir nicht vorhersagen können, wann und wie lange ein bestimmter Ansatz die anderen überflügelt, nutzen wir auch weiterhin diese ausgewogene Kombination aller vier Teilstrategien.



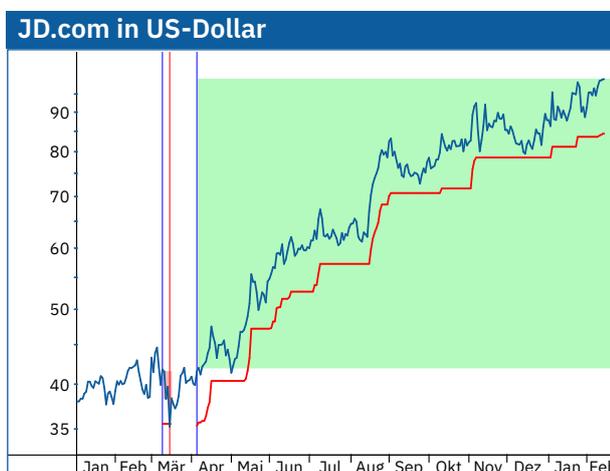
Oliver Paesler

Ihre Meinung ist uns wichtig!

Schreiben Sie uns bitte, ob Ihnen diese Art der Darstellung gefällt und wir so häufiger oder sogar regelmäßig über das Musterdepot berichten sollen.

E-Mail:

redaktion@portfoliojournal.de



Das bedeuten die Elemente im Chart

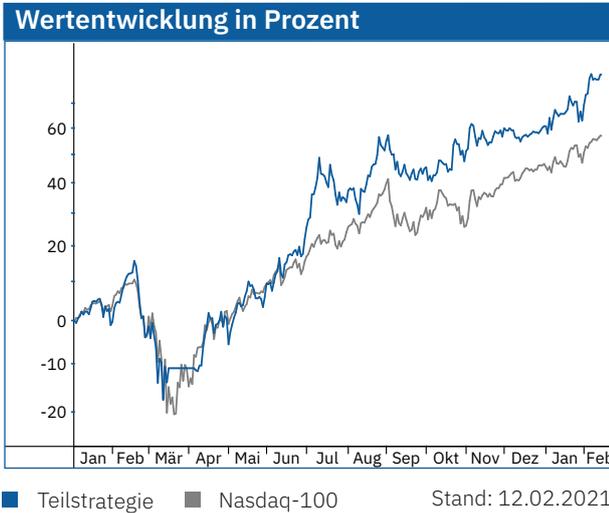
Im Chart links sehen Sie die Kursentwicklung der jeweiligen Aktien als blaue Linie. Wenn sich die Aktie im Portfolio befindet, wird darunter der Stopp als rote Linie eingezeichnet.

Die Quadrate visualisieren, wann und wie lange sich eine Aktie im Portfolio befindet. Das Quadrat ist grün, wenn die Position im Gewinn liegt. Ein rotes Quadrat zeigt eine Verlustposition an.

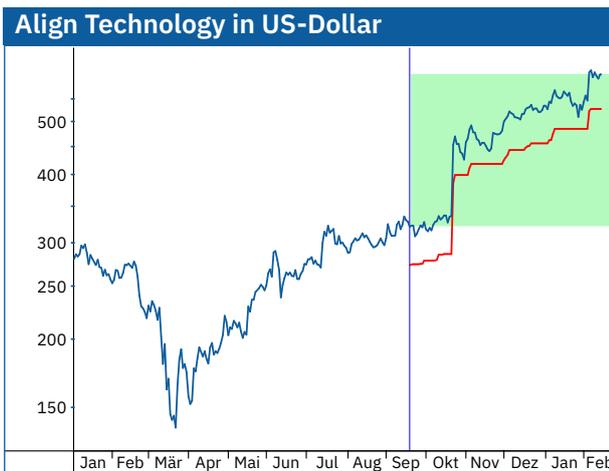
Die Höhe des Quadrats zeigt das Ausmaß des Gewinns oder des Verlusts. Sind mehrere Quadrate im Chart zu sehen, bedeutet dies, dass sich die Aktie im Betrachtungszeitraum auch mehrfach im Bestand befunden hat.

Teilstrategie:

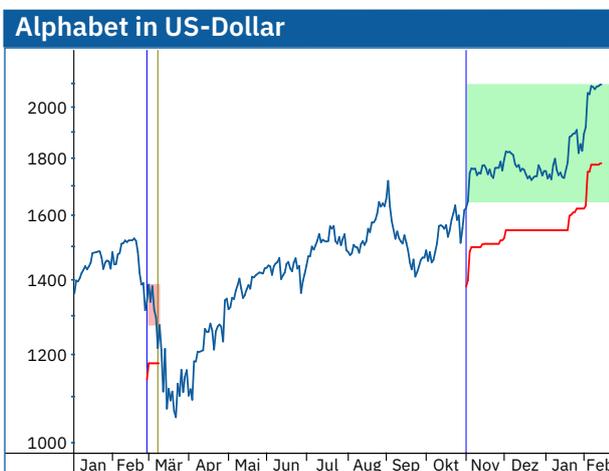
Top-Momentumstrategie mit 5 Nasdaq-100-Aktien



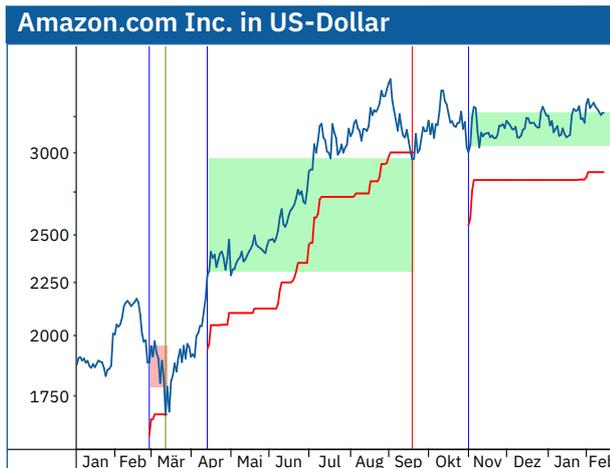
Diese Teilstrategie investiert in internationale Technologieaktien aus dem Nasdaq-100. Dabei wird nur dann in Aktien investiert, wenn der Gesamtmarkt gemessen am Nasdaq-100 einen langfristigen Aufwärtstrend aufweist und damit grünes Licht für Technologieaktien signalisiert. Die Aktienausswahl erfolgt über einen mittelfristigen Trendfolgeansatz, der allerdings nur zum Tragen kommt, wenn die Aktie auch ausreichend Momentum aufweist. Zur Risikobegrenzung wird ein 15%-Trailing-Stopp verwendet. Es wird zu gleichen Teilen in maximal fünf Aktien aus dem Nasdaq-100 investiert.



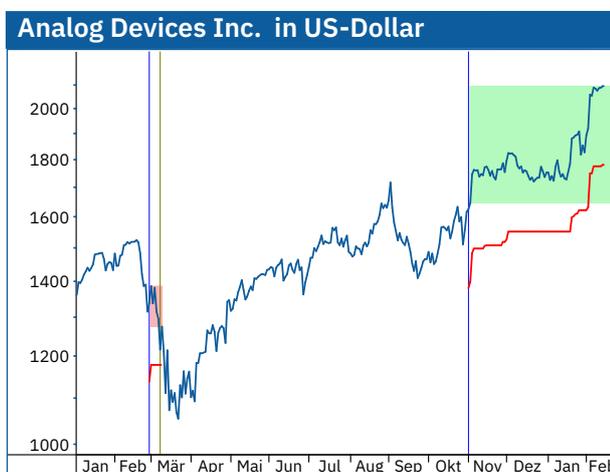
Align Technology mit Hauptsitz in San José, Kalifornien (USA), stellt digitale 3-D-Scanner und Kunststoffschienen für die Aligner-Therapie in der Orthodontie (Kieferorthopädie) her. 2011 erwarb Align das israelische Unternehmen Cadent. Cadent fertigte Intraoralscanner mit 3-D-Bildgebung für die Behandlung.



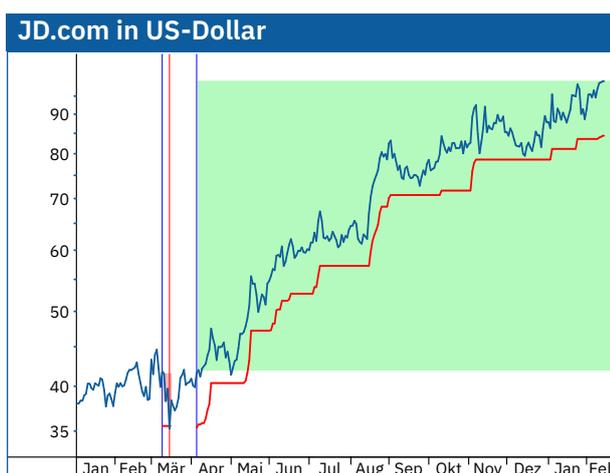
Alphabet (vor Oktober 2015 „Google“) ist eine Holdinggesellschaft. Die Internetsuchmaschine Google ist Teil der gleichnamigen größten Tochtergesellschaft von Alphabet. Der Konzern erzielt seine Umsätze vor allem durch Onlinewerbung. Alphabet ist noch in vielen anderen Bereichen aktiv wie Robotik, Heimvernetzung und autonomes Fahren.



Amazon.com Inc. ist ein US-amerikanisches Onlineversandhaus, das ein umfangreiches Angebot von Büchern über Elektronik bis hin zu Drogerieartikeln sowie Musik, Videos und E-Books, die auch als Abonnements (z. B. „Prime“) bezogen werden können, verkauft. Es wurde 1994 von Jeff Bezos gegründet und ging im Juli 1995 online. Das Unternehmen erzielte im Jahr 2019 einen Umsatz von 280 Milliarden US-Dollar.



Analog Devices Inc. ist ein Halbleiterhersteller mit Hauptsitz in Norwood bei Boston, Massachusetts (USA). Zu den Produkten gehören analoge Schaltungen und digitale Prozessoren. Die Produkte des Unternehmens werden in den Bereichen Signalübertragung für Audio-, Daten-, Bild- und Videokommunikation in Modems, Mobiltelefonen und PCs genutzt.



JD.com ist ein chinesisches Internetunternehmen, das die gleichnamige Onlinehandelsplattform JD.com betreibt. Für den globalen Markt wird die Seite joybuy.com betrieben. Zunächst wurde nur Elektronik verkauft, später kamen auch andere Waren hinzu. 2016 gingen Walmart und JD.com eine strategische Partnerschaft ein.

Im Dauertest der Plattform für Börsenstrategien finden Sie einen Backtest dieser Teilstrategie zurück bis ins Jahr 2000. Die Anlageergebnisse werden monatlich aktualisiert. Dort finden Sie auch eine detailliertere Beschreibung, Literaturhinweise und Videos.

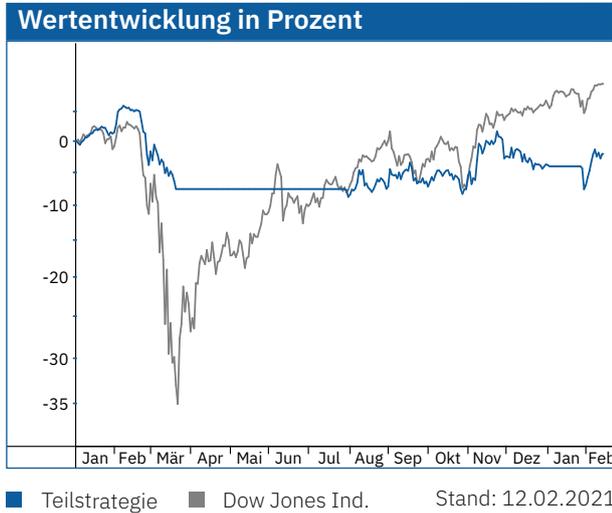


www.robovisor.de/factsheet/31013

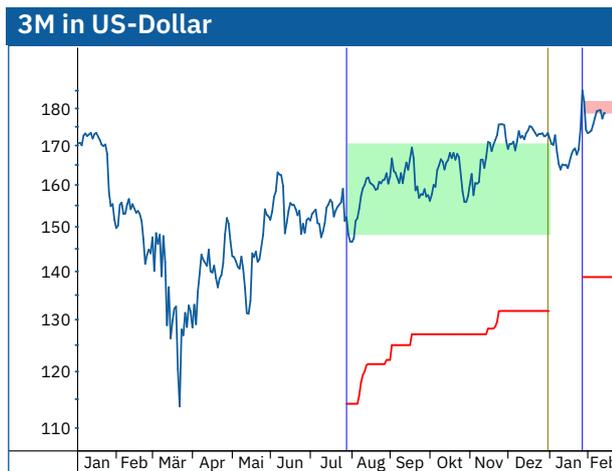


Teilstrategie:

Starke Dividendenaktien aus dem Dow



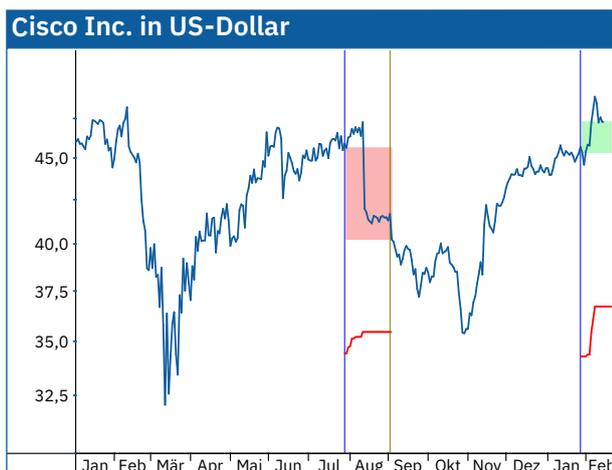
Bei dieser Dividendenstrategie wird in Aktien aus dem Bluechip-Index Dow Jones investiert. Anhand eines zweistufigen Selektionsprozesses werden im ersten Schritt die unterbewerteten Aktien mit einer überdurchschnittlichen Dividendenrendite herausgefiltert. Im zweiten Schritt wird geprüft, ob diese vermeintlich günstigen Aktien auch einen intakten Aufwärtstrend aufweisen. Das Ziel ist es, unterbewertete Aktien zu finden, die bereits steigen und begonnen haben ihre Unterbewertung abzubauen.



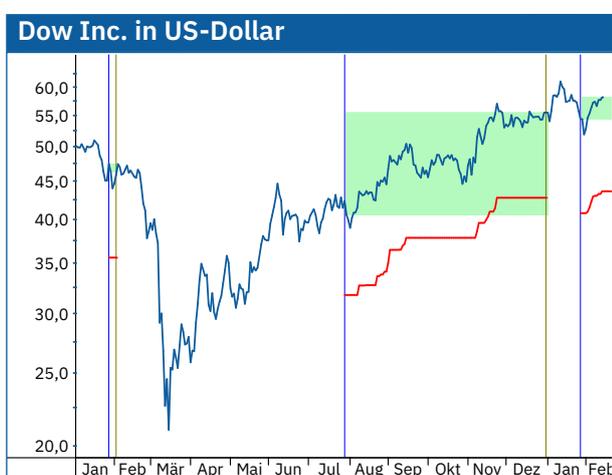
Der Technologiekonzern **3M** bietet Produkte und Services aus den Geschäftsbereichen Gesundheitsvorsorge, Medizin, Sicherheit, Elektronik, Telekommunikation, Industrie, Handwerk, Automobil, Luftfahrt, Verbraucher- und Büroartikel an. Die Produktpalette umfasst u. a. Displaybeschichtungen, digitale Projektoren, Touchscreensysteme, Desinfektionsmittel, Reinigungs- und Arbeitsschutzprodukte, Schleif- und Klebemittel für die Luft- und Schifffahrtsindustrie, Verpackungsmaterialien und Beschichtungen für gewerbliche und private Anwendungen.



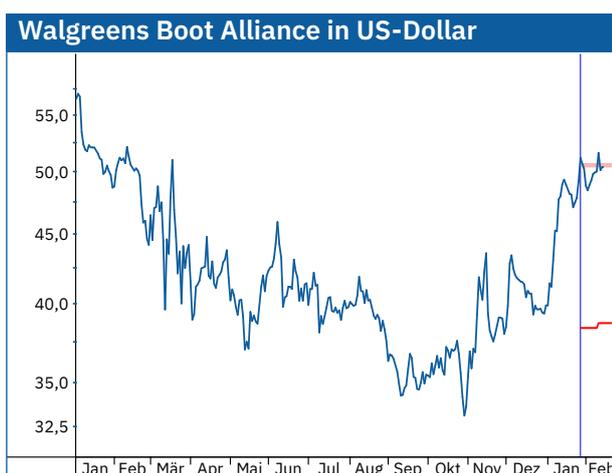
Chevron ist eines der weltweit größten integrierten Energieunternehmen. Der Konzern ist in den Bereichen der Erdöl- und Erdgasindustrie tätig, was Exploration und Produktion, Fertigung, Vermarktung und Transport, Chemie, Herstellung und Vertrieb, Geothermie und Stromerzeugung einschließt. Darüber hinaus investiert Chevron in erneuerbare Energien und moderne Technologien.



Cisco Inc. ist ein US-amerikanisches Unternehmen aus der Telekommunikationsbranche, das im Dezember 1984 von einer Gruppe von Wissenschaftlern der Stanford University in San Francisco gegründet wurde. 1986 brachte das Unternehmen seinen ersten Multiprotokollrouter auf den Markt, der sich bald als Standard für Networking-Plattformen auf dem Markt etablierte. Cisco ist immer noch vorwiegend für seine Router und Switches bekannt. Der Name leitet sich von dem Gründungsort San Francisco ab.



Dow Inc., ein US-amerikanischer Chemiekonzern, ist spezialisiert auf die Produktion verschiedener Kunststoffe. Produkte und Lösungen von Dow werden in der Verpackungsindustrie, der Infrastruktur oder bei Pflegeprodukten eingesetzt. Das Unternehmen entstand in seiner heutigen Form durch die Abspaltung vom Chemieriesen DowDuPont 2019.



Walgreens Boot Alliance ist die größte US-amerikanische Apothekenkette. Der Konzern ging 2015 aus der Fusion von Walgreens mit Alliance Boots hervor. Heute werden vom Unternehmen 180.000 Apotheken mit über 370 Distributionszentren in 20 Ländern beliefert. Rund 12.400 Apotheken werden dabei vom Konzern selbst betrieben.

Im Dauertest der Plattform für Börsenstrategien finden Sie einen Backtest dieser Teilstrategie zurück bis ins Jahr 2000. Die Anlageergebnisse werden monatlich aktualisiert. Dort finden Sie auch eine detailliertere Beschreibung, Literaturhinweise und Videos.

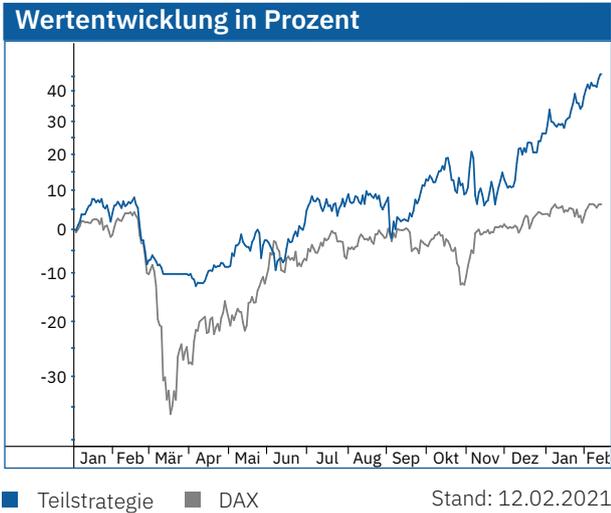


www.robovisor.de/factsheet/31012

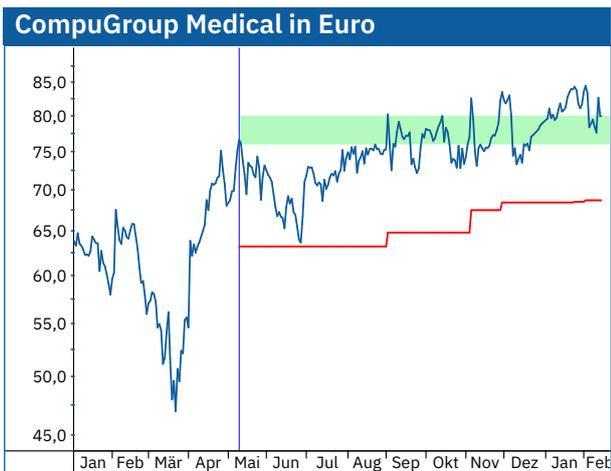


Teilstrategie:

Turtle-Investor mit 5 HDAX-Aktien



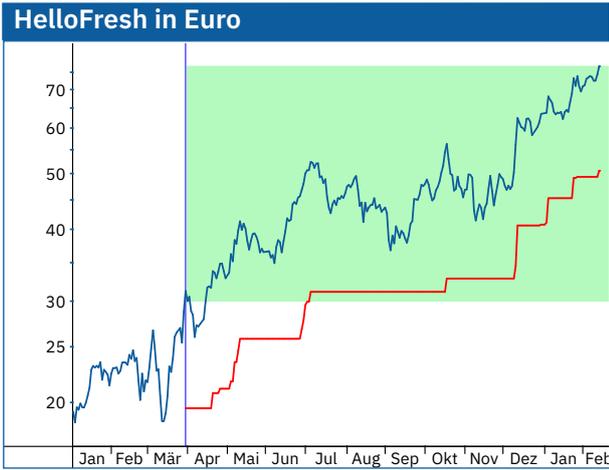
Die **Turtle-Investor-Strategie** ist eine klassische Trendfolgestrategie, die in Anlehnung an die legendären TurtleTrader mit langfristigeren Parametern auf den Einsatz mit Aktien angepasst wurde. Die Strategie verwendet das Überschreiten eines 260-Tage-Hochs (ein Jahr) zum Einstieg und das Unterschreiten eines 130-Tage-Tiefs (halbes Jahr) zum Ausstieg. Zur Risikobegrenzung wird ein volatilitätsbasierter Stopp eingesetzt. Es werden jeweils 20 Prozent des Kapitals in maximal fünf Aktien aus dem HDAX investiert. Der HDAX umfasst rund 110 Aktien aus dem DAX, MDAX und TecDAX.



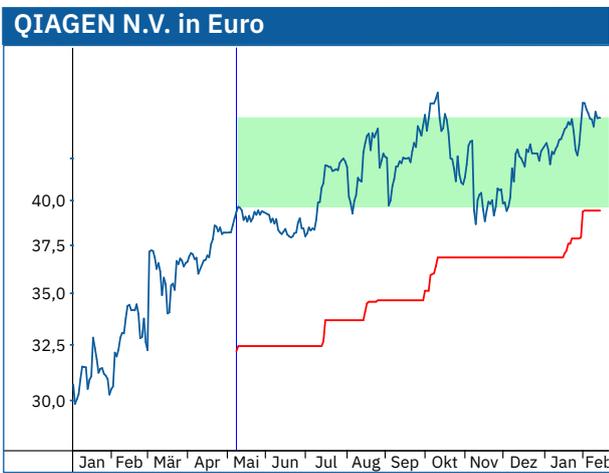
CompuGroup Medical ist eines der führenden E-Health-Unternehmen weltweit. Die Softwareprodukte des Unternehmens zur Unterstützung aller ärztlichen und organisatorischen Tätigkeiten in Arztpraxen, Apotheken, Laboren und Krankenhäusern, die Informationsdienstleistungen für alle Beteiligten im Gesundheitswesen und die webbasierten persönlichen Gesundheitsakten dienen einem sichereren und effizienteren Gesundheitswesen. Das Unternehmen ist mit eigenen Standorten in 18 Ländern und Produkten in 56 Ländern weltweit vertreten.



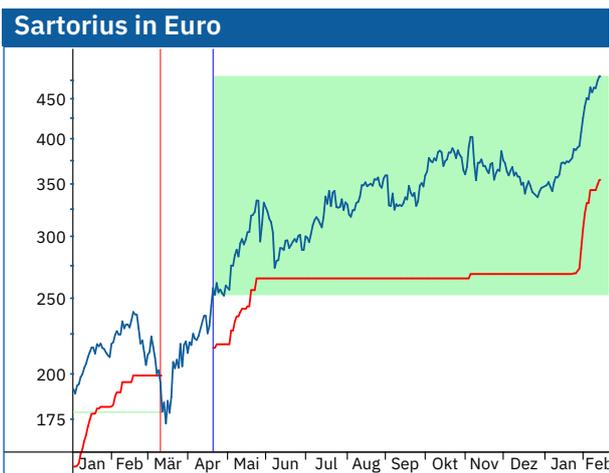
Delivery Hero ist der weltweit führende Online-marktplatz für Essensbestellung und -lieferung mit dominierenden Marktpositionen in Bezug auf Anzahl der Restaurants, aktive Nutzer und Bestellungen. Delivery Hero bietet seine Dienste über Online- und mobile Plattformen in mehr als 40 Ländern in Europa, dem Nahen Osten und Nordafrika (MENA), Lateinamerika und der Asien-Pazifik-Region an. Zudem betreibt das Unternehmen seinen eigenen Lieferdienst, hauptsächlich in mehr als 50 dicht besiedelten Stadtgebieten auf der ganzen Welt.



HelloFresh ist der führende Kochboxanbieter der Welt und in den USA, Großbritannien, Deutschland, den Niederlanden, Belgien, Luxemburg, Australien, Österreich, der Schweiz sowie Kanada tätig. Im Dreimonatszeitraum vom 1. April 2017 bis zum 30. Juni 2017 hat HelloFresh 33,7 Millionen Mahlzeiten an 1,3 Millionen Kunden ausgeliefert. HelloFresh wurde im November 2011 gegründet und startete das globale Phänomen der Kochboxen. Das Unternehmen besitzt Büros in Berlin, New York, London, Amsterdam, Zürich, Sydney und Toronto.



QIAGEN N.V. ist eine niederländische Holdinggesellschaft und Anbieter von Probenvorbereitungs- und Testtechnologien. Probenvorbereitungstechnologien werden eingesetzt, um DNA, RNA und Proteine aus biologischen Proben wie Blut oder Gewebe zu isolieren und zur Analyse vorzubereiten. Testtechnologien werden eingesetzt, um solche isolierten Biomoleküle sichtbar zu machen.



Sartorius ist ein international führender Labor- und Prozesstechnologieanbieter mit den Segmenten Biotechnologie und Mechatronik. Das Segment Biotechnologie umfasst die Arbeitsschwerpunkte Filtration, Fluid-Management, Fermentation, Purifikation und Labor. Im Segment Mechatronik werden insbesondere Geräte und Systeme der Wäge-, Mess- und Automationstechnik für Labor- und Industrieanwendungen hergestellt.

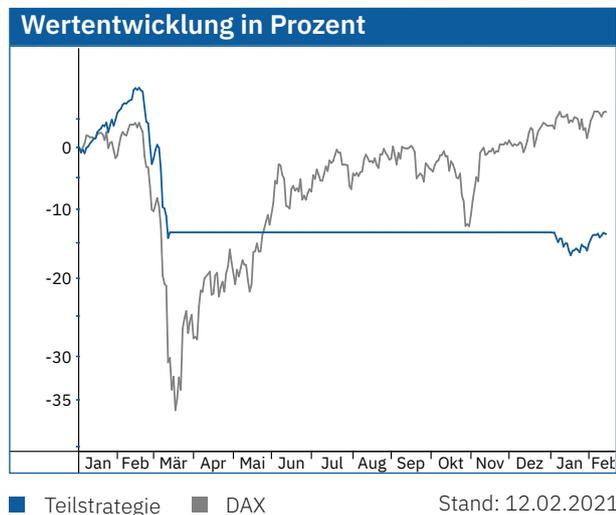
Im Dauertest der Plattform für Börsenstrategien finden Sie einen Backtest dieser Teilstrategie zurück bis ins Jahr 2000. Die Anlageergebnisse werden monatlich aktualisiert. Dort finden Sie auch eine detailliertere Beschreibung, Literaturhinweise und Videos.



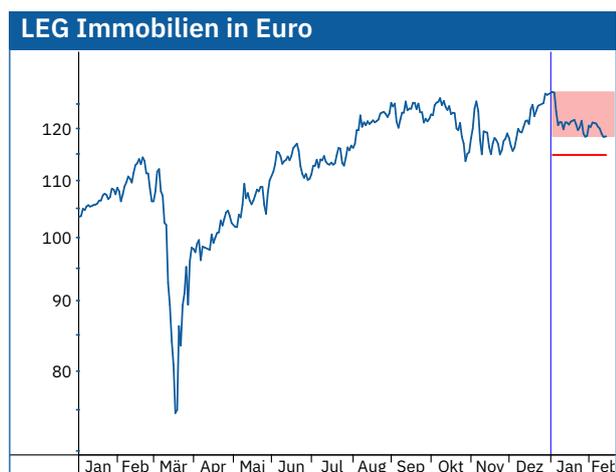
www.robovisor.de/factsheet/31004

Teilstrategie:

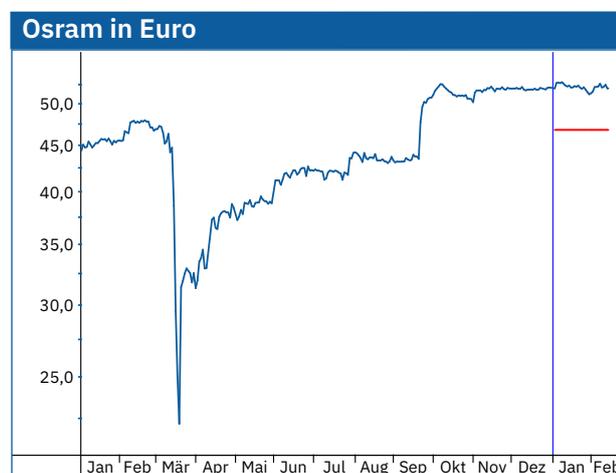
Saisonale Auswahlstrategie mit 5 dt. Aktien



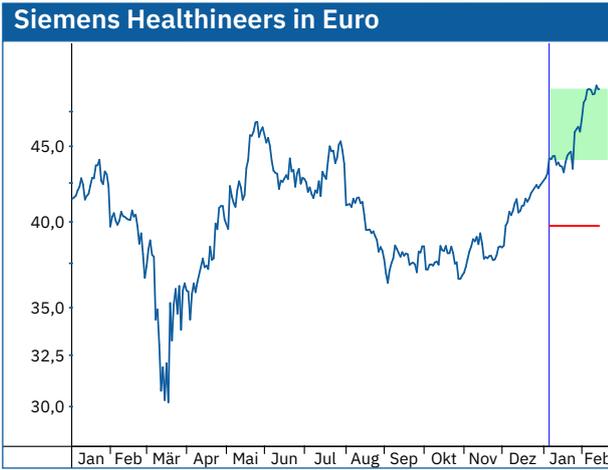
Diese Strategie kombiniert drei saisonale Effekte: den Januar-Size-Effekt, das Sommerloch und die Jahresend rally mit einer speziell abgestimmten Aktienausswahl. Zum Jahresanfang wird in fünf Aktien mit niedriger Volatilität aus dem MDAX investiert, wenn ein Aufwärtstrend vorliegt. In den statistisch betrachteten schlechten Börsenmonaten August und September wird bei einem Abwärtstrend mit einem ShortDAX-ETF auf fallende Kurse gesetzt. Ab Oktober nutzen wir die Jahresend rally und investieren bei einem Aufwärtstrend in fünf relativ starke Aktien aus dem DAX.



Die **LEG** ist ein börsennotiertes Wohnungsunternehmen in Deutschland mit rund 137.000 Mietwohnungen und rund 370.000 Bewohnern. Aus ihrem Kerngeschäft Vermietung und Verpachtung erzielte der Konzern im Geschäftsjahr 2019 Erlöse von rund 809 Millionen Euro.



Osram positioniert sich als Hightech-Photonik-Unternehmen, das sich verstärkt auf die Bereiche Sensorik, Visualisierung und Behandlung durch Licht fokussiert. Osrams Geschäft mit herkömmlichen Leuchtmitteln wurde 2016 unter dem Namen Ledvance ausgegliedert und an ein chinesisches Konsortium verkauft. Bis 2013 war Osram ein hundertprozentiges Tochterunternehmen der Siemens AG und wurde 2013 abgespalten. Im Jahr 2020 wurde Osram mehrheitlich vom österreichischen Unternehmen ams AG übernommen.



Siemens Healthineers ist das separat geführte Medizintechnikgeschäft der Siemens AG. Der Konzern unterstützt Gesundheitsversorger weltweit beim Ausbau der Präzisionsmedizin, der Neugestaltung der Gesundheitsversorgung, der Verbesserung der Patientenerfahrung und der Digitalisierung des Gesundheitswesens.



Symrise mit Sitz in Holzminden ist ein globaler Anbieter von Duft- und Geschmacksstoffen, kosmetischen Grund- und Wirkstoffen sowie funktionalen Inhaltsstoffen. Mit einem Anteil von elf Prozent liegt das Unternehmen zusammen mit zwei Mitbewerbern auf dem zweiten Platz im weltweiten Markt der Duftstoffe und Aromen.



Uniper ist ein internationales Energieunternehmen mit rund 11.500 Mitarbeitern. Die Kernaktivitäten umfassen sowohl die Stromerzeugung in Europa und Russland als auch den globalen Energiehandel sowie ein breites Gasportfolio.

Im Dauertest der Plattform für Börsenstrategien finden Sie einen Backtest dieser Teilstrategie zurück bis ins Jahr 2000. Die Anlageergebnisse werden monatlich aktualisiert. Dort finden Sie auch eine detailliertere Beschreibung, Literaturhinweise und Videos.



www.robovisor.de/factsheet/31014

Wie können Sie das Musterdepot nachbilden?

Wir werden in jeder Ausgabe des Portfolio Journals die Zusammensetzung des Musterdepots mit der jeweiligen prozentualen Gewichtung der einzelnen Positionen veröffentlichen.

Wenn Sie die prozentuale Positionsgröße auf Ihr Anlagekapital umrechnen, erhalten Sie den Betrag, den Sie in den jeweiligen Wert investieren sollten. Jetzt brauchen Sie nur noch den ermittelten Betrag durch den Kurs der Aktie zu teilen, um die Stückzahl zu erhalten, die Sie ordern sollten, um die Multi-Strategie eins zu eins nachzubilden.

Allerdings können sie so das Musterdepot nur auf Monatsbasis nachvollziehen, weil das Portfolio Journal ja nur einmal im Monat erscheint.

Der Anlageroboter



Wenn Sie das Musterdepot auf Tagesbasis nachvollziehen möchten, können Sie beim RoboVisor die Strategie „**Globale Multistrategie mit Fokus auf 20 Aktien**“ abonnieren. Der Anlageroboter RoboVisor überprüft für Sie jeden Tag alle vier Teilstrategien und meldet sich per E-Mail bei Ihnen mit einem Kauf- oder Verkaufssignal. Sie erhalten das Signal nach Börsenschluss und können es im Laufe des Folgetags umsetzen.

Beachten Sie bitte, dass der RoboVisor nicht für Sie handelt, sondern Sie selbst die Order bei einer beliebigen Bank erteilen müssen. Der RoboVisor berechnet Ihnen aber die passende Stückzahl, sodass Sie alle erforderlichen Orderdaten zur Verfügung stehen.

Die digitale Vermögensverwaltung



Wollen Sie sich nicht selbst um die Umsetzung der Strategie kümmern, können Sie das Musterdepot auch mittels einer digitalen Vermögensverwaltung automatisch umsetzen lassen.

Das ist der bequemste Weg, dem Musterdepot zu folgen. Die passende Anlagestrategie heißt „Top 20 Aktien USA und Deutschland“. [Hier finden Sie alle wichtigen Informationen zur digitalen Vermögensverwaltung.](#)

Haftungsausschluss: Im Rahmen der Darstellung des Musterdepots werden Aktien vorgestellt, die im Rahmen des verwendeten Aktiendepots in unterschiedlichen Produkten verwendet oder beobachtet werden. Dies kann eine Vermögensverwaltung oder ein strukturiertes Produkt (Fonds, Zertifikat) sein. Die Darstellung der Aktien stellt aber keine Empfehlung (Kauf- oder Verkauf) dieser Aktien dar, sondern dient nur der allgemeinen Information. Für die Ausführungen wird jegliche Haftung ausgeschlossen, sie erfolgen ohne Gewähr.



Eine ausführliche Beschreibung der Anlagestrategie, die zur Steuerung des Aktienmusterdepots eingesetzt wird, finden Sie im Portfolio Journal 09-2020 ab Seite 73. [Das PJ 09-2020 können Sie hier kostenfrei als PDF lesen.](#)



Ihr Ansprechpartner:

Werner Krieger

Telefon: 07643-91419-50

E-Mail: [werner.krieger@](mailto:werner.krieger@gfa-vermoegensverwaltung.de)

[gfa-vermoegensverwaltung.de](mailto:werner.krieger@gfa-vermoegensverwaltung.de)



Das krisenfeste Fondsdepot:

Fondsdepot kann gegen den Trend im Januar zulegen

Mit diesem Fondsdepot wollen wir Ihnen aufzeigen, wie Sie mit der gleich gewichteten Kombination fünf verschiedener Anlagestrategien mittel- bis langfristig Krisen auf den Finanzmärkten möglichst gut bewältigen und Chancen nutzen können. Insgesamt kann sich die Aktienquote des gesamten Depots und der einzelnen Fonds zwischen null und ca. 100 Prozent bewegen.

Entwicklung des Fondsdepots

Gegen den Januartrend der sich eher negativ entwickelnden Aktienmärkte konnte das Fondsdepot um immerhin 1,33 Prozent zulegen. Ausschlaggebend war die gute Entwicklung der Fonds „Deutsche Aktien Systematic Invest“, des „iQ Global“ sowie des „Deutsche Aktien System“. So konnte der „Deutsche Aktien Systematic Invest“ im Januar um über fünf Prozent zulegen, während der deutsche Aktienmarkt negativ abgeschnitten hat.

Seit Auflage des Fonds und des Fondsdepots konnte er so den deutschen Aktienmarkt übertrumpfen – und dies trotz geringerem Drawdown-Risiko. Seit dem 1. Januar 2020 steht er nun mit rund elf Prozent im Plus. Auch der „iQ Global“ befindet sich auf Sicht der letzten 13 Monate wieder an der Nulllinie und hat die Verluste des Coronacrashs ausgebügelt.

Im Januar konnte er gegen den Trend der weltweiten Aktienmärkte um immerhin drei Prozent zulegen. Der Deutschlandfonds „Deutsche Aktien System“ gewann gegen den Trend des deutschen Aktienmarktes im Januar zwei Prozent hinzu, was für seine außergewöhnliche Kontinuität spricht.

Das Timingkonzept des „IQAM Market Timing Europe“ hat hingegen enttäuscht. Den Aufwärtstrend der Aktienmärkte bis einschließlich zur dritten Januarwoche konnte der Fonds nicht mitnehmen, war aber wieder investiert, als die Aktienmärkte Ende Januar wieder den Rückwärtsgang eingelegt hatten. Der Fonds „Greiff Systematic Allocation Fund“ konnte sich mit einem Minus von „nur“ rund einem Prozent noch recht gut aus der Affäre ziehen.

Die Aktienquote des Fondsdepots hatte sich von Mitte Dezember bis Mitte Januar vorübergehend verringert. Auslöser war aber nur ein Fonds, nämlich der „IQAM Market Timing Europe“, der entweder zu 100 Prozent oder gar nicht investiert ist. Er ging nach seinem Konzept Mitte Dezember wieder aus



Werner Krieger

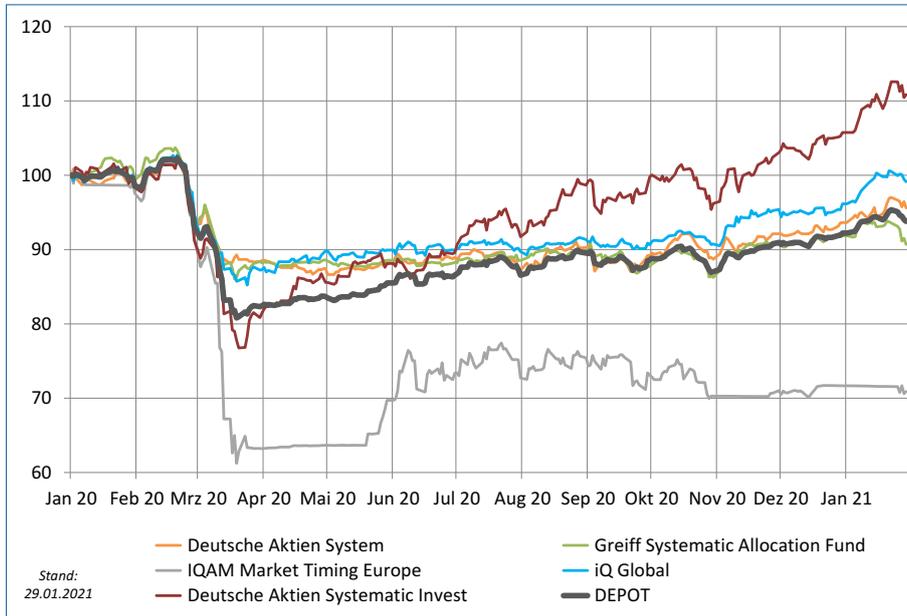
Der Diplom-Kaufmann Werner Krieger ist ausgebildeter Analyst (CEFA) und hat 1997 die GFA Vermögensverwaltung GmbH gegründet. Dort ist er als geschäftsführender Gesellschafter für die Produktentwicklung und das Management der hauseigenen Produkte verantwortlich.



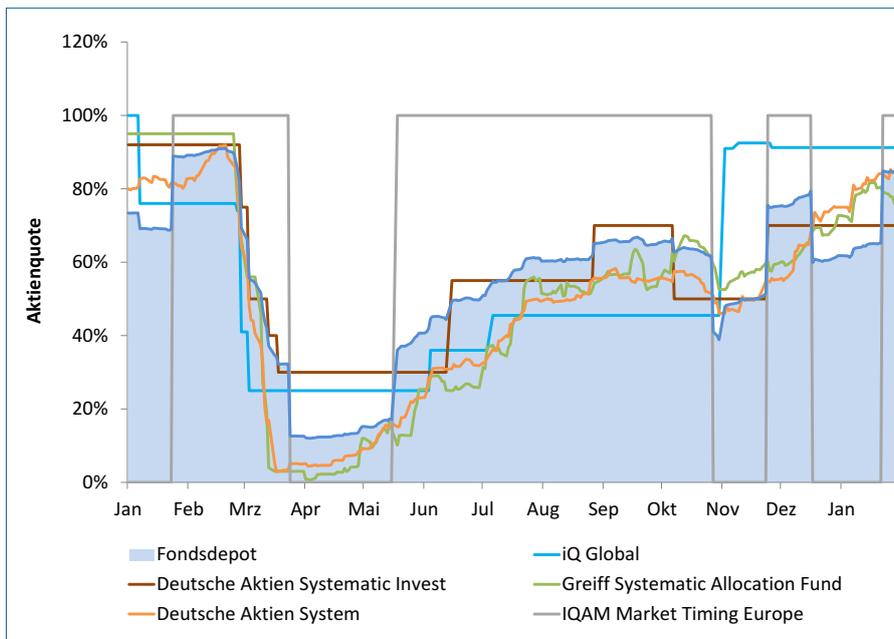
Dr. Werner Koch

Dr. Werner Koch ist theoretischer Physiker und seit 1994 in der Finanzbranche. Nach verschiedenen Stationen im Commerzbank-Konzern ist er seit 2010 geschäftsführender Gesellschafter der quantagon financial advisors GmbH in Frankfurt, einem auf quantitativ gesteuerte Anlagestrategien spezialisierten Finanzdienstleister.

den Aktienmärkten raus, so dass sich die Aktienquote des gesamten Depots von ca. 80 auf ca. 60 Prozent reduziert hatte, und kam Mitte Januar wieder in die Märkte zurück. Den Aktienquotenverlauf seit 1. Januar 2020 können Sie sehr gut der Grafik 2 entnehmen.



Grafik 1: Wertentwicklung des Fondsdepots und der einzelnen Fonds vom 1. Januar bis zum 31. Januar 2021, Das Fondsdepot konnte im Januar gegen den Trend der Aktienmärkte zulegen, vor allem der Fonds „Deutsche Aktien Systematic Invest“ reißt das Depot nach oben. Quelle: eigene Berechnungen, Stand 29.01.2021



Grafik 2: Aktienquotenverlauf des Fondsdepots und der einzelnen Fonds vom 1. Januar bis 31. Januar 2021, Die Aktienquote des Fondsdepots reduzierte sich im Dezember von 80 auf aktuell 60 Prozent und ab Mitte Januar wieder auf ca. 85 Prozent. Grund war der vorübergehende Ausstieg des Fonds „IQAM Market timing Europe“ aus den Aktienmärkten. Quelle: eigene Berechnungen, Stand 31.01.2020

Das krisenfeste Fondsdepot							
Fondsdaten			Auflagedatum 1.1.2020		31.01.2021		
Fonds	ISIN	Anlageschwerpunkt	Rücknahmepreis	Investierter Betrag	Rücknahmepreis	Wert in €	Veränderung in % seit Depotauflage
Deutsche Aktien System	LU1687254851	Deutschland	106,40	1.915,20	101,73	1.831,14	-4,39%
Greiff Systematic Allocation Fund	DE000A2JN5C2	Europa + USA	106,89	1.924,02	96,95	1.745,10	-9,30%
IQAM Market Timing Europe	AT0000A1ACK3	Europa	136,30	1.908,20	96,63	1.352,82	-29,10%
iQ Global	LU1327105620	Weltweit	118,80	1.900,80	117,76	1.884,16	-0,88%
Deutsche Aktien Systematic Invest	LU1914900888	Deutschland	104,10	1.977,90	115,39	2.192,41	10,85%
				Summe/Fonds	9.626,12	9.005,63	-6,45%
				Cash	373,88	373,88	
				Gesamtsumme	10.000,00	9.379,51	-6,20%

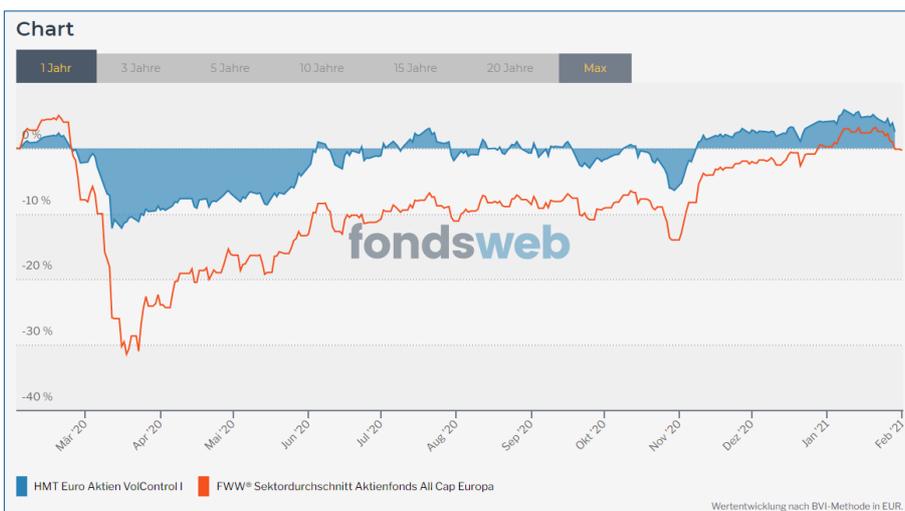
Tabelle 1: Wertentwicklung des Fondsdepots und der einzelnen Fonds vom 1. Januar bis 31. Januar 2020, Trotz sinkender Aktienkurse im Januar 2021 konnte das Fondsdepot zulegen. Quelle: eigene Berechnungen, Stand 31.01.2021

Haftungsausschluss: Im Rahmen der Darstellung der einzelnen Fonds werden Fonds vorgestellt, die im Rahmen des verwendeten Fondsdepots in unterschiedlichen Produkten verwendet oder beobachtet werden. Dies kann eine Vermögensverwaltung oder ein strukturiertes Produkt (Fonds, Zertifikat) sein. Die Darstellung der Fonds stellt aber keine Empfehlung (Kauf- oder Verkauf) dieser Fonds dar, sondern dient nur der allgemeinen Information. Für die Ausführungen wird jegliche Haftung ausgeschlossen, sie erfolgen ohne Gewähr.

NEU: Unsere Watchlist

In dieser Rubrik werden wir Fonds präsentieren, die sich unserer Meinung nach für unser Fondsdepot eignen und nachrücken könnten. Beginnen wollen wir mit dem Fonds „HMT Euro Aktien VolControl“, ISIN: DE000A2PS188.

Der Fondsmanager hatte diesen Fonds in der **Ausgabe 09-2020** ausführlich vorgestellt. In dem Beitrag zeigt Dr. Christoph Heumann auf, wie sich eine Aktienquote dynamisch und regelgebunden steuern lässt, um das langfristige Renditepotenzial auszuschöpfen und gleichzeitig größere Drawdowns zu vermeiden. Dreh- und Angelpunkt ist die Steuerung der Aktienquote durch die negative Korrelation der Volatilitätsschwankungen zu den Aktienmärkten. Es handelt sich also um eine sogenannte Volatility-Control-Strategie.



Grafik 3: HMT Euro Aktien VolControl im Vergleich zum Sektordurchschnitt „Aktienfonds All Cap Europe“, Der Einjahreschart verdeutlicht die Fähigkeit des Fonds, Enbrüche wie den Corocrash stark abzufedern, aber auch an den wieder steigenden Kursen zu partizipieren. Quelle: www.fondsweb.de

Lesen Sie mehr über die Anlagestrategie des „HMT Euro Aktien VolControl“ im Artikel „Volatility Control“ von Dr. Christoph Heumann im Portfolio Journal 09-2020 ab Seite 95.

Das PJ 09-2020 können Sie hier **kostenfrei als PDF lesen.**



Setzen Sie jetzt das krisenfeste Fondsdepot ab 25.000 EUR sehr günstig um!

Sie können das krisenfeste Fondsdepot bei der V-Bank in München jetzt im Rahmen einer **digitalen Vermögensverwaltung** und ab einem Einmalbetrag von 25.000 EUR zu exklusiven und äußerst attraktiven Konditionen umsetzen.

Ihr V-Bank-Depot wird mit folgenden Sonderkonditionen für Sie geführt:

- **100 Prozent Rabatt** auf die Ausgabeaufschläge, d. h. Sie bezahlen keine Ausgabeaufschläge auf die Fonds des krisenfesten Fondsdepots. Damit existieren keinerlei Einstiegsgebühren.
- **Rückvergütung aus den Fonds**, d. h. die Hälfte der Zuwendungen, die der V-Bank aus den Fonds zustehen, werden an Sie weitergereicht. Das entspricht einer jährlichen Rückvergütung an Sie in Höhe von etwa 0,2 Prozent auf das Depotvolumen. Wir selbst erhalten im Rahmen dieses Vermögensverwaltungsdepots keine Vertriebsvergütung aus den Fonds.
- **Geringes Vermögensverwaltungshonorar** für uns als Vermögensverwalter: Die Managementgebühr für die Betreuung Ihres Depots beträgt 0,238 Prozent p. a. inklusive Mehrwertsteuer.
- **Jährliche Servicepauschale/Depotgebühr für die V-Bank:** 0,0714 Prozent inklusive Mehrwertsteuer, mindestens jedoch 35,70 Euro.
- **Günstige Transaktionsgebühren:** Einmal im Jahr findet ein Rebalancing statt, d. h. die Gewichtung der fünf Fonds wird wieder auf die Ursprungsgewichtung von 5 x 20 Prozent zurückgesetzt. Daraus resultieren fünf Teilverkäufe und fünf Käufe, also insgesamt zehn Transaktionen jährlich. Die Transaktionsgebühren bezogen auf das jeweilige Ordervolumen betragen 0,2 Prozent, mindestens fünf und maximal 25 Euro. Bei einem Ordervolumen unter 1250 Euro werden lediglich 2,50 Euro pro Transaktion fällig.



Mit fünf Fonds durch die Corona-Krise: Webinar-Aufzeichnung mit Werner Krieger



Hier klicken und Sonderkonditionen sichern ...

Die Titelthemen seit 2020

Seit dem Jahr 2020 widmet sich das Portfolio Journal in jeder Ausgabe einem Themenschwerpunkt. Dabei nehmen unsere Autoren ihr Spezialgebiet von unterschiedlichen Blickwinkeln unter die Lupe. Alle Ausgaben des Portfolio Journals zurück bis ins Jahr 2012 finden Sie in unserem Archiv unter: www.portfoliojournal.de

<p>Titelthema Börse + Psychologie Behavioral Finance in Wissenschaft und Praxis Die Psychologie der Technischen Analyse Menschen machen Märkte Die sentimentale Umfrage: Feel the markets Die Psychologie der Anleger und Trader Flint Tage bestimmen das Börsenjahr Gut zu wissen: Was ändert sich 2021? Kunst als Geldanlage: Nach Preis oder Wert?</p>	<p>Titelthema Geldanlage 2021 Bilanzrückblick 2021 Charakteristischer Jahresausblick 2021 aus Sicht eines Zyklus-Struktur-Modells Drei James 40.000 - länger oder kurzer Weg? Die Finanzmarktprognose wird dem Goldpreis Auftrieb geben Zentralbanken vs. Inflation 2021 könnte einen leichten Wirtschaftsaufschwung bringen Mit trendstarken Aktien systematisch gewinnen Welches Finanzbuch lohnt es sich wirklich zu lesen?</p>	<p>Titelthema Der Momentumeffekt Mit Momentumregeln in volatile Jahre Aktien investieren Der Abstand zwischen Durchschnittslinien bei Signalfaktoren Doppeltes Momentum: Hohe Renditen trotz geringer Risiken Den Momentumfaktor einfach und transparent ins Depot haben Anleger und die Schere vor dem Momentum Das Aktien-Masterdepot erreicht neues Allzeithoch Interview mit Dirk Hartmann: Investieren in Kunst Die Trading-Veranstaltung des Jahres</p>	<p>Titelthema Viele Chancen für Ihr Geld! Erfahren Sie von den Top-Experten des Börsenmag. München online Wolfgang Airl, Marie Göckelhof, Werner Krieger, Thomas Meyer zu Dreuer, Oliver Paetzel, Jörg Scherer, André Sragge und Martin Utschneider alles über die „jüngsten“ Geldanlage. So funktioniert das neue Masterdepot mit Aktien Interview mit Dirk Hartmann: Investieren in Kunst Bollinger-System mit HDAX- und NASDAQ-Aktien Volatility Control - Risikokontrolle am Aktienmarkt</p>
<p>Titelthema Gold als Geldanlage Das beeinflusst den Goldpreis! „Gold ist das Grundgeld der Menschheit“ - Interview mit Prof. Dr. Thomas Pollet Chartanalyse: „Es glänzt und glänzt und glänzt“ Die Saisonanalyse bei Gold und Goldminen Wandlungsstrategie Friday Gold Rush Eisbären als wichtiger Bestandteil im Mesofonds Bollinger-System mit NASDAQ-Aktien Market-Timing - Mythos und Wahrheit: Der Trendritter</p>	<p>Titelthema Asset Allocation So nutzen Sie die wichtigsten Assetklassen Was leisten Portfolio-, Core-Satellite-, „Allweather“, Yield- und Buy-Strategie? Dynamische Asset Allocation mit Austauschoptionen Bollinger-System mit HDAX-Aktien Was ist dem DAX gut Köstchen essen bis ... Sind Techaktien noch ein Kauf?</p>	<p>Titelthema Der Gebert-Börsenindikator Funktionsweise und Anlagestrategien 10 Fragen an Thomas Gebert Neu: Die Stimmung an den Märkten Vorsicht vor Index-ETF! Market-Timing - Mythos und Wahrheit</p>	<p>Titelthema Vermögen schaffen mit Aktien, ETFs und Fonds Flint Regeln, um reich zu werden Golddepot und Score Interview mit Thomas Meyer zu Dreuer Dr. Gerd Kommer über Factor Investing Die natürliche Seite der Märkte Serie: Market-Timing - Mythos und Wahrheit</p>
<p>Titelthema Sell in May? 50 Jahre „Sell in May...“ beim DAX Saisonalität und Wissenschaft Interview mit Thomas Hupp Der Kalender als Signalführer Saisonalere Aktienauswahl-Strategie 14-Wochen-Strategie nach Thomas Gebert Timing mit Point-&-Figure-Charts Verkehrte (Finanz-)Welt Neue Serie: Market-Timing - Mythos und Wahrheit</p>	<p>Titelthema Börsencrash 2020 - ? Definition, Analyse, Ausblick Indikatoren verkünden nahendes Tief - zumindest vorläufig! Der Crash 2020 - ein zyklisches Lehrbuchbeispiel So funktioniert die Turtle-Investor-Strategie Das krisenfesteste Fondsdepot im Q1 2020 Fondsjournal: Deutsche Aktien SYSTEM Mach die Learning - ein neuer Trading-Ansatz?</p>	<p>Titelthema Das Risiko-Paradoxon Langfristig mehr Rendite durch weniger Risiko Exklusiv-Interview mit Dr. Piin van Vliet Stabile DAX-Aktien im Aufwärtstrend und Plan B Die Pantoffel-Strategie mit 200-Tage-Durchschnitt Das krisenfesteste Fondsdepot Revolutioniert maschinelles Lernen die Asset Management-Branche?</p>	<p>Titelthema Ausblick 2020 mit den Finanzexperten: Jörg Scherer, Marc Friedrich & Matthias Walk, Christoph Geyer und Dr. Alexander Schwaiblmair Anlagestrategie Intelligent investieren mit Dividendenstrategien plus Momentum Pantoffel-Strategie nach der Finanztest-Methode Interview mit Werner Krieger: „Mit regelbasierten Anlagestrategien die Märkte schlagen“? Der Halloween-Effekt im US-Wahlzyklus</p>

(Klicken Sie einfach auf das Cover um die Ausgabe als PDF zu lesen.)

So funktioniert Geldanlage mit System

Seit mehr als 15 Jahren beschäftige ich mich mit dem Thema Quant-Investing, also regelbasierter Geldanlage, mechanischen Handelssystemen oder wie man es auch immer nennen mag. Dabei habe ich viel gelernt von Ed Seykota, der bereits 1970 ein erfolgreiches Handelssystem programmierte, und von James „Jim“ Simons, dem legendären Gründer von Renaissance Technologies, der mit seinem Quant-Hedgefonds Medallion von 1988 bis 2018 eine durchschnittliche Rendite von rund 39 Prozent pro Jahr (nach vier Prozent Management- und 44 Prozent Performancegebühr) erzielt hat.

„Clever mit System“

Doch auch von vielen anderen wie Nassim Taleb, den Turtle Traders und Van K. Tharp habe ich viel gelernt. Das Buch „Clever mit System“ von Van K. Tharp hat mich erst darauf gebracht, zu einem Quant zu werden. Als ich dieses Buch gelesen habe, kam mir die Idee, den Captimizer zu programmieren, eine Software, mit deren Hilfe man Anlagestrategien entwickeln, realistisch testen und umsetzen kann.

Mit diesem Werkzeug konnte ich endlich prüfen, ob eine Anlagestrategie wirklich Aussicht auf Erfolg hat, und zwar bevor ich mein Geld investiere. Der Captimizer ist noch heute mein zentrales Werkzeug und steuert sogar den Anlageroboter RoboVisor. Den RoboVisor habe ich vor drei Jahren ins Leben gerufen, weil ich gesehen habe, dass es vielen Privatanlegern schwerfällt, Anlagestrategien selbst zu entwickeln – obwohl man dafür beim Captimizer nicht mal Programmierkenntnisse braucht.

Ich wurde immer häufiger von privaten und institutionellen Anlegern beauftragt, ein Handelssystem zu entwickeln, dem man einfach nur noch zu folgen braucht. Daraus ist die Idee des RoboVisors entstanden. Eine Plattform mit vielen Börsenstrategien, die regelmäßig getestet werden und denen man mittels Kauf- und Verkaufssignalen einfach folgen kann. Nur für die Umsetzung ist der Anwender noch selbst verantwortlich.

Bevor ich zum Quant wurde habe ich 25 Jahre lang Dinge ausprobiert, viele Börsenbücher gelesen, einiges an Lehrgeld bezahlt und auch die falschen Fragen gestellt.



Oliver Paesler

Oliver Paesler, Diplom-Ökonom, entwickelt nicht nur Anlagestrategien für institutionelle Anleger, sondern mit dem **Captimizer** auch die Software, um diese zu erstellen und zu testen.

Privatanleger können seinen Strategien mit dem **RoboVisor** folgen.

Sein erstes **Buch über technische Indikatoren** erschien 2007 im FinanzBuch Verlag und zeigt, wie Indikatoren an der Börse gewinnbringend eingesetzt werden.

Van K. Tharp beschreibt es in seinem Buch sehr treffend:

„Die Menschen wollen irregeleitet werden. Sie stellen ständig die falschen Fragen, und die Medien bedienen dieses Bedürfnis, indem sie den Leuten die Antworten geben, die sie hören wollen. Einige dieser falschen Fragen lauten:

- Wohin wird der Markt jetzt tendieren?
- Was soll ich jetzt kaufen?
- Ich habe xyz-Aktien. Denken Sie, dass sie steigen werden? (Wenn man die Frage verneint, dann fragen diese Leute jemanden anderen, bis sie einen finden, der ihre Meinung teilt).
- Sagen Sie mir, wie ich an der Börse in den meisten Fällen recht behalten kann.“

Es ist nun schon fast 40 Jahre her, dass ich mit 14 meine erste Aktie kaufte. Ich habe schon einiges an der Börse mitgemacht, scheinbar endlose Haussen, schmerzhaftes Baissen, sogar den Crash von 1987 habe ich miterlebt.

Und ich bin ein wenig stolz in dieser langen Zeit nie pleitegegangen zu sein. Ich hatte und habe immer Respekt vor dem Risiko und Kapitalerhalt ist mein oberstes Gebot.

Der Mensch ist nicht für die Börse geschaffen

Wie wir in der letzten Ausgabe des Portfolio Journals (01-2021) zum Thema „Börse + Psychologie“ sehr anschaulich vor Augen geführt bekommen, ist das Anlegerverhalten nicht so rational, wie es einige Modelle gerne hätten. Der Nobelpreisträger Prof. Dr. Daniel Kahneman formuliert es wie folgt:

„Man kann nicht erwarten,

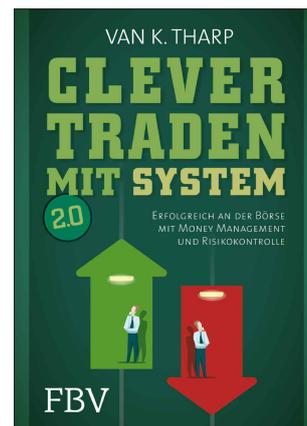
dass Investoren an den Aktienmärkten systematisch lernen.

Die Erfahrung zeigt, dass sie immer wieder die gleichen Fehler machen.“

Wenn die Mehrzahl der Anleger nicht aus ihren Fehlern lernt und immer wieder die gleichen Anlagefehler begeht, so muss sich dieses Verhalten in wiederkehrenden Mustern widerspiegeln, die systematisch zum eigenen Vorteil genutzt werden können.

Einige Gründe für den Misserfolg an der Börse sind:

- Anleger lassen sich von ihren Emotionen (Gier und Angst) leiten und werden unbewusst von Urinstinkten wie dem Herdentrieb gesteuert.
- Einstandsorientierung und Dispositionseffekt sorgen dafür, dass die Gewinne begrenzt und die Verluste laufen gelassen werden.
- Selektive Wahrnehmung bewirkt, dass Informationen abhängig von der eigenen Meinung gefiltert werden.



- Anleger lernen nicht systematisch aus ihren Fehlern und neigen zur Selbsttäuschung.
- Die Risiken sind meist unbekannt oder werden falsch eingeschätzt. In Bezug auf ihr verfügbares Kapital riskieren Anleger zu viel.
- Anleger sind zu sehr auf den Einstieg fixiert und gehen ohne Strategie planlos an die Börse.

Nichts tun ist keine Lösung!

Wir Menschen sind eigentlich nicht für die Börse geschaffen, begehen deshalb Anlagefehler und setzen so unser Vermögen aufs Spiel. Aber aus Angst vor Fehlern nichts zu tun ist auch keine Lösung. Denn wer sein Geld nicht investiert und auf dem Sparbuch lässt, verliert mit Sicherheit. Im aktuellen Nullzinsumfeld sorgt die Geldentwertung für einen schleichenden Verlust an Kaufkraft.

Werden Sie sich der menschlichen Schwächen bewusst und versuchen Sie sie zu vermeiden. Bereits 1949 stellte Benjamin Graham in seinem legendären Werk „The Intelligent Investor“ sichere und zugleich renditestarke Anlagestrategien speziell für Privatanleger vor.

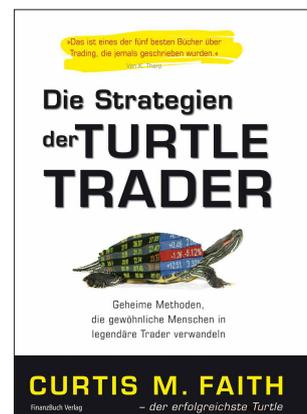
Im Vorwort zu Grahams Buch gibt Warren Buffett den Ratschlag: „Ihre Aufgabe ist es, Ihre Emotionen unter Kontrolle zu halten.“ Graham hatte früh erkannt, wie negativ sich menschliche Emotionen auf das Anlageergebnis auswirken, und riet zum Einsatz mechanischer Anlagestrategien.

Mit festen Anlageregeln lassen sich menschliche Emotionen wie Gier und Angst ausschalten. Außerdem lässt sich das Regelwerk realistisch testen, bevor Geld investiert wird. Mit den richtigen Regeln und ausreichend Disziplin bei der Umsetzung können auch Privatanleger an der Börse erfolgreich sein.

Das legendäre Turtle-Trader-Experiment

Richard Dennis war ein legendärer Rohstoffspekulant, der in 18 Jahren aus 400 Dollar Startkapital geschätzte 200 Millionen Dollar machte und „King of the pit“ genannt wurde. Er war davon überzeugt, dass Erfolg an der Börse kein Zufall, sondern erlernbar ist. Es bedürfe nur fester Anlageregeln und ausreichend Disziplin, sich auch an diese Regeln zu halten.

Um das zu beweisen, startete er gemeinsam mit seinem Freund William Eckhardt ein Experiment, das in die Börsengeschichte einging. Es begann Ende 1983 mit einer Reihe von Zeitungsanzeigen in der New York Times, Barron's und dem Wall Street Journal. Gesucht wurden Börsenneulinge, die für Richard Dennis handeln wollten.



Es meldeten sich rund 1000 Bewerber, von denen 13 Teilnehmer für die erste Trader-Gruppe ausgewählt wurden. Ein Jahr später stellte er eine zweite Gruppe aus zehn Teilnehmern zusammen. Nach einer zweiwöchigen Schulungsphase, in der Dennis die Grundlagen des Commodity-Trading und die Regeln der Handelsstrategie erklärte, erhielt jeder seiner Studenten eine Million US-Dollar zum Traden – mit durchschlagendem Erfolg: In den viereinhalb Jahren, in denen die sogenannten Turtles für ihn handelten, erwirtschafteten sie eine Rendite von durchschnittlich 80 Prozent pro Jahr.

20 Jahre später, nachdem die Geheimhaltungspflicht endete, veröffentlichte Curtis Faith die originalen Turtle-Regeln in einem Buch. Curtis Faith war der jüngste und einer der erfolgreichsten Teilnehmer am Experiment.

Ein vollständiges Handelssystem

Das eigentliche Erfolgsgeheimnis der Turtle Trader waren nicht die Regeln selbst, sondern dass sie ein vollständiges Handelssystem einsetzten. Das war zur damaligen Zeit etwas völlig Neues. Ein vollständiges Handelssystem beantwortet im Voraus alle Fragen, die zum erfolgreichen Handeln an der Börse erforderlich sind – nämlich was man wann und in welcher Größenordnung kaufen und verkaufen sollte.

Es umfasst also vordefinierte Regeln für das Wann (Ein- und Ausstieg), das Wieviel (Positionsgröße) und das Was (Anlageuniversum). Jeder, der eine Anlageentscheidung trifft, muss sich über diese Punkte Gedanken machen.

Das Anlageuniversum definiert, was überhaupt gehandelt werden darf, also die Werte, die beobachtet werden. Beispielsweise könnte man als Anlageuniversum alle Aktien aus dem DAX definieren. Dann darf die Handelsstrategie nur Aktien aus dem DAX auswählen. Wann ge- und verkauft und welcher Wert ausgewählt wird, bestimmen die Regeln zum Ein- und Ausstieg. Als Letztes muss festgelegt werden, wie viel ge- und verkauft werden soll. Das geschieht nach den Regeln zur Berechnung der Positionsgröße.

Sehr praktisch ist, dass sich die Regeln eines vollständigen Handelssystems einfach programmieren lassen. Das ermöglicht es, das Regelwerk langfristig über mehrere Hausse- und Baissephasen und mit unterschiedlichen Anlageuniversen zu testen. Außerdem können so die Routinearbeiten an einen Anlageroboter delegiert werden.

Warum sollte man täglich Hunderte von Charts prüfen oder Ranglisten manuell berechnen, wenn Kollege Computer diese Arbeit in Sekunden erledigen kann? Der Anlageroboter meldet sich mit einem Kauf- oder Verkaufssignal, sobald es erforderlich ist. Mit seiner Unterstützung lassen sich auch Handelsstrategien mit vielen Einzelwerten und mehrere Handelsstrategien parallel und zeitsparend in die Praxis umsetzen.



Turtle Trader Interview with Curtis Faith (EN)



In seinem Buch „Quantitative Investing“ sieht Fred Piard den Hauptvorteil bei der Verwendung eines quantitativen Modells darin,

- dass es den Investmentprozess unabhängig von Meinungen und Emotionen macht (das ist der wichtigste Faktor für Privatanleger) und
- dass die Anlageergebnisse von jedem jederzeit reproduzierbar sind (der wichtigste Faktor für institutionelle Anleger).

Systematisch oder diskretionär?

Nachfolgend möchte ich Ihnen die beiden gegensätzlichen Vorgehensweisen bei der Geldanlage genauer definieren. Dann können Sie besser einschätzen, wie Sie selbst an der Börse agieren.

Geldanlage mit System bedeutet:

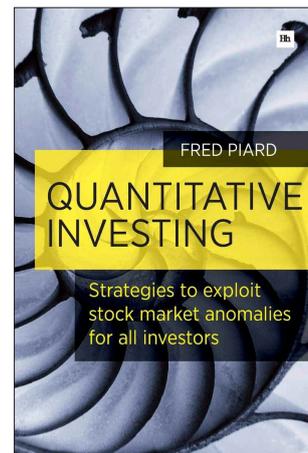
- Alle Anlageentscheidungen erfolgen nach festen Regeln.
- Alle Regeln werden vorab definiert und anhand von Vergangenheitsdaten getestet.
- Der Anwender setzt nur noch die „Anweisungen“ des Systems um.
- Der Anwender hat nur darüber zu entscheiden, ob er dem System weiterhin vertraut oder es stoppt.

Das Gegenteil der systematischen ist die diskretionäre Vorgehensweise. Der Begriff „diskretionär“ ist etwas missverständlich, da er eingedeutscht wurde. „Discretionary“ bedeutet so viel wie beliebig oder nach eigenem Ermessen.

Die diskretionäre Vorgehensweise bedeutet:

- Es gibt keine festen Regeln bei der Anlageentscheidung. Der Anwender handelt quasi aus dem Bauch.
- Viele Faktoren haben auf die Anlageentscheidung Einfluss.
- Es kann nicht genau definiert werden, warum eine bestimmte Entscheidung getroffen wurde.
- Der diskretionäre Ansatz hat eine hohe emotionale Komponente.

Als Programmierer werde ich gelegentlich – auch von diskretionären Anlegern – gefragt: Können Sie meinen Handelsansatz programmieren? Dann lautet meine Antwort immer: Ja, programmieren kann ich alles, aber Sie können mir Ihre Vorgehensweise wahrscheinlich nicht eindeutig genug beschreiben.



Das Buch von Fred Piard ist auch für Einsteiger gut geeignet. Das Buch ist leicht verständlich und stellt eine Reihe von Anlagestrategien vor, die mit ETFs umgesetzt werden können.



Glück

Es soll jetzt aber nicht heißen, dass man mit der diskretionären Vorgehensweise an der Börse keinen Erfolg haben kann. Mir fällt nur gerade niemand ein, der so langfristig ein Vermögen aufgebaut und erhalten hat. Wenn doch, könnte der Faktor Glück dabei eine große Rolle gespielt haben.

Was natürlich nicht bedeutet, dass Sie bei der systematischen Geldanlage kein Glück brauchen. Allerdings wird durch eine wissenschaftlich fundierte Vorgehensweise die Wahrscheinlichkeit, dass man langfristig erfolgreich ist, deutlich erhöht.

Multistrategieansatz

**„Auch die Profitabilität von Trading-Systemen
scheint sich zyklisch zu verhalten.
Perioden, in denen Trendfolgesysteme höchst erfolgreich sind,
führen zu ihrer erhöhten Beliebtheit.
Wenn dann die Anzahl der Systemanwender steigt und
der Markt von einem trendfolgenden Verhalten
zu einem richtungslosen Auf und Ab übergeht,
werden die Systeme unprofitabel und Trader mit zu wenig
Kapital oder zu wenig Erfahrung werden abgeschüttelt.
Ausdauer ist der Schlüssel zum Erfolg.“**

Dieses Zitat findet sich im Buch „Magier der Märkte“ von Jack Schwager. Schwager interviewt darin unter anderem Ed Seykota, von dem diese sehr lehrreichen Sätze stammen. Obwohl Seykota in der Öffentlichkeit kaum bekannt ist, wurde er von Jack Schwager aufgrund seiner Leistungen als einer der besten Trader aller Zeiten eingestuft.

Seykota gilt als der Erste, der bereits 1970 für eine der damals größten Brokerfirmen ein computerisiertes Handelssystem zum Management von Kundengeldern entwickelt hat. Doch er wollte seinen eigenen Weg gehen und verließ seinen Arbeitgeber. Er nutzte seine Computermodelle ohne fremde Einmischung sehr erfolgreich für sein eigenes und das Geld weniger Kunden.

Seykotas Zitat hat mir gezeigt, dass man nicht nur einen Ansatz verwenden, sondern auf mehrere möglichst voneinander unabhängige Anlagestrategien setzen sollte, deren Erwartungswert positiv ist. Dann können die temporären Schwächephasen eines Ansatzes durch die anderen ausgeglichen und so eine gradlinigere Entwicklung des Anlagekapitals erzielt werden. Deshalb kombiniere ich bevorzugt Strategien, die nach unterschiedlichen Ansätzen wie absolutes und relatives Momentum, niedrige Volatilität, Value (Dividende) und Saisonalität funktionieren, zu einer Multistrategie.



Ausdauer und Disziplin

Aus Ed Seykotas Worten wird auch deutlich, dass Anwender mechanischer Handelsstrategien einen langen Atem und Disziplin bei der Umsetzung benötigen. Wer nach festen Regeln handelt, sollte alle Signale umsetzen und nicht einzelne Trades auslassen, nur weil man eine andere Marktmeinung hat. Ich hatte schon oft Situationen, in denen ich nach meinem Bauchgefühl anders entschieden hätte. Man sollte nicht einzelne Trades auslassen, sondern das ganze Handelssystem abschalten, wenn man ihm nicht mehr vertraut.

Ebenfalls im Buch „Magier der Märkte“ von Jack Schwager finden sich diese Leitlinien von Ed Seykota:

- Verluste abstoßen
- an Gewinnen festhalten
- Einsätze niedrig halten
- Regeln nicht in Frage stellen
- wissen, wann man die Regeln brechen muss.

Den letzten Punkt würde ich anders formulieren, und zwar so: wissen, wann man das System abschalten muss. Aber vielleicht hat Ed es auch so gemeint oder die deutsche Übersetzung war ungenau, denn dieses Buch habe ich nur in der deutschen Übersetzung und nicht wie die meisten anderen im englischen Original.

Selbst umsetzen oder umsetzen lassen?

Der systematische Anleger muss „nur“ die Kauf- und Verkaufssignale seines Handelssystems diszipliniert umsetzen. Aber das ist manchmal nicht so leicht, wie es auf dem ersten Blick erscheinen mag. Insbesondere dann, wenn man völlig anderer Meinung als das System ist und vielleicht die Wertentwicklung des systematisch gemanagten Portfolios schon einige Zeit in die falsche Richtung zeigt. Dann fällt es vielen schwer, dem System weiter zu vertrauen und die Regeln selbst konsequent umzusetzen.

Wer die Disziplin bei der Umsetzung nicht aufbringen kann, sollte das Handelssystem lieber von einem Fachmann umsetzen lassen. Dafür bieten sich eine digitale Vermögensverwaltung oder ein Quant-Fonds an. Das ist zwar etwas teurer, aber auch bequemer – und Sie müssen in den entscheidenden Marktphasen nicht selbst die notwendige Disziplin aufbringen.

Schade nur, dass der extrem erfolgreiche Medallion-Hedgefonds schon seit vielen Jahren kein fremdes Geld mehr verwaltet. Jim Simons hat den Fonds bei zehn Milliarden US-Dollar gedeckelt, weil die Strategie wohl nicht mehr Geld verträgt. Seitdem können dort nur noch Mitarbeiter von Renaissance Technologies ihr Geld anlegen; die Gewinne werden jedes Jahr ausgezahlt.



The Whipsaw Song
mit Ed Seykota (EN)



Im „The Whipsaw Song“ werden die sechs wichtigsten Regeln („The Essentials“) für das Trendfolger besungen. Dabei steht „Whipsaw“ für eine sehr volatilen Marktsituation.

The Essentials

(Das Wesentliche)

- **Ride Your Winners** (Halte an den Gewinnern fest)
- **Cut Your Losses** (Trenne dich von den Verlierern)
- **Manage Your Risk** (Manage dein Risiko)
- **Use Stops** (Benutze Stopps)
- **Stick to the System** (Halte dich an dein Handelssystem)
- **File the News** (Vergiss die Nachrichten)

Trotz der extrem hohen Gebühren würde ich dort gern mein Geld anlegen. Vielleicht sollte ich mich einfach mal bei RenTech bewerben ... Spaß beiseite – aber ein Interview mit Jim Simons könnte ich zumindest mal anfragen. Fragen kostet ja hoffentlich nichts.

Was funktioniert an der Börse wirklich?

James P. O'Shaughnessy sorgte mit seinem Buch „What Works on Wall Street: A Guide to the Best-Performing Investment Strategies of All Time“ im Jahr 1996 dafür, dass die Nutzung regelbasierter Anlagestrategien in den USA immer populärer wurde.

Einige Jahre später griffen auch deutschsprachige Finanzmagazine das Thema auf und veröffentlichten seitdem in unregelmäßigen Abständen Tests von Börsenstrategien mit teils spektakulären Ergebnissen. Allerdings werden dabei immer wieder andere Strategien getestet. Auch Testzeitraum und -kriterien sind meist sehr unterschiedlich und nur schwer vergleichbar.

Um eine wirklich fundierte Entscheidung für oder gegen eine Anlagestrategie zu treffen, sollte man wissen, welche Alternativen es gibt und was diese bei einer langfristigen Betrachtungsweise wirklich gebracht haben.

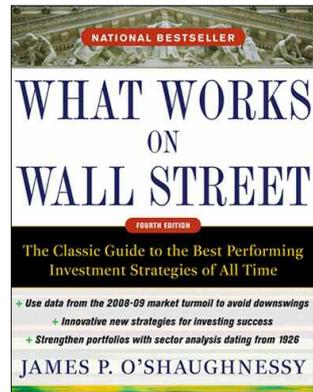
Faktoren und Faktormodelle

In der Kapitalmarktforschung ist die Erklärung und Prognose von Aktienrenditen eine zentrale Herausforderung. In der wissenschaftlichen Literatur spricht man von Faktoren, mit denen sich die Aktienrenditen beschreiben lassen. Mithilfe von Faktormodellen werden meist stochastische Prozesse, die die Aktienrenditen generieren, beschrieben.

In der Literatur werden die Faktoren auch als Risikofaktoren oder Faktorprämien bezeichnet. In ihrem Beitrag über Faktor-Investing im Portfolio Journal 05-2020 haben Dr. Gerd Kommer und Alexander Weiss den Begriff sehr treffend beschrieben:

„Faktorprämien sind statistisch identifizierbare Treiber von Rendite und Risiko in einer Assetklasse wie z. B. Aktien, Anleihen oder Immobilien. Sie erklären einen großen Teil der Risiko-Rendite-Kombination innerhalb der Assetklasse. Statistisch können Rendite und Risiko eines Wertpapierportfolios nur dann zu über 90 Prozent erklärt werden, wenn man das Factor Exposure in diesem Portfolio identifiziert und misst – also wie stark ein Portfolio diesen Faktorprämien ausgesetzt ist.“

Auch das altbekannte Capital Asset Price Model (CAPM), für das Harry M. Markowitz und William F. Sharpe 1990 den Nobelpreis erhielten, versteht sich als Ein-Faktor-Modell, bei dem die Aktienrenditen durch das systematische Marktrisiko erklärt werden. Empirische Untersuchungen haben allerdings gezeigt,



What Works on Wall Street Jim O'Shaughnessy Talks at Google (EN)



dass das CAPM keine gute Erklärung der tatsächlichen Aktienrenditen ermöglicht. Deshalb versuchen Wissenschaftler die Aussagekraft zu verbessern, indem sie das Modell um weitere erklärende Variablen (Faktoren) erweitern.

Beim Drei-Faktor-Modell von Eugene F. Fama und Kenneth R. French, das sich zum Standard in der Kapitalmarktforschung entwickelt hat, sind neben dem Marktrisiko auch die Faktoren Value und Size enthalten. Allerdings konnte auch das Drei-Faktor-Modell die tatsächlichen Aktienrenditen nicht ausreichend gut erklären. Also entwickelte Mark M. Carhart das Vier-Faktor-Modell, in dem er den Faktor Trend hinzufügte. Mittlerweile gibt es auch Modelle mit fünf und mehr Faktoren.

20 Jahre Testzeitraum

Wer aussagekräftige Zahlen zu den Renditen bekommen möchte, muss bei kurzfristigen Backtests mit Zeiträumen unter 20 Jahren vorsichtig sein. Bei kurzen Testzeiträumen sind die Ergebnisse nur wenig aussagekräftig und enthalten oft nur eine bestimmte Marktsituation. Erstreckt sich der Testzeitraum dann zufällig nur auf eine lang anhaltende Aufwärtsphase an der Börse, so sind die Ergebnisse wenig hilfreich.

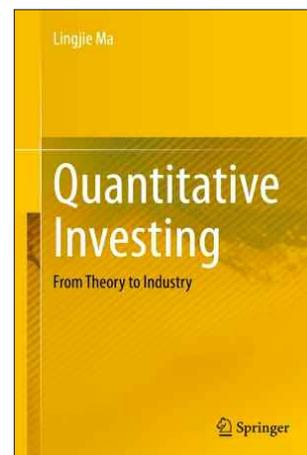
Der Testzeitraum sollte lang genug sein, um auch Seitwärts- und Abwärtsphasen in ausreichendem Maße zu berücksichtigen. Deshalb werden beim Dauertest von Börsenstrategien, den Sie beim RoboVisor kostenfrei einsehen können, auch alle Anlagestrategien zurück bis ins Jahr 2000 getestet. In den letzten mehr als 20 Jahren sind viele unterschiedliche Marktphasen zu finden, sodass die Rendite- und Risikokennzahlen eine Einschätzung der jeweiligen Anlagestrategien ermöglichen.

200 Jahre Testzeitraum

Über einen außergewöhnlich langen Testzeitraum haben Prof. Dr. Guido Baltussen, Dr. Laurens Swinkels und Dr. Pim van Vliet die Renditen verschiedener Faktorprämien mit Daten der letzten 200 Jahre untersucht und unter dem Titel „Global Factor Premiums“ veröffentlicht.

Dabei zeigte sich, dass sich die Faktorprämien selbst über einen so langen Zeitraum und bei verschiedenen Märkten und Anlageklassen als beständig erwiesen. Lesen Sie mehr zu den Ergebnissen dieser Langzeituntersuchung im Interview mit Prof. Dr. Guido Baltussen in dieser Ausgabe des Portfolio Journals.

Da die untersuchten Faktoren in der Literatur leider sehr unterschiedlich definiert sind, werden die in der oben genannten Studie untersuchten Faktorprämien nachfolgend kurz erläutert:



Das Buch von Dr. Lingjie Ma ist eher für Profis und alle die es werden wollen gedacht. Das Buch geht sehr in die Tiefe und setzt schon einiges an Fachwissen voraus.



„**Trend**“ steht für absolutes Momentum oder Time-Series-Momentum und kann auch mit Trendfolge beschrieben werden. Die Idee dahinter ist, dass sich ein Aufwärtstrend fortsetzt, also eine Aktie mit positiver Wertentwicklung in der Vergangenheit dazu neigt, sich auch in Zukunft positiv zu entwickeln. (Weitere Informationen finden Sie im [Portfolio Journal 10-2020](#) unter dem Titelthema „Der Momenteffekt“.)

Mit „**Momentum**“ ist relatives Momentum, Cross-Sectional-Momentum oder relative Stärke gemeint. Bei diesem Ansatz werden Aktien erworben, die sich im Vergleich zu anderen Aktien besser entwickelt haben, da man davon ausgeht, dass sich die Outperformance noch einige Zeit fortsetzt. (Auch dazu finden Sie weitere Informationen im [Portfolio Journal 10-2020](#) unter dem Titelthema „Der Momenteffekt“.)

„**Value**“ beschreibt einen Ansatz, bei dem in Aktien investiert wird, die gemessen am Kurs-Gewinn-, Kurs-Buchwert-Verhältnis oder der Dividendenrendite günstig sind. Es wird davon ausgegangen, dass günstige Aktien langfristig eine höhere Rendite erzielen als teurere. (Weitere Informationen finden Sie im [Portfolio Journal 01-2020](#) in einem ausführlichen Artikel zur Dividendenstrategie. Außerdem ist das Titelthema „Value“ in der nächsten Ausgabe des Portfolio Journals geplant.)

Bei „**Carry**“ geht es um Anlagen, die eine hohe Rendite ohne Kursgewinne erzielen. Bei Aktien sind die Dividenden das Carry. Der Anleger geht davon aus, dass Anlagen mit einer hohen Rendite auch ohne Kursgewinne besser abschneiden als Anlagen mit niedrigeren Rendite.

„**Seasonality**“ umschreibt saisonale Ansätze, bei denen der Kalender als Signalgeber fungiert. Die Idee ist, dass es Zeiträume – z. B. Monate – gibt, in denen sich Aktien statistisch gesehen besser entwickeln als in anderen Zeiträumen. Prof. Jacobsen untersuchte beispielsweise mehrfach den Halloweeneffekt, demzufolge die Aktienrenditen in den Wintermonaten signifikant höher sind als in den Sommermonaten. (Weitere Informationen finden Sie im [Portfolio Journal 04-2020](#) mit dem Titelthema: „Sell in May? Saisonalität an der Börse.“)

Bei „**Betting Against Beta (BAB)**“ wird davon ausgegangen, dass Aktien, die weniger stark schwanken als der Gesamtmarkt, höhere Renditen erzielen als solche, die stärker als der Gesamtmarkt schwanken. (Weitere Informationen finden Sie im [Portfolio Journal 02-2020](#) mit dem Titelthema „Das Risiko-Paradoxon“. An dieser Stelle möchte ich besonders auf das lesenswerte Interview mit Dr. Pim van Vliet hinweisen, der auch zu den Verfassern der oben genannten Studie gehört.)



Die genaue Definition der einzelnen Faktoren können Sie der Studie entnehmen, die wir beim Interview mit Prof. Dr. Baltussen im folgendem Beitrag verlinkt haben.

Quant-Developer

Ich sehe meine Aufgabe als Quant-Developer darin, aus wissenschaftlich fundierten Faktorprämien anwendbare Anlagestrategien zu entwickeln, sie unter realistischen Bedingungen zu testen und zu einer Multistrategie zu kombinieren. Dann können auch Privatanleger ihr Geld auf Basis wissenschaftlicher Erkenntnisse systematisch an der Börse investieren.

Neue Serie: „Legendäre Quants“

Für die nächsten Ausgaben des Portfolio Journals planen wir eine Artikelserie, in der wir Ihnen sehr erfolgreiche „Quants“, wie Jim Simons und seinen Medallion Fund, oder die Physiker Michael Adam, David Harding und Martin Lueck, die das AHL-Handelssystem entwickelt haben, vorstellen. Fehlen dürfen natürlich auch nicht Ed Seykota, James P. O'Shaughnessy und Meb Faber. Dabei nehmen wir deren Arbeitsweise unter die Lupe und machen uns auf die Suche nach den Erfolgsgeheimnissen.

Anzeige

FINANZKONGRESS.DE

- 3 Tage | 16. bis 18. März
- Live im Netz
- +25 Speaker
- 52.500 Teilnehmer
- Ein Ziel: Vermögensaufbau

Sicher dir dein kostenloses Ticket!

Finanzkongress 2021

Vortrag von Oliver Paesler:

So werden auch Privatanleger systematisch erfolgreich!

Auch in diesem Jahr ist Oliver Paesler wieder mit einem Vortrag speziell für Privatanleger beim Finanzkongress vom 16. bis 18.03.2021 vertreten. Neben Oliver Paesler sind diesmal auch Robert Kyosaki, André Stagge, Dr. Andreas Beck, Gerald Hörhan, Prof. Dr. Hartmur Walz, Saidi Salilatu und noch viele andere mit dabei.

Jetzt Freikarte sicher ...



Oliver Paesler

Mit trendstarken Aktien systematisch gewinnen

- Abende
- Die Geschichte der Turtle-Trader
- Die Turtle-Investor-Strategie HDAX
- Doppeltes Momentum
- Top-Momentum-Strategie Nasdaq-100
- Diversifikation
- Trendstarke Aktien Strategie
- 16-Wochen-Strategie als Plan B
- Trendstarke Aktien Fokus 6 und Plan B



Mit trendstarken Aktien systematisch gewinnen - Finanzkongress 2020

In seinem Vortrag beim Finanzkongress 2020 stellt Oliver Paesler die neue Anlagestrategie „Trendstarke Aktien Fokus 6 und Plan B“ vor. Er erklärt Schritt für Schritt wie und warum die drei bewährten Teilstrategien zur neuen Multistrategie „Trendstarke Aktien Fokus 6 und Plan B“ kombiniert wurden sind.

Interview mit Prof. Dr. Guido Baltussen:

Faktoren sind an den Finanzmärkten dauerhaft gegeben

Haben Faktorprämien auf Dauer Bestand? Guido Baltussen, Laurens Swinkels und Pim Van Vliet haben ein bahnbrechendes Forschungspapier¹ publiziert, das sich mit der Evidenz für das Bestehen von Faktorprämien in mehreren Assetklassen auf Basis neuer, bislang nicht analysierter historischer Finanzdaten auseinandersetzt.

Wir fragten Guido Baltussen, der Professor of Finance an der Erasmus University und Co-Head of Quant Allocation bei Robeco ist, nach den Motiven dieser Studie sowie den wichtigsten Ergebnissen und Schlussfolgerungen.

In aller Kürze:

- Eine neue Untersuchung zu Factor Investing betrachtet Marktdaten aus mehr als 200 Jahren
- Faktorprämien erweisen sich im Zeitverlauf über Märkte und Assetklassen hinweg als beständig
- Die effiziente Vereinnahmung von Faktorprämien erfordert einen komplexen Ansatz

In der Forschung sind Faktorprämien seit mehreren Jahrzehnten untersucht worden. Dabei wurden Datensätze verwendet, die mitunter sehr lange Zeiträume umfassen.² Was war der Anlass für die neuen Untersuchungen?

Ein von Skeptikern häufig vorgebrachter Einwand in Bezug auf factor investing ist, dass Faktoren zwar von der Forschung in letzter Zeit umfassend dokumentiert worden sind, dass wir aber nicht sicher sein können, dass sie auch in Zukunft Bestand haben.

Der Hauptgrund dafür ist das sogenannte p-hacking, wonach diverse Forschungsergebnisse auf reinem Zufall beruhen. Wenn das tatsächlich der Fall ist, führt ein ausdrückliches Exposure gegenüber Faktoren nicht zwangsläufig auf lange Sicht zu höheren risikoadjustierten Erträgen.



Prof. Dr. Guido Baltussen

Guido Baltussen ist Lead Portfolio Manager für Robeco's Factor Investing-Strategien und Co-Leiter des Quant Fixed Income-Teams.

Er ist außerdem Professor für Behavioral Finance und Finanzmärkte an der Erasmus-Universität Rotterdam.

Guido Baltussen hat in hochrangigen Fachzeitschriften wie dem Journal of Financial Economics, dem American Economic Review und Management Science veröffentlicht.

Er hat 2017 in Forschungsprojekten mit dem Nobelpreisträger Richard Thaler zusammengearbeitet.

Guido Baltussen hat einen Dokortitel und einen Master (cum laude) in Finanz- und Betriebswirtschaft von der Erasmus Universität Rotterdam.

¹ G. Baltussen, L. Swinkels und P. Van Vliet, 2019. „Global Factor Premiums“, Arbeitspapier verfügbar unter [SSRN](#)

² Siehe beispielsweise: E. Dimson, P. Marsh und M. Staunton, 2017. „Factor based investing: The long term evidence“, in: The Journal of Portfolio Management, Vol. 43, No. 5, S. 15-37.

Deshalb ist es für unsere Kunden entscheidend zu wissen, welche Faktoren wirklich existieren und attraktive Renditeaussichten bieten. Eine wirksame Methode, um zu ermitteln, ob Faktoren lediglich ein kurzzeitiges statistisches Phänomen oder Ergebnis der umfassenden Auswertung relativ junger Datensätze sind, ist eine Analyse über sehr lange Zeiträume. Das ist im Wesentlichen genau das, was wir getan haben. So haben wir Faktorportfolios anhand von Daten der wichtigsten globalen Märkte untersucht, die bis ins Jahr 1800 zurückreichen.

Gut, aber die Bedenken im Hinblick auf Data Mining beziehen sich nicht nur auf die Kürze der Zeitreihen, die von Forschern im Bereich Finance typischerweise analysiert werden. Auch ist die Bestimmung der Kursmuster, die man untersuchen will, nicht so einfach, wie es klingt. Welche Faktoren wirklich für die Renditeaussichten relevant sind, ist nach wie vor umstritten. Wie haben Sie diesen Aspekten Rechnung getragen?

Um solche Einwände zu vermeiden, haben wir uns in der Bandbreite unseres Research beschränkt und nur die sechs am umfassendsten in wissenschaftlichen Journalen dokumentierten Faktoren berücksichtigt. Wir haben die entsprechenden Anomalien nachgebildet und Daten aus 200 Jahren untersucht, um Belege für ihre Existenz in Aktienindizes, bei Staatsanleihen, Währungen und Rohstoffen zu finden.

Wie haben Sie einen derartig umfassenden Datensatz zusammengestellt?

Tatsächlich haben wir eine Kombination aus unterschiedlichen Datensätzen verwendet. Historische Finanzmarktdaten über mehrere Jahrhunderte sind sehr schwer zu beschaffen. Eine Zusammenstellung solcher Informationen erfordert intensive Vorarbeiten – die Suche, Überprüfung und Transkription von Daten sowie den Abgleich mit Archivinformationen.

Für diese Untersuchung finanzierte Robeco ein Projekt der Erasmus-Universität Rotterdam mit dem Ziel, für Forschungszwecke historische Daten aus unterschiedlichen Quellen zu gewinnen. Diese wurden dann den Studenten und Forschern der Erasmus Universität zur Verfügung gestellt. Anschließend kombinierten wir diese Daten mit Informationen konventioneller Anbieter wie Bloomberg und Reuters.



Die Studie als PDF von SSRN laden.

Wir fanden überzeugende Belege dafür, dass die meisten Faktorprämien in fast jedem Jahrzehnt des von uns untersuchten Zeitraums in allen Assetklassen gegeben waren. Was war aus Ihrer Sicht das bedeutendste Ergebnis?

Spontan würde ich sagen: die sehr hohe Stabilität von Faktorprämien. Wir hatten zwar schon auf Grundlage früherer Untersuchungen anhand jüngerer Datensätze erwartet, dass diese Prämien im Zeitverlauf Bestand haben. Doch die Ergebnisse übertrafen eindeutig unsere ursprünglichen Erwartungen. Insbesondere identifizierten wir signifikante, stabile und robuste Prämien für die Faktoren Momentum, Value, Seasonality und Carry in den vier betrachteten Assetklassen.

Die Evidenz für die Existenz der in unserer Studie betrachteten Faktorprämien beschränkt sich nicht auf einen bestimmten Zeitabschnitt. Wir fanden überzeugende Belege dafür, dass die meisten Faktorprämien in fast jedem Jahrzehnt des von uns untersuchten Zeitraums in allen Assetklassen gegeben waren. Wir fanden auch heraus, dass die Existenz wichtiger Faktorprämien unabhängig vom Marktumfeld und den wirtschaftlichen Gegebenheiten ist, dass sie in Bullen- und Bärenmärkten, in Zeiten hoher und niedriger Inflation sowie in wirtschaftlichen Boomphasen und Rezessionen bestehen.

Unsere Forschungsergebnisse zeigen auch, dass ein diversifiziertes Multifaktor-Multiasset-Portfolio über sehr lange Zeiträume sehr stabile Renditen abwerfen kann. Das ist wichtig, da es unsere Überzeugung unterstützt, dass Faktorprämien an den Finanzmärkten dauerhaft gegeben sind und nicht lediglich ein vorübergehendes Marktphänomen darstellen.

Ergaben sich aus Ihren Untersuchungen auch Erkenntnisse hinsichtlich der grundlegenden Ursachen von Faktorprämien?

Zu den wichtigsten Schlussfolgerungen aus unserer Arbeit gehört, dass die von uns betrachteten Faktorprämien definitiv keine Risikokompensation darstellen. Das ist eine Bestätigung für die Hypothese, dass diese Anomalien verhaltensbedingt sind.

Dies ist auch konsistent mit den Ergebnissen früherer Untersuchungen durch Robeco und akademische Forscher, wonach Faktorprämien nicht zwangsläufig eine Kompensation für das Eingehen höhere Risiken sind.³

³ Siehe beispielsweise: W. De Groot und J. Huij, 2018. "Are the Fama-French factors really compensation for distress risk?", in: Journal of International Money and Finance, Elsevier, Vol. 86(C), S. 50-69.

ROBECO The Investment Engineers

Robeco ist eine internationale Fondsgesellschaft mit einem umfassenden Angebot aktiv verwalteter Strategien im Aktien- und Anleihensegment.

Robeco gehört zu den Vorreiter bei „Quantitative Investing“ und setzt seit Anfang den 1990er Jahren Modelle ein, die das Anlegerverhalten ausnutzen.

Damit managt Robeco mehrere systematische Aktien-, Renten- und Multi-Asset-Strategien für Anleger auf der ganzen Welt.



[Video über die Historie von Robeco.](#)

Aus dieser Perspektive erscheint Multiasset-Factor Investing als ein recht unkomplizierter Anlagestil, der sich relativ einfach umsetzen lässt – beispielsweise mit „Smart Beta“-Produkten für Aktien und Anleihen. Doch ist die Sache wirklich so einfach?

Nicht ganz. So erfordert die Vereinnahmung von Faktorprämien innerhalb von Assetklassen und über mehrere Assetklassen hinweg einen wesentlich komplexeren Ansatz als den, der bei gängigen Faktorlösungen verwendet wird.

Um dauerhaft sehr gute Anlageergebnisse zu erzielen, muss man jederzeit gut über mehrere Assetklassen, Märkte und Faktoren gut diversifiziert sein. Und zur Sicherstellung einer guten Diversifikation, ist ein ganzheitlicher Ansatz erforderlich. Mit einer Kombination aus mehreren gängigen Faktorlösungen ist das nicht zu erreichen.

Video-Links



**Robeco Insights Guido Baltussen,
Co-head Quant allocation (NL)**



**Wenn Märkte in Unruhe geraten, halten
Quant-Fonds an ihren Faktoren fest (EN)**

Anzeige

börsentag
münchen 
online erleben

CO₂ → €

Weniger (CO₂) ist mehr (Gewinn) für Sie!

Freitag, 19.03.2021 09:00 – 18:00 Uhr

Jetzt kostenfrei anmelden und nachhaltig profitieren!

www.boersentag-muenchen.de

So bewerten wir Anlagestrategien



Oliver Paesler

Oliver Paesler, Diplom-Ökonom, entwickelt nicht nur Anlagestrategien für institutionelle Anleger, sondern mit dem **Captimizer** auch die Software, um diese zu erstellen und zu testen.

Privatanleger können seinen Strategien mit dem **RoboVisor** folgen.

Sein erstes **Buch über technische Indikatoren** erschien 2007 im FinanzBuch Verlag und zeigt, wie Indikatoren an der Börse gewinnbringend eingesetzt werden.

In diesem Beitrag erfahren Sie, wie sich die Anlageergebnisse eines Portfolios, Fonds oder auch einer Handelsstrategie bewerten lassen. Im Portfolio Journal finden Sie regelmäßig Backtests zu sehr unterschiedlichen Anlagestrategien. Aber wie lassen sich die Anlageergebnisse einordnen? Welche Kennzahl gibt es und welche Fragen beantworten sie? Welche Kennzahlen sind wichtig und wie lassen sich die einzelnen Kennzahlen kombinieren? Das sind die Fragen, die in diesem Beitrag erläutert werden.

Es werden die wichtigsten Instrumente vorgestellt, mit deren Hilfe Sie die Anlageergebnisse beurteilen können. Dieses Instrumentarium lässt sich natürlich nicht nur auf Anlagestrategien, sondern auch auf die Wertentwicklung eines Fonds, eines Portfolios oder einer sonstigen Kapitalanlage anwenden.

Allerdings wird eine ausreichend lange Datenhistorie benötigt, um aussagekräftige Ergebnisse zu erhalten. Daran mangelt es leider häufig, wenn man die Entwicklung der Anteilspreise von Fonds zugrunde legen möchte. Zu vielen Fonds stehen nur Daten der letzten drei, fünf oder manchmal auch zehn Jahre zur Verfügung – und das ist relativ wenig, wenn man bedenkt, dass wir uns seit 2009 in einen anhaltenden Aufwärtmarkt befinden, der nur kurz durch den Coronacrash im März 2020 unterbrochen wurde.

Für ETFs, die einen Aktienindex nachbilden, sieht das besser aus. Hier können wir auf die Indexdaten, die zu den wichtigsten Indizes wie MSCI World, S&P 500, Nasdaq-100 oder auch dem heimischen DAX mit ausreichender Historie vorliegen, zurückgreifen. Deshalb werden diese von uns auch bevorzugt als Benchmark zu Vergleichszwecken eingesetzt.

Was leistet Warren Buffett?

Möchten Sie beispielsweise die Anlageergebnisse einer lebenden Börsenlegende, des Value-Investors Warren Buffett, unter die Lupe nehmen, so können Sie dafür die Kursentwicklung seiner Investmentholding Berkshire Hathaway verwenden. Sie hat eine mehr als ausreichende Datenhistorie.

Hätten Sie beispielsweise im Jahr 2000 in diese Aktie 25.000 Euro investiert, so wären die Aktien am 12.02.2021 150.420 Euro wert. Das entspricht einer durchschnittlichen Rendite von 8,9 Prozent pro Jahr. Mit einem ETF auf den S&P 500 hätten Sie im gleichen Zeitraum „nur“ eine jährliche Rendite von 5,9 Prozent erzielt. Sie hätten beim S&P 500 zudem mehr Stress gehabt, denn der Index verlor zwischenzeitlich fast 64 Prozent, während Berkshire Hathaway „nur“ 46 Prozent von einem zuvor erreichten Höchststand einbüßte. Alle Kennzahlen dazu finden Sie unter: www.robovisor.de/factsheet/30517

Nicht nur die Rendite zählt

Neben der Rendite stehen auch das Risiko oder der Stress im Fokus, die zur Erzielung der Rendite in Kauf genommen werden mussten. Die Anlagestrategie mit der höchsten Rendite muss nicht unbedingt die beste Lösung sein. Vielmehr sollte auch das Rendite-Risiko-Profil betrachtet und somit die erzielte Rendite mit den eingegangenen Risiken ins Verhältnis gesetzt werden.

Wenn das Rendite-Risiko-Profil einer Anlagestrategie mit dem eines Benchmark-Index verglichen wird, erhält man einen Eindruck vom Mehrwert, den eine Anlagestrategie gegenüber einem passiven Investment in einen Benchmark-Index liefert. Dabei muss der Mehrwert nicht unbedingt in einer höheren Rendite zu finden sein. Er kann auch durch die Reduktion des Risikos begründet sein.

Der Testzeitraum

Für die Aussagekraft eines Backtests ist es wichtig, dass die Daten über einen möglichst langen Zeitraum zur Verfügung stehen, damit auch möglichst viele unterschiedliche Börsenphasen (Aufwärts-, Seitwärts- und Abwärtstrends in unterschiedlicher Ausprägung) enthalten sind. Wenn Sie mehrere Alternativen vergleichen möchten, sollten die Daten aus demselben Zeitraum stammen.

Im Portfolio Journal und beim Dauertest von Börsenstrategien des RoboVisor beispielsweise werden alle Anlageergebnisse der vorgestellten Handelsstrategien bis ins Jahr 2000 zurückgerechnet. Der Berechnungszeitraum beträgt also aktuell mehr als 21 Jahre und verlängert sich automatisch.

So kamen im März 2020 mit dem Coronacrash neue Daten hinzu, die die Anlagestrategien vor besondere Herausforderungen gestellt haben. Zuvor waren zwar schon das Platzen der Dotcom-Blase 2000 und die Finanzkrise 2008 in den Daten, aber einen so schnell verlaufenden Crash wie im März 2020 gab es noch nicht.

Auch die nachfolgende schnelle Erholung der Aktienkurse war nicht leicht zu meistern. Handelsstrategien, die den Wiedereinstieg verpassten, blieben im Verlust, während sich die Märkte erholten. Das ließ sie im Nachhinein ziemlich schlecht aussehen.

Beim Dauertest von Börsenstrategien des RoboVisor wird der Testzeitraum jeden Monat verlängert, die Anlageergebnisse neu berechnet und veröffentlicht. So können Sie verfolgen, wie sich eine Anlagestrategie in der aktuellen Situation bewährt und welche Auswirkungen die neuen Daten auf die Anlageergebnisse haben.

Um Ihnen die Instrumente und Kennzahlen besser veranschaulichen zu können, werden sie nachfolgend am Beispiel der Multistrategie, die das Aktienmusterdepot des Portfolio Journals steuert, veranschaulicht.

Als Benchmark kommt der MSCI World Net zum Einsatz, der die Wertentwicklung von rund 1600 Aktien aus den Industrieländern abbildet. Bei der Net-Variante werden die Dividenden des Index reinvestiert. Das ist zwar beim DAX üblich, aber bei vielen internationalen Aktienindizes meist nicht die Regel. Der Berechnungszeitraum erstreckt sich vom 01.01.2000 bis zum 12.02.2021. Alle Kennzahlen zu unserem Beispiel finden Sie auch beim Backtest zum Musterdepot auf Seite 18 in dieser Ausgabe.

Wie die zugrunde liegende Multistrategie funktioniert, wurde ausführlich im Portfolio Journal 09-2020 ab Seite 73 beschrieben. Auch im Dauertest des RoboVisor werden die Daten dieser Multistrategie monatlich aktualisiert unter www.robovisor.de/factsheet/32008.



Eine ausführliche Beschreibung der Anlagestrategie, die zur Steuerung des Aktienmusterdepots eingesetzt wird, finden Sie im Portfolio Journal 09-2020 ab Seite 73.

Das PJ 09-2020 können Sie hier [kostenfrei als PDF lesen](#).

Die grafische Darstellung der Anlageergebnisse

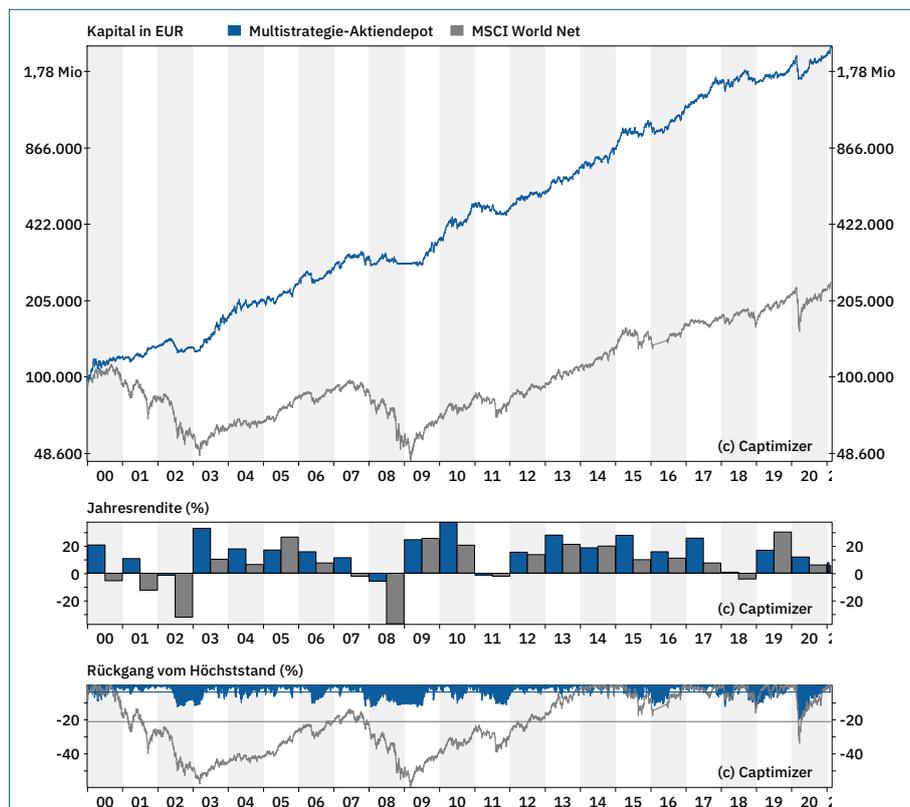


Abbildung 1: Wertentwicklung der Multistrategie des Aktienmusterdepots im Vergleich zur Benchmark, dem MSCI World. Quelle: Captimizer, Stand 12.02.2021



Im oberen Chart in Abbildung 1 wird die Wertentwicklung der Anlagestrategie als blaue Linie im Vergleich zur Benchmark (graue Linie) dargestellt. Die Wertentwicklung der Anlagestrategie wird auch als Kapitalkurve bezeichnet und visualisiert die Entwicklung des Anlagekapitals, das konsequent nach den Regeln der Strategie angelegt wurde.

Der große Vorteil regelbasierter Ansätze liegt darin, dass das Regelwerk über einen langen Zeitraum getestet werden kann, bevor wirklich Geld investiert wird. Dadurch lässt sich vorher prüfen, ob eine Strategie zumindest in der Vergangenheit funktioniert hat, und ablesen, mit welcher Rendite und mit welchen Risiken zu rechnen ist.

Da wir leider weder Zeitmaschine noch Kristallkugel haben, um in die Zukunft blicken zu können, sind Tests und Simulationen das Beste, was wir derzeit haben. Wir sollten sie nutzen, auch wenn es keine Garantie gibt, dass die Strategien künftig genauso funktionieren wie in der Vergangenheit. Auch die Erfahrungen der oft zitierten Experten beruhen letztlich auf Vergangenheitsdaten. Sie haben hoffentlich aus ihren Fehlern gelernt. Mit computergestützten Strategietests und Simulationen lernt man schnell und effektiv, Fehler zu erkennen, bevor man dafür zahlen muss.

Die Wertentwicklung wird halblogarithmisch dargestellt, sodass ein geometrisch wachsendes Kapital als gerade Linie erscheint. Die Wertentwicklung sollte stetig mit geringen Schwankungen steigend verlaufen. Denn Rückgänge in der Wertentwicklung kosten nicht nur Geld, sondern auch Nerven.

Unter dem Chart, im mittleren Bereich von Abbildung 1, werden als Säulendiagramm die jeweiligen Renditen eines Jahres der Anlagestrategie und der Benchmark dargestellt. Anhand dieser Darstellung lässt sich ablesen, ob es bestimmte Börsenphasen gibt, in denen die Strategie ihre Vorzüge ausspielen kann, oder ob die Strategie in jedem Jahr überlegen ist. Hier erkennt man, dass die Anlagestrategie ihre besonderen Stärken in Marktphasen hat, bei denen es am Aktienmarkt längere Zeit stärker abwärts geht. Hier fallen besonders die Zeiträume 2000 bis 2003, 2007 bis 2008 sowie die Jahre 2018 und 2020 auf.

Underwater Equity

Im unteren Bereich von Abbildung 1 finden Sie die „Underwater Equity“ der Anlagestrategie im Vergleich zur Benchmark. Die Underwater Equity visualisiert den prozentualen Rückgang von einem vorher erreichten Höchststand bei der Wertentwicklung auf täglicher Basis. Sie können also ablesen, wie hoch der Stress zum jeweiligen Zeitpunkt war, weil der Wert gerade x Prozent vom vorherigen Maximalwert verloren hat. Je weniger stark und je weniger lang sich die Wertentwicklung „unter Wasser“ befindet, desto besser und

nervenschonender ist die Anlagestrategie. Schließlich zählt nicht nur die Rendite am Ende, sondern auch der Weg dahin. Ist er zu steinig, werden viele Anleger vorher entnervt aufgeben und das Ziel nicht erreichen. Die Underwater Equity zeigen wir nur selten im Portfolio Journal, weil sich ihre Quintessenz gut in den beiden Kennzahlen maximaler und mittlerer prozentualer Rückgang ausdrücken lässt. Hier wird die grafische Darstellung gezeigt, um Ihnen die beiden Kennzahlen später anschaulich erklären zu können.

Rendite

Als Rendite bezeichnet man den tatsächlichen Ertrag einer Geldanlage. Sie wird in der Regel jährlich und in Prozent zum eingesetzten Kapital angegeben. Wird die Rendite über viele Jahre berechnet, so kann der Durchschnitt als Schätzwert für die Zukunft verwendet werden.

Welche Rendite pro Jahr wurde im Durchschnitt erzielt?

Die Rendite p. a. gibt an, welche prozentuale Rendite pro Jahr durchschnittlich im Betrachtungszeitraum erzielt wurde. Da es sich um einen mehrjährigen Betrachtungszeitraum handelt, wird die Formel für die geometrische Rendite verwendet, da sie die Wertentwicklung des Anlagekapitals realistischer abbildet. Bei der geometrischen Rendite wird die Wiederanlage der Erträge berücksichtigt.

Die Rendite wird immer auf das gesamte Anlagekapital bezogen und nicht nur auf den Teil, der auch wirklich an der Börse investiert worden ist. Der Investitionsgrad, also der Teil Ihres Kapitals, den Sie gerade an der Börse investiert haben, wird im Zeitablauf je nach Börsensituation starken Schwankungen unterworfen sein. Deshalb sollten Sie die hier berechneten Jahresrenditen nicht mit Gewinnen oder Verlusten aus einzelnen Geschäften vergleichen.

Wer in den letzten zehn Jahren auf sein Gesamtkapital eine geometrische Rendite p. a. zwischen zehn und 20 Prozent erzielt hat, kann sehr zufrieden sein. 20 Prozent geometrische Rendite pro Jahr bedeutet beispielsweise, dass sich das Gesamtkapital nach zehn Jahren mehr als versechsfacht hat.

Wie hoch ist der Renditevorteil gegenüber der Benchmark?

Die Outperformance berechnet den Mehrwert, den eine Anlagestrategie im Vergleich zur Benchmark erwirtschaftet hat. Dabei ist die Outperformance pro Jahr als Differenz zwischen der prozentualen Veränderung der Strategie und der Benchmark über den Betrachtungszeitraum definiert. Diese Angabe macht deutlich, wie viel mehr an Rendite pro Jahr im Durchschnitt von der Strategie erzielt wurde.

Unsicherheit und Risiko

Der Begriff leitet sich von „Rhizkon“, dem griechischen Wort für Klippe, ab und charakterisiert die Gefahr eines Schiffbruchs. In dieser Verwendung fand das Wort Eingang in die Kaufmannssprache. Für jeden Anleger sollte Unsicherheit bzw. Risiko ein zentrales Thema. Beide Begriffe lassen sich wie folgt unterscheiden: Unsicherheit beschreibt einen Zustand vollständiger Unkenntnis über die zukünftige Situation, während Risiko einen Zustand beschreibt, bei dem die Eintrittswahrscheinlichkeiten künftiger Ereignisse quantifizierbar sind. Jede Anlageentscheidung ist immer mit der Gefahr bzw. dem Risiko verbunden, dass sich die erhoffte Wertentwicklung

nicht einstellt. Es gibt eine Reihe von Kennzahlen und Methoden, die das Risiko auf Basis von Vergangenheitsdaten quantifizieren. Risiko kann in diesem Zusammenhang als die Gefahr einer Abweichung des Ergebnisses vom erwarteten Wert definiert werden. Das verwendete Risikomaß bestimmt die Risikowahrnehmung des Anlegers und ist somit ein entscheidender Bestandteil des Investmentprozesses.

Wie viel hätte man verloren, wenn man im ungünstigsten Zeitraum investiert gewesen wäre?

Der maximale prozentuale Rückgang oder maximale prozentuale Kapitalverlust (Drawdown) ist der größte prozentuale Rückgang der Kapitalkurve von einem zuvor erreichten Höchststand und zeigt den Zeitpunkt, an dem der Stress am größten war. Der maximale Rückgang gibt an, wie viel man verloren hätte, wenn man zum ungünstigsten Zeitpunkt ein- und ausgestiegen wäre, wenn Sie also eine Kapitalanlage zum Höchstkurs gekauft und zum darauf folgendem Tiefstkurs verkauft hätten.

Steigt beispielsweise Ihr Kapital von 10.000 auf 15.000 Euro und dann auf 20.000, um anschließend wieder auf 15.000 zurückzugehen, so beträgt der Kapitalrückgang 5000 Euro – ein Minus von 25 Prozent und der maximale prozentuale Kapitalverlust. Auch wenn das Kapital nun wieder die 20.000-Euro-Marke erreicht, bleibt der maximale prozentuale Kapitalverlust bei 25 Prozent. Der aktuelle prozentuale Kapitalverlust liegt bei null Prozent, da wir uns wieder auf dem bisherigen Höchststand befinden. Steigt das Kapital weiter auf 25.000 Euro, bleiben der aktuelle prozentuale Kapitalverlust bei null und der maximale bei 25 Prozent. Der maximale Rückgang kann im Zeitablauf nicht mehr verringert, sondern nur erhöht werden. Ein einmaliger Ausrutscher kann also nicht mehr ausgegült werden.

Der Underwater Equity im unteren Bereich von Abbildung 1 können Sie den maximalen Rückgang am größten Ausschlag nach unten entnehmen. Bei der Anlagestrategie (blau) betrug er im März 2020 etwas mehr als 20 Prozent.

Vor dem Coronacrash lag der Wert noch bei fast minus 13 Prozent. Beim MSCI World beträgt der maximale Rückgang fast 60 Prozent und hat sich Anfang 2009 ereignet. Das war der Tiefpunkt der Finanzkrise. Beim Coronacrash hat es den MSCI World nicht ganz so heftig erwischt: Er verlor in der Spitze „nur“ rund 34 Prozent. Da der Rückgang nicht so stark ausfiel wie während der Finanzkrise, blieb der alte Wert von minus 60 Prozent als maximaler Rückgang erhalten.

Mit welchen Rückgängen meines Kapitals muss ich im Mittel rechnen?

Der mittlere Rückgang gibt den Mittelwert der täglichen prozentualen Kapitalverluste wieder. Eine in der Fachliteratur eingeführte Bezeichnung haben wir für diese Kennzahl nicht gefunden. Vielmehr wird diese Risikokennzahl in der Fachliteratur – unserer Meinung nach zu Unrecht – kaum berücksichtigt. Einzig die von Zephyr Associates 2006 eingeführte Risikokennzahl „Pain Index“ beschreibt den mittleren Rückgang, indem sie das Integral der Fläche der Underwater Equity berechnet und durch den Zeitraum dividiert.

Wir addieren aus praktischen Gründen einfach den täglichen prozentualen Kapitalrückgang und teilen diesen durch die Anzahl der Tage. Im Ergebnis entsteht eine vergleichbare Kennzahl, die sich aber durch eine unterschiedliche Berücksichtigung von Feiertagen und Wochenenden wertmäßig unterscheiden kann.

Im Gegensatz zum maximalen Rückgang, der nur einen Extremwert angibt, fließt beim mittleren Rückgang die komplette Historie in die Berechnung ein und quantifiziert damit Tiefe, Dauer und Häufigkeit von Kapitalrückgängen in einer Kennzahl. Der mittlere Rückgang spiegelt sehr schön den durchschnittlichen Stressfaktor einer Anlagestrategie wider, mit dem der Anwender bei der Umsetzung konfrontiert wurde.

Dabei gilt natürlich: je weniger Stress, desto besser für die Nerven und die Umsetzbarkeit. Wir geben dieser Risikokennzahl bei der Bewertung von Anlagestrategien etwas mehr Gewicht als dem maximalen Rückgang. Allerdings sind beide Kennzahlen für uns von entscheidender Bedeutung, sodass eine Anlagestrategie bei keiner von beiden versagen darf.

In der Underwater Equity im unteren Bereich von Abbildung 1 wird der mittlere Rückgang als waagrechte Linie visualisiert. Die blaue Linie zeigt den mittleren Rückgang der Multistrategie; er liegt bei 3,8 Prozent.

Wie stark schwankt die Rendite?

Die Volatilität p. a. quantifiziert die Schwankungen der Rendite um ihren Mittelwert und wird als annualisierte Standardabweichung der Monatsrenditen berechnet. Die Überlegung, die hinter diesem Risikomaß steckt, ist die, dass wenig schwankende Renditen sichere Prognosen zur Wertentwicklung zulassen und natürlich Garant sind für eine stetige Entwicklung des Vermögens. Allerdings wird die Schwankung der Renditen von den meisten Anlegern nicht als Risiko empfunden, sofern die Renditen positiv sind.

Die Multistrategie weist eine Volatilität p. a. von 11,1 und der MSCI World eine von 14,8 Prozent auf. Auch bei diesem Risikomaß ist die Anlagestrategie gegenüber der Benchmark klar im Vorteil.

Wie lange hat es im ungünstigsten Fall gedauert, bis ein Verlust wieder aufgeholt wurde?

Die längste Verlustperiode gibt an, wie viele Jahre es im längsten Fall gedauert hat, bis ein Rückgang wieder aufgeholt und ein neuer Höchststand erreicht wurde. Je länger eine Verlustphase dauert, desto ungeduldiger wird ein Investor und stellt seine Anlageregeln in Frage.

Anhand der längsten Verlustphase lässt sich abschätzen, ob die aktuelle Verlustphase einer Strategie ungewöhnlich lange dauert und mit welchen Durststrecken gerechnet werden sollte.

Bei der Multistrategie musste der Anleger maximal 1,9 Jahre warten, bevor er sich über einen neuen Höchststand freuen konnte. Beim MSCI World dauerte es immerhin 13,4 Jahre. Der Altmeister André Kostolany (1906–1999), dessen Börsenseminar ich besucht und dessen Bücher ich natürlich auch gelesen habe, sagte einmal:

**„Kaufen Sie Aktien, nehmen Sie Schlaftabletten und
schauen Sie die Papiere nicht mehr an.
Nach vielen Jahren werden Sie sehen: Sie sind reich.“**

Allerdings hätte es für einen passiven Investor beim MSCI World auch durchaus ein böses Erwachen geben können. Wer beispielsweise im Jahr 2000 in den MSCI World investiert hätte und dann nach zehn Jahren wieder von der Finanzkrise aufgeweckt wurde, hatte zu diesem Zeitpunkt mehr als die Hälfte seines ursprünglichen Kapitals verloren.

Dann braucht es sicher gute Nerven und viele Tabletten, um weiter zu schlafen und nicht entnervt aufzugeben und der Börse für immer den Rücken zu kehren.

Das Verhältnis von Rendite zu Risiko

Die Rendite-Risiko-Relationen sind Kennzahlen, die die Rendite einer Anlagestrategie ins Verhältnis zum Risiko setzen. Durch diese Kennzahlen sollen Anlagestrategien mit unterschiedlichen Risikoprofilen vergleichbar gemacht werden.

Wie ist das Verhältnis der Rendite zum maximalen Rückgang?

Die Ratio Rendite/maximaler Rückgang, die auch als MAR-Ratio genannt wird, gibt das Verhältnis von jährlicher Rendite zum maximalen prozentualen Kapitalrückgang an. Die Kennzahl setzt die Rendite ins Verhältnis zum historischen Extremrisiko. Die MAR-Ratio wurde nach dem Fachmagazin Managed Accounts Review benannt, das sie populär gemacht hat. Eine Ratio größer eins gilt als sehr guter Wert.

Die Multistrategie hat eine Rendite p. a. von 15,9 Prozent erzielt und währenddessen einen maximalen Rückgang von 20,2 Prozent verkraften müssen, sodass sich eine gute Ratio von 0,79 ergibt. Beim MSCI World lag die Rendite p. a. bei 4,3 Prozent, der maximale Rückgang bei 59,8 und die Ratio damit bei sehr bescheidenen 0,07.

Wie ist das Verhältnis von Rendite zum mittleren Rückgang?

Diese Kennzahl gibt das Verhältnis der jährlichen Rendite zum mittleren Rückgang an. Dabei wird die Rendite zur Dauer, Häufigkeit und Tiefe von in der Historie aufgetretenen Verlusten gesetzt. Da diese Kennzahl nicht so stark von extremen Ereignissen an der Börse beeinflusst wird, messen wir ihr einen zumindest ebenso großen Stellenwert bei, wie der Kennzahl Rendite/maximaler Rückgang. Das zeigt sich auch darin, dass wir diese Kennzahl als Sortierkriterium bei der Rangliste der Top-fünf-Anlagestrategien mit dem besten Chance-Risiko-Verhältnis auf [Seite 89](#) einsetzen.

Unsere Multistrategie hat eine Rendite p. a. von 15,9 Prozent erzielt und im Durchschnitt einen Rückgang von 3,8 Prozent hinzunehmen. Das führt zu einer sehr beachtlichen Ratio von 4,2. Im Vergleich dazu liegt die Ratio beim MSCI World gerade mal bei 0,2 und ergibt sich aus einer Rendite p. a. von 4,3 Prozent im Verhältnis zu einem mittleren Rückgang von 21,3 Prozent.

Wie ist das Verhältnis der Rendite zu ihrer Schwankungsintensität?

Bei dieser Kennzahl wird die Rendite p. a. ins Verhältnis zur Volatilität, also der annualisierten Standardabweichung der Monatsrenditen gesetzt. Dabei ist diese Kennzahl der Sharpe-Ratio sehr ähnlich, bei der noch der risikofreie Zins von der Rendite subtrahiert wird, bevor das Ergebnis durch die annualisierte Standardabweichung der Monatsrenditen geteilt wird. Da es nicht einfach und auch für unsere Zwecke nicht erforderlich ist, den „richtigen“ risikofreien Zins für den gesamten Testzeitraum zu ermitteln, wurde in unserer Definition auf die Berücksichtigung des risikofreien Zins verzichtet.

Die Multistrategie weist eine Rendite p. a. von 15,9 Prozent und eine Volatilität von 11,1 Prozent auf, sodass sich auch hier eine gute Ratio von 1,43 ergibt. Beim MSCI World lag die Rendite p. a. bei 4,3 Prozent und die Volatilität bei 14,8 Prozent, die Ratio also bei nicht gerade überragenden 0,29.

Ein schneller Überblick dank Strategierating

Ein quantitatives Rating von Anlagestrategien ermöglicht eine schnelle Einschätzung von Chancen, Risiken und Zeitaufwand (der Bequemlichkeit) bei der praktischen Umsetzung. Sie sehen auf den ersten Blick, ob eine Strategie für Sie interessant ist und es sich lohnt, sich die Anlageergebnisse im Detail anzuschauen. Bei diesem Strategierating werden zwischen null und fünf Sterne je Kategorie vergeben.

Viele Anwender meiner Software haben mich immer wieder gefragt, nach welcher Kennzahl ich denn eine Anlagestrategie auswähle. Da mir nicht nur eine Kennzahl ausreicht, habe ich im Strategierating alle Kennzahlen zusammengefasst, die mir wichtig sind.

Bei der Chance richtet sich die Einstufung nach der durchschnittlichen Rendite, der Outperformance gegenüber der Benchmark und der Kontinuität bei der Renditeerzielung. Hier gilt: je mehr Sterne, desto besser.

In die Risikoeinstufung gehen der maximale und der mittlere Rückgang von einem vorher erreichten Höchststand, die längste Verlustdauer und die Volatilität der Monatsrendite ein. Je mehr Sterne eine Strategie in dieser Kategorie bekommt, desto höher wird das Risiko eingeschätzt. Hier gilt: je weniger Sterne, desto besser.

Die Einstufung der Bequemlichkeit richtet sich nach der Anzahl der Transaktionen und der Anzahl an Tagen, an denen überhaupt gehandelt werden muss, um eine Anlagestrategie in die Praxis umzusetzen. Dabei stehen mehr Sterne für mehr Bequemlichkeit, also weniger zu tun bei der Umsetzung.

Der Einsatz des Strategieratings

Beim Anlageroboter RoboVisor ermöglicht das Strategierating eine schnelle Einschätzung des Chance-Risiko-Profiles einer Anlagestrategie und wird auf jedem Strategie-Factsheet und in diversen Auswahllisten angegeben.

Außerdem kann der Anwender es sehr gut zum Filtern und Sortieren bei der Suche nach der passenden Strategie einsetzen. Wenn Sie beispielsweise eine Strategie mit mittlerem Risiko von maximal drei Risikosternen und auch mit mindestens mittlerer Bequemlichkeit (also drei Bequemlichkeitssternen) suchen, so setzen Sie einfach die beiden Schieberegler bei der Strategieauswahl des RoboVisor für Risiko und Bequemlichkeit auf jeweils drei. Dann werden nur noch die Strategien angezeigt, die nicht mehr als drei Sterne beim Risiko und mindestens 3,5 Sterne bei der Bequemlichkeit aufweisen. In der Ergebnisliste klicken Sie jetzt einfach auf die Überschrift der Chances-Spalte, um das Ergebnis nach der Chance zu sortieren. Jetzt können Sie sich die Strategie-Factsheets der Reihenfolge nach ansehen und schauen, ob etwas Interessantes für Sie dabei ist.

Das Rating der Strategien beim RoboVisor ist rein quantitativ. Das bedeutet, dass die Sterne nach vordefinierten Kriterien berechnet werden und es keinen subjektiven Ermessensspielraum bei der Vergabe der Sterne gibt.

Die Berechnung startet für jede Strategie im Jahr 2000 und wird jeden Monat neu berechnet und aktualisiert. In den drei Ratingkategorien Chance, Risiko und Bequemlichkeit werden auch halbe Sterne vergeben. Dadurch wird eine feinere Abstufung ermöglicht. Ein halber Stern wird vergeben, wenn sich der Wert in der oberen Hälfte des jeweiligen Segments befindet.

Das Chancerating

Bei der Ermittlung des Chanceratings ist die niedrigste Sternanzahl aus den drei Unterkategorien Rendite, Outperformance und Renditekontinuität ausschlaggebend. Je höher die Chanceklasse, desto aussichtsreicher ist die Anlagestrategie.

CHANCE	0	1	2	3	4	5
Rendite p.a.	< 0%	0 - 5%	5 - 10%	10 - 15%	15 - 20%	> 20%
Outperformance p.a. Benchmark	< -5%	-5 - -2,5%	-2,5 - 0%	0 - 2,5%	2,5 - 5%	> 5%
%-Anteil positiver Monatsrenditen	< 30%	30 - 40%	40 - 50%	50 - 60%	60 - 70%	> 70%

Bei der Bewertung der Chance steht die durchschnittliche geometrische Rendite pro Jahr im Mittelpunkt der Betrachtung. Wurde keine Rendite oder gar ein Verlust erzielt, hat die Strategie keinen Stern verdient. Wurden mehr als null Prozent bis einschließlich fünf Prozent pro Jahr erzielt, wird ein Stern in der Unterkategorie Rendite vergeben. Wenn die Rendite p. a. über 20 Prozent

liegt, wird die höchste mögliche Anzahl an Sternen vergeben, nämlich fünf. Bei institutionellen Anlegern gelten Renditen jenseits der 20 Prozent schon als außergewöhnlich hoch und beinahe unseriös. Deshalb bringt eine Rendite, die weit über 20 Prozent liegt, auch nicht mehr als fünf Sterne.

Mit einer Rendite p. a. von 15,9 Prozent erhält die Multistrategie in diesem Teilbereich vier Sterne.

Als zweite Unterkategorie beim Chancerating wird die Outperformance oder die Überrendite der Anlagestrategie gegenüber der Benchmark herangezogen. Dadurch soll sichergestellt werden, dass die Anlagestrategie auch einen Mehrwert gegenüber der Benchmark bietet. Wenn beispielsweise die Strategie 16 Prozent p. a. Rendite, die Benchmark aber ebenfalls 16 Prozent erzielt hat, so konnte die Strategie keinen Mehrwert bieten und hat damit auch keine überdurchschnittliche Chancenbewertung verdient. Mit einer Rendite p. a. vom 15,9 Prozent erhält die Multistrategie vier Sterne in diesem Teilbereich.

Die Multistrategie konnte im Durchschnitt der letzten mehr als 21 Jahre einen Renditevorsprung von 11,6 Prozent pro Jahr gegenüber der Benchmark MSCI World herausholen, was mit vollen fünf Sternen in diesem Teilbereich belohnt wird.

Die dritte Unterkategorie soll sicherstellen, dass die Rendite nicht in nur wenigen Monaten erzielt wurde und man vielleicht lange warten muss, bis sich positive Monatsrenditen einstellen. Als Kennzahl zur Beschreibung der Kontinuität der Renditen wird der prozentuale Anteil der positiven Monatsrenditen herangezogen.

Bei der Multistrategie waren 66,9 Prozent der Monatsrenditen positiv, sodass viereinhalb Sterne in diesem Teilbereich erzielt wurden.

Damit eine Strategie fünf Sterne bei der Chance erhält, muss diese mehr als 20 Prozent Rendite p. a. und eine Outperformance p. a. von mehr als fünf Prozent erzielen. Außerdem müssen mehr als 70 Prozent der Monatsrenditen positiv sein. Keinen Stern gibt es dagegen, wenn die Strategie keine Rendite oder gar Verlust gemacht hat, oder deutlich weniger (minus fünf Prozent p. a.) als die Benchmark erzielt, oder nicht mehr als 30 Prozent an positiven Monatsrenditen aufweist.

Insgesamt erhält die Multistrategie gute vier Sterne beim Chancerating, da hier immer die niedrigste Bewertung in einer der drei Teilbereiche als Endergebnis herangezogen wird. Das schlechteste Teilergebnis bestimmt also das Gesamtergebnis.

Das Risikoring

Bei der Risikoklassifikation entscheidet die höchste der vier Unterkategorien über die Risikoklasse, in die eine Strategie eingeordnet wird. Hier gilt: Je höher die Risikoklasse, desto riskanter ist die Anlagestrategie.

RISIKO	0	1	2	3	4	5
Maximaler Rückgang	< 5%	5 - 10%	10 - 20%	20 - 30%	30 - 50%	> 50%
Mittlerer Rückgang	< 2,5%	2,5 - 5%	5 - 10%	10 - 15%	15 - 20%	> 20%
Längste Verlustdauer	< 1 J.	1 - 2 J.	2 - 3 J.	3 - 4 J.	4 - 5 J.	> 5 J.
Volatilität p.a.	< 5%	5 - 10%	10 - 15%	15 - 20%	20 - 25%	> 25%

In das Risikoring geht der maximale Stressfaktor ein, also der größte prozentuale Rückgang des Kapitals von einem vorher erreichten Höchststand des Anlagekapitals. Je niedriger dieser Stressfaktor ist, desto ruhiger konnte der Anwender bei dieser Anlagestrategie schlafen. Lag der größte Rückgang in der Vergangenheit bei 50 Prozent oder mehr, so bekommt die Strategie die höchste und damit schlechteste Risikoeinstufung von fünf Sternen. Bedenken Sie bitte, dass bei einer Kauf-Halte-Strategie mit einem DAX-ETF der maximale Rückgang größer als 70 Prozent ist. Also ist ein maximaler Rückgang von mehr als 50 Prozent gar nicht so außergewöhnlich, wie man es vielleicht annimmt.

Mit einem maximalen Rückgang von 20,2 Prozent erhält die Multistrategie drei Sterne in diesem Teilbereich und ordnet sich im Mittelfeld ein.

Aber auch der durchschnittliche Stressfaktor (mittlerer Rückgang) und die längste Verlustdauer gehen in das Risikoring ein. Wenn man sehr lange warten muss, bis ein vorher erreichter Höchststand überschritten wird, kann ein ungeduldiger Zeitgenosse das Vertrauen in seine Anlagestrategie verlieren. So hätten Sie bei der Kauf-Halte-Strategie mit dem DAX-ETF im schlechtesten Fall mehr als sieben Jahre warten müssen, bevor die vorherigen Verluste wieder aufgeholt waren. Dafür müssen wieder fünf Risikosterne vergeben werden. Um in dieser Unterkategorie weniger Sterne zu bekommen, hätten fünf Jahre nicht überschritten werden dürfen.

Bei einem mittleren Rückgang von 3,8 Prozent schneidet die Multistrategie mit nur 1,5 Risikosterne sehr gut ab. Ebenfalls sehr gut ist die längste Verlustdauer mit nur 1,9 Jahren zu bewerten. Dafür gibt es ebenfalls nur 1,5 Risikosterne.

Als letzte Unterkategorie geht die Volatilität der Monatsrendite in die Risiko-urteilung ein. Diese Kennzahl ist in der wissenschaftlichen Literatur ein sehr verbreitetes Risikomaß und wird deshalb auch bei unserem Risikoring berücksichtigt. Allerdings empfinden viele Anleger die Abweichung der Rendite von ihrem Mittelwert kaum als Risiko.

Die Multistrategie scheidet hier mit **11,1 Prozent Volatilität** gut ab und erhält **zwei Risikosterne**.

Eine Anlagestrategie erhält fünf Risikosterne und damit die schlechteste Einstufung dank des höchsten Risikos, wenn der maximale Rückgang über 50 Prozent liegt oder der mittlere Rückgang 20 Prozent übersteigt oder die längste Verlustdauer mehr als fünf Jahre beträgt oder die annualisierte Volatilität der Monatsrenditen über 25 Prozent liegt.

Insgesamt ordnet sich die Multistrategie beim Risikoring mit drei Sternen im Mittelfeld ein. Auch hier gibt der schlechteste Teilbereich den Ausschlag, und das waren die drei Risikosterne beim maximalen Rückgang. Da helfen leider auch nicht die guten und sehr guten Ergebnisse in den anderen drei Teilbereichen.

Das Bequemlichkeitsrating

Je weniger Sie bei der Umsetzung einer Anlagestrategie tun müssen, desto komfortabler ist sie – und erhält folglich mehr Sterne beim Bequemlichkeitsrating. Bei der Konzeption des Bequemlichkeitsrating wurde davon ausgegangen, dass ein Anlageroboter wie der RoboAdvisor Ihnen die Routinearbeit abnimmt. Sonst hätte auch berücksichtigt werden müssen, wie viel Arbeit die Informationsgewinnung und die Überwachung der Strategie erfordert. Stellen Sie sich vor, dass Sie täglich alle 110 Aktien aus dem HDAX daraufhin überprüfen müssten, ob eine Aktie ihren 200-Tage-Durchschnitt durchbrochen hat und Sie deshalb handeln müssten. Das wäre sehr zeitaufwendig und damit unbequem. Aber solche Routinearbeiten können Sie ja an einen Anlageroboter delegieren, der diese Arbeit mit gleichbleibender Qualität für Sie übernimmt und sich nur dann bei Ihnen meldet, wenn Sie handeln müssen.

BEQUEMLICHKEIT	0	1	2	3	4	5
Handelstage pro Jahr	> 260	260 - 130	130 - 52	52 - 24	24 - 12	< 12
Transaktionsanzahl pro Jahr	> 520	520 - 260	260 - 104	104 - 48	48 - 24	< 24

In das Bequemlichkeitsrating geht die Anzahl an Tagen pro Jahr ein, an denen Sie mindestens eine Transaktion (Kauf oder Verkauf) durchführen mussten. Außerdem wird die Anzahl der Transaktionen pro Jahr berücksichtigt. Beide Kriterien werden betrachtet, weil es nicht viel ausmacht, ob Sie an einem Tag, an dem Sie ohnehin eine Transaktion durchführen müssen, auch noch eine zweite oder vielleicht dritte Transaktion abwickeln. Nur wenn die Transaktionen überhand nehmen, wird es wieder unbequem.

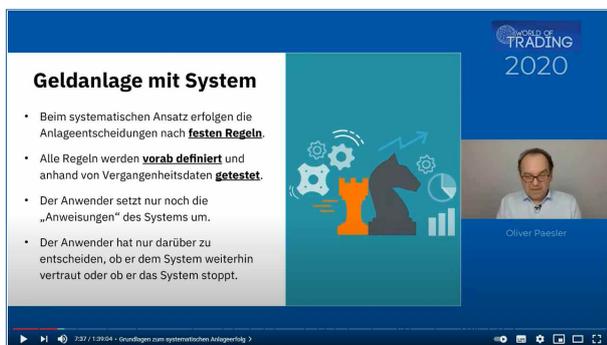
Eine Anlagestrategie, die an zwei Tagen im Jahr jeweils fünf Aktien kauft und wieder verkauft, also Sie nur an zwei Tagen im Jahr beschäftigt, ist sicher bequemer als eine Strategie, die an zehn Tagen pro Jahr eine Transaktion erfordert.

Um die fünf Sterne für Bequemlichkeit zu bekommen, darf die Strategie höchstens einen Handelstag pro Monat und nicht mehr als 24 Transaktionen pro Jahr aufweisen. Wenn Sie jeden Tag handeln oder mehr als 520 Transaktionen pro Jahr durchführen müssen, gibt es keinen Stern bei der Bequemlichkeit.

Mit 63 Transaktionen pro Jahr – hier zählt jeder Kauf und Verkauf als Transaktion – an gut 40 Handelstagen liegt die Multistrategie mit insgesamt drei Bequemlichkeitssternen im Mittelfeld.

Zumindest in Sachen Bequemlichkeit hätte eine Kauf-Halte-Strategie mit einem MSCI-World-ETF mit fünf Sternen klar die Nase vorn. Die Multistrategie schneidet allerdings bei allen Rendite- und auch bei allen Risikokennzahlen deutlich besser ab, sodass sich der höhere Aufwand durchaus bezahlt machen könnte.

Video-Links



So funktionieren erfolgreiche Anlagestrategien wirklich! (Komplettes Seminar)

Oliver Paesler stellt in diesem Seminar wissenschaftlich fundierte Anlagestrategien vor, die auch Privatanleger erfolgreich in die Praxis umsetzen können. Das Seminar wurde bei der World of Trading 2020 aufgezeichnet.



Anlagestrategien 2.0 - Mein WEBINAR bei der Intensivausbildung Portfoliomanagement von André Stagge

So legen Sie Ihr Geld systematisch nach wissenschaftlich fundierten Anlagestrategien in aussichtsreiche Aktien und kostengünstige ETFs an. Oliver Paesler nimmt eine Reihe bewährter Anlagestrategien unter die Lupe. Er erklärt, wie sie funktionieren und prüft, ob Privatanleger damit wirklich Geld verdienen können.

Interview mit Werner Krieger:

Vermögensverwaltung mit System

Das Portfolio Journal spricht mit dem Vermögensverwalter Werner Krieger über die Hintergründe und Anlagephilosophie der GFA Vermögensverwaltung GmbH.

Sie setzen im Rahmen Ihrer Vermögensverwaltung überwiegend auf regelbasierte Anlagestrategien. Was ist der Grund dafür?

Werner Krieger: Betrachtet man die Finanzmärkte, so erkennt man, dass reine Bauchentscheidungen zu schlechten Ergebnissen führen. Zu viele psychologisch bedingte Fehlentscheidungen führen in die Irre. Anleger werden nun mal von Angst und Gier regiert, und das führt zu schlechten Entscheidungen. Gefühle, die uns im Laufe der Evolution das Überleben ermöglicht haben, versagen an der Börse.

Entweder jagt der Anleger einem vermeintlichen Highflyer nach, lässt Verlustbringer zu lange im Depot, verkauft zu früh trendstarke Aktien usw. All diese Fehler entspringen der Psyche des Menschen, führen aber an der Börse auf den falschen Weg. Diszipliniert umgesetzte regelbasierte Anlagestrategien geben Investoren Halt und schalten das Bauchgefühl ab.

Wie sollte denn Ihrer Meinung nach ein Depot strukturiert sein, um langfristig erfolgreich zu sein?

Der Kern des Depots sollten Topaktien sein. Hinzu kommt eine aktive Steuerung der Aktienquote, um Crashphasen möglichst unbeschadet zu überstehen.

Und was sind Ihrer Meinung nach Topaktien?

Wissenschaftlich hinreichend belegt gibt es ca. eine Handvoll Aktienstrategien, die mittel- bis langfristig die Märkte outperformen. Das sind vor allem trendstarke Aktien, die zum Beispiel nach einem Momentumansatz ausgewählt werden können, dividendenstarke Titel, Low-Vola-Titel, also solche, die schwach schwanken, sowie unterbewertete Value-Titel.

Signifikant ist vor allem auch der Smallcap-Effekt, der sich auf die Auswahl der entsprechenden Titel positiv auswirkt. Kleinere, von der Bankenwelt nicht so stark beachtete Titel entwickeln sich langfristig besser als die bekannten Standardwerte.



Werner Krieger

Der Diplom-Kaufmann Werner Krieger ist ausgebildeter Analyst (CEFA) und hat 1997 die GFA Vermögensverwaltung GmbH gegründet.

Dort ist er als geschäftsführender Gesellschafter für die Produktentwicklung und das Management der haus eigenen Produkte verantwortlich.

Kontakt:

Telefon 07643-91419-50 oder
E-Mail werner.krieger@gfa-vermoegensverwaltung.de

Und wie wählen Sie die geeigneten Titel aus?

Regelbasiert! Mit Ausnahme interessanter Value-Perlen können fast alle Aktienstrategien streng mathematisch durch einen geeigneten Algorithmus identifiziert werden. Lediglich im Bereich kleinerer Value-Perlen lohnt sich der Aufwand, akribisch Unternehmen zu analysieren. Wir kooperieren hier mit einem Experten für den deutschen Markt.

Und wie wollen Sie Anleger vor Crashes schützen?

Prognosefrei und ebenfalls regelbasiert! Niemand weiß, wann der nächste Crash über uns hereinbricht. Es gibt aber verschiedene Möglichkeiten, die Aktienquote zu steuern. Das funktioniert deshalb, weil Aktienmärkte dazu tendieren, Trends auszubilden.

Verfestigt sich ein Abwärtstrend, sollte man die Reißleine ziehen. Wir sind keine Freunde von Buy-and-Hold. Schließlich müssen wir auch künftig mit dem ein oder anderen derben Crash rechnen, der zudem nicht immer so schnell aufgeholt wird wie der Coronacrash.

Verschiedene prominente Absicherungsstrategien wie das Absichern über die 200-Tage-Linie versagen aber hin und wieder. In dieser Phase kommen Sie dann mächtig unter Druck, oder?

Richtig; es ist in der Praxis schwierig, nur eine Absicherungsstrategie oder auch nur eine Aktienstrategie durchzuhalten. Durststrecken sind dann programmiert und werden letztlich nicht durchgehalten. Auch der Ertragspfad bzw. die Entwicklung des Depots verlaufen dann zu unruhig. Hier kommt die Diversifikation ins Spiel.

In einer runden Vermögensverwaltung sollten mehrere Aktienstrategien angewendet auf mehrere Aktienmärkte und mehrere Absicherungsstrategien zum Zuge kommen. Eine Beimischung von ca. zehn Prozent Gold als antizyklisches Investment für Krisenphasen macht ebenfalls Sinn.

Können Sie das noch etwas genauer ausführen?

Gerne. Nehmen wir zum Beispiel eine Momentum- und eine Value-Strategie. Beide sind mittel- bis langfristig dem Aktienmarkt überlegen. Beide Strategien durchlaufen aber auch Durststrecken über einzelne Zeitperioden. Value-Strategien sind oft für ein bis zwei Jahre dem Markt unterlegen, Momentumstrategien auch.

Diese suboptimalen Phasen kommen in der Regel in unterschiedlichen Zeitperioden vor. Funktioniert Momentum sehr gut, hat Value oft Probleme und vice versa. Bei den Absicherungsstrategien ist es ähnlich. Eine simple Absi-



Die GFA Vermögensverwaltung GmbH ist seit über 20 Jahren als unabhängiger und inhabergeführter Vermögensverwalter tätig. Als bankenunabhängiger Vermögensverwalter vertreten wir ausschließlich die Interessen unserer Kunden. Durch unsere Fachkompetenz und Unabhängigkeit werden passende Anlagekonzepte ausgewählt und entwickelt, frei von jeglichen Bank- oder Konzerninteressen.

Die Basis einer langfristig erfolgreichen Zusammenarbeit ist ein gutes Vertrauensverhältnis zu unseren Kunden. Darum legen wir höchsten Wert auf persönliche und kontinuierliche Betreuung. Fachkompetenz bei der Entwicklung maßgeschneiderter Anlagekonzepte und vollständige Transparenz auf allen Ebenen kennzeichnen unsere Arbeit.

Auch unsere Anlageberater und Portfoliomanager können unabhängig und frei von Interessenkonflikten handeln. Sie sind frei von Produktvorgaben oder hauseigenen Produkten und agieren somit ausschließlich im Interesse unserer Kunden. Auch nach der Portfolio-Optimierung bleiben wir stets an Ihrer Seite: Durch ein stringentes Risiko- und Vermögensmanagement stehen die mit unseren Kunden definierten Ziele im Fokus.



cherungsstrategie wie die mit der 200-Tage-Linie funktioniert in eher übergeordneten Trendphasen, bei volatilen Märkten eher nicht. Absicherungsstrategien über das absolute Momentum oder Turtle-Trader-Strategien auf Einzelaktienebene funktionieren hingegen bei volatileren Märkten recht gut. Also sollten auch hier parallel mehrere Strategien zum Zuge kommen.

Sie investieren kaum in ETFs. Warum?

Indexpapiere bilden passiv nur den Aktienmarkt ab. Da man aber den Markt mit einer geschickten Auswahl bestimmter Aktien übertreffen kann, machen Index-ETFs keinen Sinn. Schließlich schleppt man mit einem Index-ETF auch die Verliereraktien mit.

Doch auch hier hat sich die ETF-Industrie weiterentwickelt und produziert inzwischen auch Faktor-ETFs. Sie machen wesentlich mehr Sinn und werden von uns auch hier und da untergewichtet eingesetzt, um mit nur einem Papier einen größeren Markt abdecken zu können.

Sie legen sehr viel Wert auf Transparenz und legen viele Anlagestrategien offen. Ist das nicht gefährlich, gibt es keine Trittbrettfahrer?

In der Tat wundern sich viele Kollegen, dass ich in Webinaren, Fachartikeln und Vorträgen sehr transparent unsere Anlagestrategien erläutere und vieles offen lege. Mehr Transparenz ist aber wichtig, um Vertrauen zu gewinnen.

Gut möglich, dass die ein oder andere gläserne Strategie versucht wird nachzubauen; wir machen allerdings die Erfahrung, dass die Masse der Anleger zwar an dem Thema interessiert ist, dann aber doch lieber mit einem erfahrenen Vermögensverwalter zusammenarbeiten will.

Wie sieht es mit der Sicherheit Ihrer Vermögensverwaltung aus ?

Unsere Vermögensverwaltung, die GFA Vermögensverwaltung GmbH, ist ein von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zugelassenes Finanzdienstleistungsinstitut. Wir sind der Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen (EdW) zugeordnet, Mitglied im VFI (Verband für Finanzdienstleistungsinstitute) und VUV (Verband unabhängiger Vermögensverwalter in Deutschland e. V.). Damit haben wir uns einem strikten Ehrenkodex verpflichtet, der die besondere ethische Verantwortung für die anvertrauten Vermögenswerte fordert.



Vermögensverwalter mit System
Werner Krieger erläutert seine regelbasierte Anlagestrategie.



Bei den depotführenden Partnerbanken sind die Einzahlungen unserer Kunden durch den deutschen Einlagensicherungsfonds abgesichert. Die Depots und Konten lauten auf den Namen der Kunden, wir erhalten lediglich eine eingeschränkte Vollmacht zum Handel mit Wertpapieren. Die Kunden können über ihre persönlichen Zugangsdaten jederzeit auf ihr Depot zugreifen.

Und wie sieht es mit dem Risikomanagement aus?

Die von unseren Kunden umgesetzten Anlagestrategien werden täglich vom Portfoliomanagement elektronisch überwacht. Gerade für eine Vermögensverwaltung sind Multistrategien empfehlenswert, bei denen mehrere Strategien miteinander kombiniert werden. Bereits ab 50.000 Euro ist es möglich, bei uns eine solche Strategie umzusetzen.

Mit welchen Banken kooperieren Sie?

Unsere Partnerbanken bei der Umsetzung der Vermögensverwaltung sind die V-Bank in München, die AAB in Augsburg und die DAB in München.

Können Interessenten auch schon online ein Depot eröffnen?

Ja, mit der Tochter der V-Bank in München, der V-Check, haben wir Ende 2019 eine digitale Vermögensverwaltung ins Leben gerufen. Bereits ab 50.000 Euro ist es Kunden möglich, von zu Hause aus äußerst erfolgreiche Vermögensverwaltungsstrategien umzusetzen und online ein Depot zu eröffnen. Wir wollen dadurch zwar Ansprechpartner der Kunden bleiben, aber den Prozess der Depotöffnung digitalisieren.

Die Strategie „**Top-20-Aktien USA + Deutschland**“ zum Beispiel wurde von unserem geschätzten Partner logical line entwickelt und investiert fokussiert in die besten 20 Aktien. Unter folgendem Link kann die Strategie eingesehen werden und wird zudem jeden Monat auch in dieser Zeitschrift erläutert; so hat der Anleger eine sehr transparente Multistrategie an der Hand:

Ist geplant, das Angebot an Anlagestrategien auszubauen, die Sie managen?

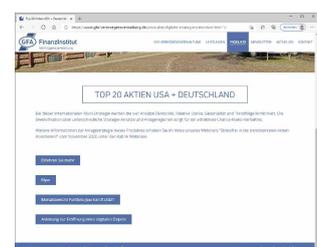
Bei Bedarf können wir jederzeit zusätzliche Anlagestrategien wie den Robo-Visor anbieten – wenn wir sie für geeignet halten. Anruf genügt! Aufgrund unserer Expertise bieten wir sowohl eigene Strategien als auch externe an. Externe Strategien werden von uns sehr genau geprüft, bevor wir sie im Rahmen einer Vermögensverwaltung anbieten.

Durch unsere langjährige Erfahrung sind wir vor Jahren auch auf RoboVisor gestoßen und kooperieren vor allem mit dessen Chefentwickler Oliver Paesler sehr gerne und vertrauensvoll. Letztlich halten wir als Vermögensverwalter aber den Kopf hin – nicht der RoboVisor.



Eine ausführliche Beschreibung der Anlagestrategie, die zur Steuerung des Aktienmusterdepots eingesetzt wird, finden Sie im Portfolio Journal 09-2020 ab Seite 73.

Das PJ 09-2020 können Sie hier kostenfrei als PDF lesen.



Was spricht für eine Vermögensverwaltung, wenn der Leser eine derartige Anlagestrategie mit dem Musterdepot oder dem RoboVisor selbst umsetzen kann?

Theoretisch ist es (fast) immer am billigsten, wenn Investoren einzelne Strategien selbst umsetzen. In der Praxis hapert es jedoch sehr oft an der disziplinierten Umsetzung einzelner Strategien – erst recht in rauer See. Entweder hat der Investor zu diesem Zeitpunkt ein anderes Bauchgefühl oder einfach keine Zeit zur Umsetzung.

Bedenken sollte man auch, dass man jederzeit Gewehr bei Fuß stehen muss – auch im Urlaub. Selbst ich persönlich investiere in unsere eigenen Strategien und bezahle dafür, da ich gerne den Rücken frei habe. Es ist eben einfach bequemer, wenn man einen Fachmann gegen ein faires Honorar für sich arbeiten lässt.

Auch sollte man nicht unterschätzen, dass ein Vermögensverwalter ständiger Ansprechpartner ist – und dies nicht nur im Rahmen der Strategie, sondern auch bei allen Fragen rund um seine Vermögensbildung. Das RoboVisor-Team selbst wiederum darf aus rechtlichen Gründen keine individuelle Finanzberatung oder Vermögensverwaltung anbieten.

Einige Strategien auf der RoboVisor-Plattform sind ja kostenlos. Wäre es nicht günstiger, diese meist passiven Strategien selbst umzusetzen?

In der Tat kann man auf der RoboVisor-Plattform sogenannte Pantoffelstrategien, die meist nur in ETFs investieren, kostenfrei buchen. Von diesen passiven Strategien raten wir aber dringend ab. Solche Strategien würden wir auch nicht für Kunden umsetzen, da das Risiko-Ertrag-Verhältnis sehr schlecht ist. Auch die theoretischen Gefahren, die in der Zukunft lauern könnten, werden im Rahmen dieser Strategien unterschätzt.

Für solch eine Tätigkeit eines Vermögensverwalters kann man eigentlich kein Geld verlangen. Die GFA steht für einen aktiven Ansatz; wir wollen systematisch einen Mehrwert für unsere Kunden erarbeiten.

Arbeiten Sie auch mit Vermittlern zusammen?

Ja, wir sind auch für eine Kooperation mit Vermittlern offen, die unsere professionellen Strategien auch ihren Kunden anbieten wollen.

Wer ist denn bei Ihnen im Hause Ansprechpartner?

Gerne ich unter der Telefonnummer **07643-91419-50** oder auch per Mail unter werner.krieger@gfa-vermoegensverwaltung.de.

Backtests korrekt durchführen – auf das Universum kommt es an

Möchte man eine Strategie auf einem Portfolio von Aktien testen, dann wählt man sich als sogenanntes Universum, aus dem die möglichen Kaufkandidaten gewählt werden, in der Regel die Aktien eines bekannten Index aus.

Das hat mehrere Gründe. Zum einen sortieren die meisten Kursdatenanbieter ihre Aktien nach regionalen Indizes, damit man als Anleger besser den Überblick behält. Zum anderen erfüllen Aktien aus Indizes wie den US-amerikanischen S&P 500, Nasdaq-100, Dow Jones oder dem europäischen EURO STOXX 50, dem deutschen DAX usw. gewisse Mindeststandards.

Die Wertpapiere dieser Indizes müssen eine möglichst hohe Marktkapitalisierung aufweisen und sind daher zum Handeln in der Regel auch vorteilhafter als kleine Firmen – einfach weil mehr Stücke gehandelt werden und man somit in der Regel bessere Kursausführungen (kleinere Spreads) und damit geringere Handelskosten hat.

Die Zeit in einem Index ist oft nicht die beste!

Möchte man eine Strategie auf den Aktien des DAX testen, dann gibt es aber ein paar grundlegende Punkte zu beachten, die von vielen Backtesting-Anfängern, aber auch leider sogar von manchen Fachleuten immer noch falsch gemacht werden: Man darf keinesfalls nur die jetzigen DAX-Mitglieder nehmen und darauf seine Strategie anwenden. Das lässt sich gut am Beispiel der Wirecard-Aktie veranschaulichen (Abbildung 1.).

Gehen wir dazu noch einmal etwa ein Jahr zurück. Anfang 2020 befindet sich die Wirecard-Aktie noch im DAX. Sie wurde im September 2018 in diesen wichtigsten deutschen Aktienindex aufgenommen, nachdem sie sich seit etwa 16 (!) Jahren in einem Aufwärtstrend befand.

Führt man Anfang 2020 also auf dem DAX einen Backtest durch, dann darf man die Wirecard-Aktie nicht seit dem Beginn des Anstiegs berücksichtigen, sondern eben erst seit ihrem Eintritt in den DAX, also erst seit etwa 15 Monaten, im grün dargestellten Bereich. Diese Aktie wird also jeden korrekten Backtest, der auf dem DAX-Universum durchgeführt wird, zwangsweise eher verschlechtern, da sie ziemlich genau mit ihrem DAX-Eintritt ihr Allzeithoch markiert.



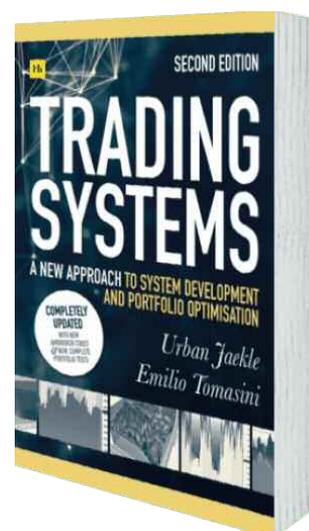
Urban Jäkle

Dipl. Phys. Urban Jäkle handelt seit 25 Jahren Aktien und seit über 20 Jahren Futures.

Er war kurz auf dem Parkett der Chicago Mercantile Exchange tätig und hat jahrelang institutionelles Geld verwaltet.

Kontakt:

E-Mail info@urban-stocks.com



Im Dezember 2019 ist die zweite Auflage seines Buches „Trading Systems“ (Harriman Verlag, englisch), erschienen. Darin geht es um die Entwicklung systematischer Handelsstrategien auf Einzelmärkten und Aktienportfolios.





Abbildung 1: Im Backtest auf dem DAX darf sich die Wirecard-Aktie nur im grün dargestellten Zeitraum im Portfolio befinden. Andererseits muss diese Aktie bei einem heutigen Backtest ebenfalls in diesem Zeitraum im Testuniversum enthalten sein. Quelle: Captimizer

Andererseits darf man heute, Anfang des Jahres 2021, bei einem Backtest auf dem DAX-Universum Wirecard auch nicht komplett weglassen, sondern muss im Portfolio-Backtest zwingend die Aktien nehmen, die zum jeweiligen Testzeitpunkt im getesteten Index enthalten waren – also auch Wirecard im gesamten Zeitraum seit ihrem DAX-Eintritt bei einem Kurs von über 150 Euro bis zu ihrem (viel zu späten) Ausscheiden im August 2020 bei etwa 2 Euro.

Dass Wirecard kein Einzelfall eines Auf-und ab-Papiers ist, hat mein Kollege Joachim Lenz vom VTAD herausgearbeitet. Laut Lenz wurden beispielsweise im Nasdaq-100 seit 1995 jedes Jahr durchschnittlich 16 der 100 Aktien durch neue ersetzt.

Das bedeutet, dass im Jahr 2021 weniger als 15 der 100 Aktien übrig sind, die 1995 im Nasdaq-100 gelistet waren! Bei Backtests bekommen wir also in der Regel falsche Ergebnisse, wenn wir die jetzigen Indexmitglieder verwenden und all jene Firmen weglassen, die in der Zwischenzeit vom Kurszettel verschwunden sind, weil ihr Geschäftsmodell versagte.

Erinnern Sie sich noch an Namen wie Toys R Us, Palm, Blockbuster oder AOL? Manche wurden ausgelistet oder sind inzwischen insolvent, andere haben fusioniert. Trotzdem gehören sie während ihrer Indexmitgliedschaft in den jeweiligen Backtest und nicht nur gerade gut laufende Schwergewichte wie Apple, Amazon, Microsoft, Netflix, Alphabet (Google) und Co.



Auf der Website von Urban Jäkle findet man dazu einen sechsstündigen Videokurs, mit dem man anhand realer Strategien die Software AmiBroker erlernen kann.

videocourse.urban-stocks.com

Die Bollinger-Strategie angewendet auf das Universum des Nasdaq-100

Nehmen wir zur Veranschaulichung des Effektes die Bollinger-Strategie, die wir 2020 im Portfolio Journal in einer dreiteiligen Serie vorgestellt hatten.

Die Bollinger-Strategie scannt auf Tagesbasis das Universum der 100 Nasdaq-Aktien, die zum jeweiligen Zeitpunkt im Index enthalten sind. Sie nimmt immer diejenige Aktie neu ins Portfolio, die gerade ein Bollinger-Ausbruchssignal zeigt, indem sie ein relativ weit entferntes Bollinger-Band (3,5 Standardabweichungen) nach oben durchbricht.

Für den korrekten Backtest ist es dabei zwingend erforderlich, dass die Aktie sich zum Zeitpunkt des Signals im untersuchten Index befindet. Die Strategie nimmt so lange neue Aktien ins Portfolio, bis eine vorgegebene Maximalzahl erreicht ist.



Wissenswertes über Handelsstrategien - Interview mit Urban Jäkle

Mit dem Autor des Buchs "Trading Systems" Urban Jäkle spreche ich über die Entwicklung und Einsatz von Handelsstrategien.

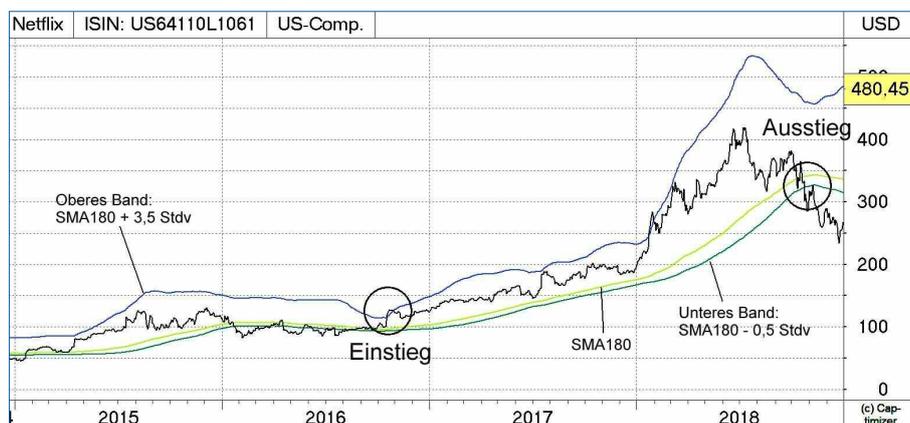


Abbildung 2: Prinzip der Bollinger-Ausbruchsstrategie. Eine Aktie wird gekauft, wenn der Kurs einer Aktie, die sich zum jeweiligen Zeitpunkt im Index befindet, über ein Bollinger-Band ausbricht, das sich 3,5 Standardabweichungen über dem aktuellen 180-Tage-Durchschnitt befindet. Die Position wird wieder geschlossen, falls die Aktie unter das tiefere Bollinger-Band fällt, das sich knapp unterhalb der 180-Tage-Linie befindet. Die Aktie wird auch verkauft, falls sie aus dem Index ausscheidet. Quelle: Captimizer

Falsches vs. korrektes Universum – das Survivorship-Bias

Wenden wir die Bollinger-Strategie nun einmal auf die jetzigen Indexmitglieder des Nasdaq-100 an und einmal auf die korrekten Indexmitglieder, dann gibt es erhebliche Abweichungen (Abbildung 3).

Sie erhalten die bessere obere Aktienkurve mit einer durchschnittlichen jährlichen Rendite von über 26 Prozent (!), wenn Sie Ihr Handelssystem nur auf die aktuellen Bestandteile des Nasdaq-100 anwenden. Die niedrigere, aber realistischere Kurve mit einer durchschnittlichen jährlichen Rendite von immerhin noch 15,9 Prozent Rendite erhalten Sie, wenn Ihr Handelssystem auf

die 100 Aktien angewendet wird, die sich zum Zeitpunkt des Auftretens der Kaufsignale tatsächlich im Nasdaq-100 befinden. In diesem Beispiel beträgt der Fehler, den Sie beim Testen des unvollständigen Aktienuniversums machen, fast die Hälfte Ihrer Backtest-Performance!

Dieser Fehler kann von Strategie zu Strategie variieren, abhängig von den Einstiegen, der Anzahl der Positionen im Portfolio, den Halteperioden und anderen Parametern der Strategie. Aber der Effekt, in der Fachsprache als Survivorship-Bias bezeichnet, entsteht immer, wenn nur auf den überlebenden (= engl. survive) Indexmitgliedern getestet wird.

Normalerweise wird der Fehler umso größer, je weiter Ihr Backtest in die Vergangenheit reicht. Testen Sie dagegen nur auf den letzten ein, zwei Jahren, so ergeben sich nur kleinere Unterschiede, da sich pro Jahr die Zusammensetzung nicht stark ändert. Eine Garantie für die Richtigkeit Ihres Tests haben Sie bei falscher Anwendung aber niemals, wie Sie am Beispiel der Wirecard sehen. Hätte man diese Aktie zu einem ungünstigen Zeitpunkt gehalten, könnte der Schaden im Depot erheblich sein.



Abbildung 3: Bollinger-Band-Strategie, getestet auf dem Nasdaq-100-Aktienuniversum 01.01.2000–31.1.2021

Oben: Test nur mit aktuellen Mitgliedern des Nasdaq-100 (26,2 Prozent Rendite p. a.).

Unten: Test auf den jeweiligen korrekten Indexmitgliedern des Nasdaq-100 (15,9 Prozent Rendite p. a.). Einstellungen: oberes Band 3,5 Standardabweichungen über der 180-Tage-Linie, unteres Band 0,5 Standardabweichungen unter der 180-Tage-Linie. Jeweils maximal acht Aktien sind im Depot erlaubt. In Bärenmarktphasen, wenn der Index unter seiner 300-Tage-Linie handelt, dürfen keine neuen Positionen aufgenommen werden. Backtest mit Amibroker unter Berücksichtigung von 0,1 Prozent Kosten pro Trade. Quelle: AmiBroker

Fazit

Die Backtest-Vorgehensweise unter Nutzung aktueller Indexzusammensetzungen führt meist zu einem beschönigten Resultat. Die Berücksichtigung des korrekten Universums zur Vermeidung des Survivorship-Bias ist deshalb eine Notwendigkeit in der Systementwicklung.

Es gibt nur zwei Softwareprodukte im für Privat-Trader bezahlbaren Preissegment, die diese Backtest-Methode aktuell anbieten – zum einen das deutsche Programm Captimizer, zum anderen AmiBroker, für das Norgate passende Daten anbietet. Wer die Technik einsetzen will, sollte auf diese Anbieter umsteigen. Die Backtest-Ergebnisse werden dadurch wesentlich realistischer.

Der Code des hier besprochenen Bollinger-Systems ist für Testzwecke kostenlos auf der Webseite des Autors für AmiBroker (www.urban-stocks.com) verfügbar. Mit Hilfe seines Buches „Trading Systems“ sowie eines über sechsstündigen ausführlichen Videokurses bekommen Sie eine Einführung in die Handelssystementwicklung mit AmiBroker anhand praktischer Beispiele, unter anderem auch der hier besprochenen Bollinger-Strategie.

Performance der Bollinger-Strategie

Zum Schluss noch ein kurzer Blick auf die Performance der Strategie während der letzten zwölf Monate in der Coronakrise (Abb. 4)

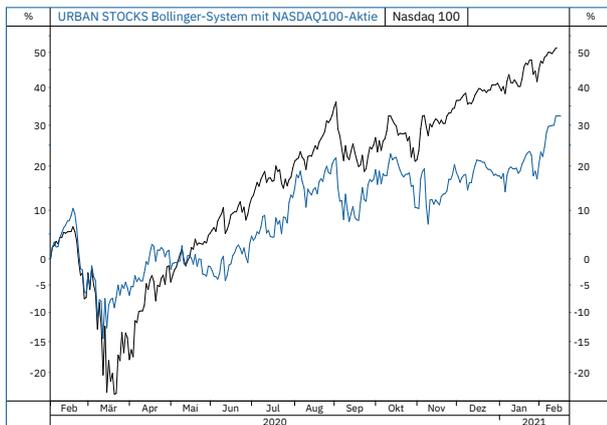


Abbildung 4: Bollinger-Strategie in den letzten zwölf Monaten gegenüber der Benchmark, dem Nasdaq-100. Quelle: Captimizer

Die Bollinger-Strategie hat zwar etwas schlechter wie der Nasdaq-100 abgeschnitten, musste aber beim Coronacrash im März 2020 einen geringeren Rückgang hinnehmen als der Nasdaq-100. Seit Januar 2021 hat die Bollinger-Strategie eine Aufholjagd gestartet.



Leser des Portfolio Journals erhalten zehn Prozent Rabatt, wenn Sie bei der Bestellung den Aktionscode **URBAN2021** eingetragen.

Weitere Informationen zum **URBAN STOCKS Bollinger-System** finden Sie im Strategie-Factsheet mit dem Anlageuniversum:

HDAX-Aktien

www.robovisor.de/factsheet/31020



NASDAQ100-Aktien

www.robovisor.de/factsheet/31021



HDAX- und NASDAQ100-Aktie

www.robovisor.de/factsheet/31032



Interview mit Prof. Dr. Emilio Tomasini:

Tradingsystems made in Italy

In diesem Exklusivinterview teilt Dr. Emilio Tomasini seine einzigartigen Erfahrungen mit den Lesern des Portfolio Journals. Das Interview führte Urban Jäkle, der ihn seit etwa 20 Jahren kennt und mit ihm zusammen zwei Bücher über mechanische Handelssysteme geschrieben hat (z. B. „Trading Systems“, 2009).

Es ist nicht alltäglich, mit jemandem zu sprechen, der 5000 Konten privater und institutioneller Händler begutachtet hat. Was ist die wichtigste Lehre, die du daraus gezogen hast?

Das Erste, was ich gelernt habe: **Erfolg ist nur langfristig messbar, nicht kurzfristig.** Es gibt Händler, die in wenigen Monaten ein Vermögen gemacht haben und es dann ebenso schnell wieder verlieren. Aber es gibt noch Schlimmeres: Händler, die ein Vermögen machen und es dann Jahr für Jahr nach und nach verlieren.

Das ist die destruktivste Situation überhaupt, weil sie dein Ego tötet. Ich kenne einen Händler, der während der Finanzkrise rund ein Dutzend Millionen Intraday-Anleihen gehandelt hat. In den folgenden zehn Jahren verlor er eine Million pro Jahr, weil es keine Volatilität bei Anleihen gibt, er aber wusste, dass er Volatilität handeln muss. Es war ihm aufgrund seiner Persönlichkeit nicht möglich, sich zu ändern. Sein Leben ist zerstört. Er ist also mental sehr arm, hat aber noch immer einige Millionen auf dem Konto.

Du behauptest also, der psychologische Stress eines diskretionären Händlers sei größer als der eines systematischen?

Nein. Unterschätze nicht den psychischen Stress des systematischen Handels! Der Stress ist auch immens, besonders für hochqualifizierte Trader mit starkem Ego. Die Kauf- und Verkaufssignale eines Systems sind meist kontraintuitiv, selbst wenn der Händler die zugrunde liegende Logik des Systems kennt.

Und die Tatsache, dass Systeme allein auf Statistiken basieren, kratzt am Stolz eines Händlers, der in Wahrheit sein Ego bestätigt sehen will. Im Fall eines langen Drawdowns (d. h. am Ende einer kumulierten Gewinnkurve) sind die Zweifel, die einen systematischen Trader um den Schlaf bringen, für einen diskretionären Trader gleich. Die grundlegende Frage „Werde ich noch Gewinne machen?“, die sich ein diskretionärer Händler stellt, übersetzt ein systematischer Händler „Funktioniert das System noch?“.



Prof. Dr. Emilio Tomasini

Dr. Emilio Tomasini ist wie die Petersilie beim Kochen: Man findet ihn überall in der Finanzbranche, sowohl in Europa als auch in den USA.

Tomasini ist außerordentlicher Professor für Unternehmensfinanzierung an der 1088 gegründeten Universität von Bologna, der ältesten der Welt.

Nachdem 1994 die Finanzdienstleistungen liberalisiert worden waren, begann er Ende der Neunziger kurz nach seiner Entlassung aus der Armee mit der Herausgabe eines der ersten unabhängigen italienischen Handelsnewsletters.

Nach 30 Jahren ist er heute erfolgreich beim Handel mit Unternehmensbeteiligungen in Italien und im Ausland. Seine größten Unternehmungen sind LombardReport.com, die führende italienische Finanztageszeitung, und die Top Trader Championship mit echtem Geld, ein einzigartiger Handelswettbewerb, den er 13 Jahre hintereinander (2001–2013) organisierte.

Wenn ich angesichts meiner antiken Präsenz in dieser Branche eine empirische Beobachtung schildern darf: **Im Durchschnitt verringern Handelssysteme die effektive Rentabilität des Handels, andererseits erhöhen sie die Überlebenschancen eines Händlers. Darüber hinaus ermöglichen sie die Verwaltung größerer Geldsummen, die mit einer diskretionären Methode sicherlich nicht möglich wären.**

Könntest du dieses Thema der Psychologie etwas genauer beschreiben – was macht systematisches Handeln so schwierig, obwohl es im Vergleich zum diskretionären Handel auf den ersten Blick einfacher aussieht?

Ich würde den systematischen Handel wie folgt umschreiben: Einsamkeit in der Einsamkeit. Handel ist bekanntlich ein einsames Unterfangen – „a lonely business“. Im Gegensatz zu Systemhändlern kann der diskretionäre Händler aber wenigstens mit anderen diskretionären Händlern an der Bar Kontakte knüpfen und Kameradschaft finden.

Nach dem Motto: „Weißt du, als der Widerstand gebrochen wurde und ich auf einen Einstieg drängte, habe ich mich geirrt, und dann habe ich die Nachrichten gelesen und dann ...“, während ein anderer sagt: „Ich habe eine Order zum 21.05 im Orderbuch gesehen, aber dann wurde mir klar, dass es eine Fälschung war und ...“. Er kann viel darüber erzählen, was er getan hat und tun wird, falls dies oder das morgen passiert.

Der mechanische Händler ist im Vergleich dazu ein Einzelgänger, der kaum Gleichgesinnte findet. Selbst wenn er jemanden trafe, was könnte er über den Markt sagen – „Zeile 29 dieses Codes hat einen engen Stopp, aber beim Testen hat es super funktioniert?“ Natürlich kann er über den Broker, seine DSL-Leitung, den Computer, die TradeStation sprechen oder sich über die geringe Volatilität beschweren.

Aber die Themen, die er im Vergleich zum diskretionären Händler hat, sind trivial und belanglos und haben kaum das Zeug für interessante Gespräche. Die Moral der Geschichte? Wenn Einsamkeit ein Problem für den diskretionären Händler ist, ist sie ein Fluch für den mechanischen Händler.

Aber der mechanische Handel erhöht die Überlebenschancen auf den Märkten?

Nach meiner Erfahrung, ja. Zumindest hilft es vielen, parallel zu anderen Unternehmungen zu handeln. Es gibt mehrere Gründe, warum die Verwendung von Handelssystemen die durchschnittliche Überlebenschance eines Händlers erhöht. Ein systematischer Trader beschleunigt und vereinfacht den Entschei-

Was Tomasini in der Finanzbranche einzigartig macht:

Durch die Prüfung von mehr als 5000 Konten privater und institutioneller Händler aus ganz Europa konnte er nachvollziehen, wie der Weg vom unrentablen zum profitablen Händler verläuft.

Und heute gibt er der Branche diese geballte Erfahrung zurück: mit einem erfolgreichen Videokurs auf www.EmilioTomasini.com, der zu den beliebtesten überhaupt zählt.

Tomasini ist heute selbst ein erfolgreicher Händler, der sich nach langjähriger Erfahrung auf den Derivatemarkten auf volatile Aktien konzentriert.

dungsprozess mithilfe seiner vordefinierten Regeln und kann sich besser auf die Entwicklung neuer Ideen konzentrieren, anstatt jede Sekunde den Markt auf seinem Bildschirm genau verfolgen zu müssen. Auf diese Weise reduziert er Stress, entfernt ihn aber nicht. Die durchschnittliche Lebensdauer eines mechanischen Händlers ist entscheidend länger als die eines diskretionären – und unendlich länger als die eines Scalpers.

Über Letztere gibt es ein Bonmot des großen amerikanischen Brokers Charles Schwab, das immer noch gilt: „Scalper sind wie Schmetterlinge: In dieser Saison tauchen sie auf, und in der nächsten sind sie weg.“

Bei Handelssystemen, die eine zuverlässige Verwaltung großer Beträge ermöglichen, muss man nur die durchschnittliche Wertentwicklung amerikanischer Hedgefonds oder verwalteter Konten mit deutschen Investmentfonds vergleichen. Hier wird deutlich, wie verbreitet das automatisierte Management von Derivaten in den USA dank Handelssystemen ist. Sie erzielen Ergebnisse, die hier in Europa kaum vorstellbar sind.

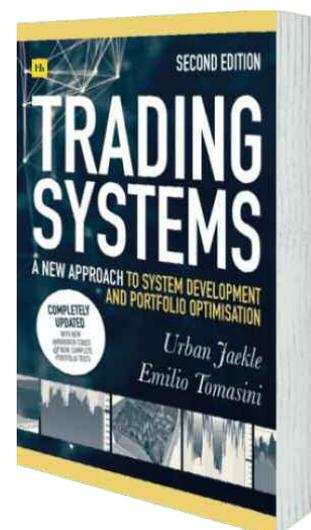
Wie findet und entwickelt man robuste Handelssysteme?

Aus akademischen Gründen stelle ich mir immer die folgende Frage, wenn ich mich mit einem neuen Problem befasse: Wie ist der aktuelle Stand der Technik und welche Lösungen empfehlen die Experten auf diesem Gebiet?

Zur Vorbereitung auf den Systemhandel sollte man zunächst zu einem Onlinebuchladen wie der Handelsbibliothek von LombardReport.com surfen und aus Hunderten verfügbarer Bücher die richtigen auszuwählen.

Da ich davon überzeugt bin, dass Handel in gewisser Hinsicht eine Wissenschaft darstellt, eliminiere ich sofort alle „esoterischen“ Themen wie Gann, Elliott, Astro Finance, Fibonacci und so weiter. Auf diese Weise vermeide ich Bücher, die sich nicht mit Statistiken, mathematischen Formeln oder Programmiercodes befassen. **Eine seriöse Handelsmethode muss historisch testbar, also programmierbar sein. Vor allem muss es möglich sein, sie klar und transparent zu beschreiben.** Wenn ein Buch Code oder Systemberichte enthält, landet es sofort auf meiner Einkaufsliste.

Trotzdem gibt es eine zweite Ebene von Büchern, die trotz fehlender Codebeispiele oder Systemberichte Standardwerke sind, solche von Autoren wie Thomas DeMark, David Landry, Barry Rud und Joe Ross. Aber diese Bücher kommen erst dran, nachdem ich alle Bücher mit Code in Easy Language oder AmiBroker gekauft und durchgearbeitet habe.



Kennst du einen systematischen Händler, der über Programmcode verfügt, den sonst niemand hat? Ich meine etwas wirklich Einzigartiges, das, wenn es enthüllt wird, dem Teilen eines wertvollen Geheimnisses gleichkommt?

Du sprichst vom Mythos der Open-Source- oder Closed-Source-Programme. Im Geschäft mit der Programmierung von Handelssystemen glauben viele, dass ein gutes System ein obskures Geheimnis besitzt, das niemals preisgegeben werden kann. Die Offenlegung des Geheimnisses führt angeblich zum Totalverlust der Systemwirksamkeit.

Aber nach zehn Jahren im Geschäft muss ich leider sagen, dass alle – und ich meine alle – erfolgreichen Systeme, die ich je gesehen habe, nur mehr oder weniger komplexe Abläufe operativer Konzepte darstellen, die der Öffentlichkeit bereits bekannt sind.

Die Quellen erfolgreicher Handelssysteme sind häufig kommerzieller Code, der sich nach dem Knacken wie ein Virus unter Programmierern verbreitet. De facto ändern die Programmierer sie lediglich, indem sie ihre eigenen Filter und Bedingungen einfügen oder weglassen. Im Kern bleiben die Konzepte jedoch erhalten und die gleiche alte Suppe wird gerade wieder aufgewärmt.

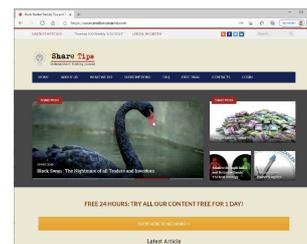
Das Einzige, was sich ändert, ist der Koch, der die Herdplatte anstellt. Natürlich glaubt jeder Koch, dass er eine komplett neue Rezeptur erfunden hat und sich lieber in Stücke reißen lässt, als ihre Zutaten rauszurücken.

Um ein effizientes System zusammenzustellen, würde es jedoch ausreichen, nur die Bibliotheken der Handelswebsites zu durchsuchen und den dort gefundenen Code zu überarbeiten.

Abgesehen davon muss man wissen, dass diejenigen, die Handelssysteme programmieren, ein Dutzend davon in ihrer Schreibtischschublade haben. Sie verwenden oft die besten Systeme selbst und haben normalerweise überhaupt kein Problem damit, die schwächeren aufzudecken und weiterzugeben. Ein wirklich guter Programmierer kann immer ein paar Systeme verschenken. Ihm reicht es, ein paar Bücher zu kaufen und die Programmierung zu studieren, um in nur wenigen Wochen ein robustes System zu codieren.

Lass uns zum Schluss noch etwas genauer auf den systematischen Handel eingehen, das Gebiet, auf dem du Experte bist. Welche speziellen Analysetechniken benutzt du am liebsten – Candlesticks, Indikatoren, mathematische Verhältnisse wie Fibonacci etc.?

Ich überprüfe die Märkte sehr schnell und grundlegend, dann wende ich meine Systeme an, versuche einen Gesamtüberblick zu gewinnen, und treffe dann auch einige diskretionäre Entscheidungen. Aber nur sehr wenige.



Ist Volumen für deinen Ansatz wichtig?

Bei Aktien beträgt das Volumen 50 Prozent.

Mischst du verschiedene Zeitebenen?

Ja, bei Futures täglich und stündlich, bei Aktien wöchentlich und täglich.

Welche Software verwendest du?

TradeStation und Multicharts. Ich bin alt, ich weiß, dass es andere gute Software gibt, aber ich sperre mich dagegen, neue Programmiercodes zu lernen. Allerdings befürchte ich, dass ich irgendwann gezwungen sein werde, AmiBroker oder NinjaTrader zu lernen, da sie immer mehr zum neuen Standard in der Programmierung von Handelssystemen werden.

Wo siehst du die Vorteile des systematischen Handels, falls es einen gibt?

Erstens sind nach meiner Erfahrung auf lange Sicht alle diskretionären Händler tot, mit einigen Ausnahmen wie Dave Landry (USA) oder Rakesh Shah (GB). Da ich die Ausnahmen sehr gut kenne, weiß ich, dass ich keine bin – und es keine anderen Lösung gibt, als Handelssysteme zu verwenden. Ich kenne genug „alte“ systematische Händler.

Zweitens: Außer in den Jahren 1998 bis 2000 habe ich am meisten Geld mit Systemen verdient, sodass ich keine andere Expertise habe. Wenn ein Bärenmarkt wie 2008 wieder passieren würde, würde ich wieder nach eigenem Ermessen handeln.

Was können Handelssysteme und was nicht?

Mit Handelssystemen überlebt man eher also ohne – es ist zumindest wahrscheinlicher.

Ab wann spielt die Subjektivität eine Rolle?

In meinem Fall sehr selten.

Was ist das wichtigste Merkmal eines erfolgreichen Handelssystems oder einer erfolgreichen Handelsstrategie?

Sie nicht mit zu vielen weiteren Bedingungen zu optimieren. Jeder spricht über numerische Eingaben (über wie viele Tage soll der Gleitende Durchschnitt berechnet werden etc.), aber das ist nicht der Punkt. Handelssysteme sollten nur wenige Regeln haben und nicht Hunderte.

Welche Faktoren eines Handelssystems sind die wichtigsten?

Der durchschnittliche Gewinn pro Trade ist das Wichtigste, natürlich abzüglich von Handelskosten. Bei Aktien möchte ich mindestens ein Prozent pro Trade im Durchschnitt sehen, bei Futures kommt es auf den jeweils behandelten Markt an - beim S&P strebe ich mindestens fünf Punkte im Durchschnitt pro Trade an - es verändert sich natürlich stark mit der Volatilität - was man immer im Hinterkopf haben sollte

Suchst du noch nach neuen Set-ups?

Ja, ich kaufe alle Beratungspublikationen, Bücher und Software, die herauskommen, und überprüfe sie. In 99 Prozent der Fälle handelt es sich um Müll, aber auf lange Sicht macht das übrig bleibende eine Prozent den Unterschied.

Optimierst du deine Handelssysteme und falls ja, wie?

Ich suche nach Parametern, die in einem weiten Bereich vernünftige Ergebnisse liefern, keinen gleitenden Durchschnitt mit zehn Tagen, der Millionen macht, aber mit einer Einstellung von elf Tagen versagt.

Welche Märkte handelst du und warum?

Seit etwa zehn Jahren handle ich Aktien und kaum noch Futures. Ich habe zum Unterschied zwischen Aktien und Futures mal Folgendes gesagt: Wenn man ein Vermögen machen will, dann mit illiquiden Aktien, Zertifikaten oder Anleihen. Wer aber eine gute Performance erzielen möchte, handelt am besten mit Futures.

In meinem Berufsleben habe ich viele Leute gesehen, die mit illiquiden Finanzinstrumenten gut gefahren sind, aber nur sehr wenige haben mit Futures gutes Geld verdient. Futures sind sehr liquide und die Preise effizient, so dass man wirklich gut in seinem Metier sein muss, um einen Vorteil zu finden.

Futures sind für Einzelhändler gedacht, die wenig Geld haben und eine Hebelwirkung wünschen. Das ist gut. Aber wenn man eine Million Euro besitzt, wird man nicht mit 100.000 Millionen Gegenwert den DAX handeln. Das alte Sprichwort „Unterm Schnee gibt es Brot“ kann man aktualisieren in „Wenn es einen großen Spread zwischen Bid und Ask gibt, wird man auch satt“.

Was unterscheidet dich von anderen nicht so erfolgreichen Händlern?

Ich denke, dass es neben erfolgreichen und erfolglosen Händlern „Sufferenzhändler“ gibt – Menschen, die ihren Weg nicht gefunden haben; vielleicht verdienen sie Geld, aber sie leiden. Ich würde es akzeptieren, ein nicht so erfolgreicher Trader zu sein, aber niemals würde ich ein leidender Trader sein wollen. Wenn ich handele, möchte ich sehr selbstbewusst und ruhig sein. Das ist alles.

Man sollte es also nicht komplizierter machen, als es ist ...

Genau. In meinem Geschäft habe ich mit einigen Hundert Leuten gearbeitet, die sich mit Handelssystemen befassen, vielleicht habe ich sogar den größten Teil einer ganzen Generation von Händlern getroffen. Aber ich kann nicht behaupten, alle Händler zu kennen, die zurzeit da draußen aktiv sind.

Das liegt daran, dass der Wunsch, neue Händler zu treffen, mit der Zeit exponentiell sinkt. Ich kann dir versichern, dass die durchschnittliche Qualität der Handelssysteme sich umgekehrt zur Bildungs- und Programmierfähigkeit der Händler verhält. Der astrophysikalische Cousin oder der Onkel mit dem Harvard-Dokortitel in Thermodynamik helfen hier wenig.

Es ist besser, bekannte Konzepte zu kopieren und ans persönliche Risikoprofil anzupassen, als Systeme von Grund auf neu zu programmieren.

Video-Links



[Emilio Tomasini: chi sono e perché ho creato un canale su YouTube.com ... \(IT\)](#)



[Lezione 1: metodi reddituali per il calcolo del fair price delle azioni \(IT\)](#)

Diversifikation – aber richtig!

„Lege nicht alle Eier in einen Korb“ – diese Alltagsweisheit hat auch an den Finanzmärkten ihre Berechtigung. Doch wie „diversifiziert“ man richtig? Was es beim wichtigen Thema der Risikostreuung zu beachten gilt, beleuchtet dieser Artikel.

Wenn man Warren Buffett folgt, dann wird das Thema der Diversifikation überschätzt. Klar: Wenn man weiß, welche Anlagen sicher steigen, wäre es durchaus sinnvoll, alles auf eine Karte zu setzen. Doch auch der Altmeister selbst ist nicht so verwegen, wirklich alles auf eine Karte zu setzen. Vielmehr betont er, seine Anlagen gut zu kennen und nicht durch eine Vielzahl an einzelnen Positionen letztlich den Überblick zu verlieren. Wie diversifiziert man also richtig?

Um das herauszufinden, müssen wir ein paar Grundlagen klären. Beginnen wir damit, wie man Diversifikation messen kann. Das geschieht mit Hilfe einer Kennzahl, der sogenannten Korrelation. Dabei wird mathematisch ermittelt, inwieweit sich zwei Anlagen in dieselbe Richtung bewegen. Dazu benötigt man die täglichen Renditen der Anlagen und berechnet mit folgenden Formeln zunächst die Kovarianz und dann die Korrelation:

$$\text{Kovarianz: } S_{xy} = \frac{\sum_{i=1}^n (x_i - \mu_x) \cdot (y_i - \mu_y)}{n-1}$$

$$\text{Korrelation: } R_{xy} = \frac{S_{xy}}{\sigma_x \cdot \sigma_y}$$

μ = Erwartungswert
 σ = Standardabweichung

Abbildung 1: Formel zur Berechnung der Korrelation

Einfacher geht es in Excel, wo man lediglich die Formel „KORREL“ auf die Zeitreihen der Tagesrenditen anwenden muss.

Das so ermittelte Ergebnis schwankt zwischen -1 und +1. Dabei bedeutet eine Korrelation von +1, dass sich beide Anlagen absolut gleich verhalten, also immer gemeinsam steigen oder fallen. Würde man beispielsweise den DAX-Index und den DAX-Future so vergleichen, läge eine Korrelation von +1 vor, da beide Anlagen sich zwar nicht wertgleich (der Future weicht um die Finanzierungskosten vom DAX ab), aber schwankungsidentisch verhalten.



Manfred Hübner

Manfred Hübner gilt als einer der profiliertesten Experten für Sentimentanalyse und Behavioral Finance in Deutschland.

Mit dem sentix Global Investor Survey hat er das führende Sentimentbarometer in Europa entwickelt. Bei der sentix Asset Management GmbH leitet Hübner das Research und bringt als Chefstrategie seine mehr als 30-jährige Kapitalmarkterfahrung ein.

Eine Korrelation von -1 bedeutet, dass sich die betrachteten Anlagen spiegelbildlich entwickeln. Wenn der eine Wert steigt, fällt der andere – und umgekehrt. In diesem Fall wäre das zweite Wertpapier ein perfekter Hedge des ersten. Vergleichen wir demnach den DAX-Index mit einer Short-Position im DAX-Future, dann läge die Korrelation bei -1.

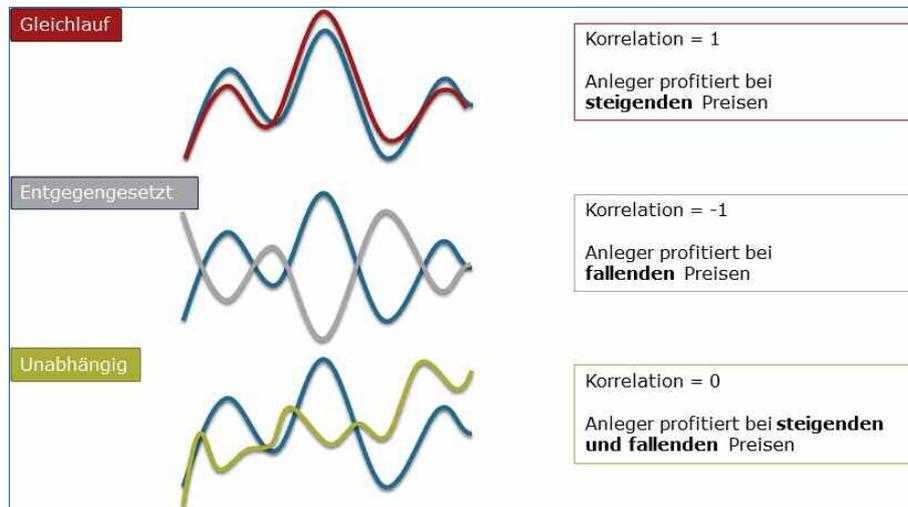


Abbildung 2: Schematische Darstellung verschiedener Korrelationen, Quelle: sentix GmbH

Bei der Diversifikation scheiden jedoch Anlagen mit einer hohen positiven oder negativen Korrelation aus. Im ersten Fall, einer Korrelation von +1, liegt keine Diversifikation vor, da sich beide Anlagen identisch verhalten. Ich könnte mir demnach das zweite Papier sparen. Und bei einer Korrelation von -1 heben sich beide Anlagen letztlich auf, so dass ich zwar kein Risiko, aber auch keinen Ertrag mehr habe.

Am interessantesten ist es, wenn man zwei Anlagen auswählt, die sich unabhängig voneinander bewegen, also eine Korrelation von möglichst null aufweisen. In diesem Fall ist die Rendite der einen Anlage nicht oder nur wenig von der Entwicklung der anderen abhängig. Je mehr solcher Anlagen ich in einem Portfolio vereinen kann, desto größer ist der Diversifikationseffekt und damit der Nutzen für den Anleger.

Heiliger Gral

Ray Dalio, Gründer von Bridgewater – einer der größten Hedgefonds der Welt! -, bezeichnete dies als den Heiligen Grals des Investmentgeschäfts.

The success of this approach taught me a principle that I apply to all parts of my life: Making a handful of good uncorrelated bets that are balanced and leveraged well is the surest way of having a lot of upside without being exposed to unacceptable downside.

Abbildung 3: Zitat von Ray Dalio aus „Principles“

sentix 
expertise in behavioral finance

Die sentix Asset Management GmbH ist ein eigentümergeführtes, unabhängiges Beratungsunternehmen, welches sich auf die Analyse von Börsenstimmungen und Anlegerverhalten spezialisiert hat.

Die Sentiment-Spezialisten bringen Ihre Expertise in die Steuerung eigener Publikumsfonds sowie in die Beratung von Spezialfonds ein. Antizyklisch und Konsequenz prägt das Handeln der Contrarians. Die Vorgehensweise liefert den Anlegern eine effektive Diversifikation.

Grundlage ihrer Analysearbeit ist eine exklusive Datenbank zum Anlegerverhalten. Diese resultiert aus den Ergebnissen der bekannten sentix Kapitalmarktumfrage.



Wie sich Diversifikation in einem Portfolio nutzen lässt, verdeutlicht die nachfolgende Grafik:

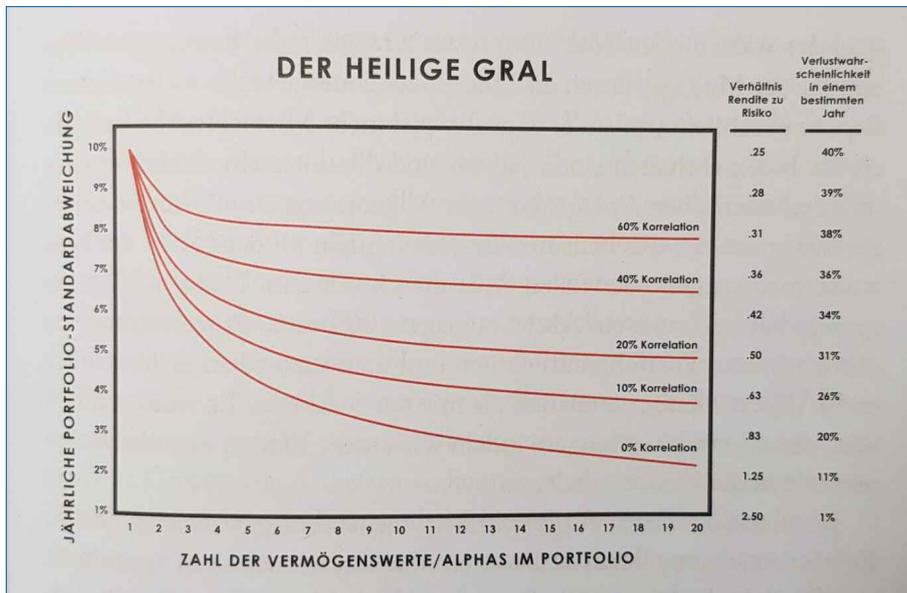


Abbildung 4: Effizienzien diverser Portfolios mit unterschiedlichem Diversifikationsgrad
Quelle: Ray Dalio, "Principles"

Wie ist die Grafik zu lesen? Dalio berechnete verschiedene Portfolios. Diese bestehen immer aus Werten, die einen durchschnittlichen Ertrag von 2,5 Prozent p. a. erwarten lassen. Dieser Ertrag wird jedoch nicht stetig erwirtschaftet, sondern mit einer Standardabweichung (Volatilität) von zehn Prozent p. a. Auf der Y-Achse ist die Standardabweichung des Portfolios abgetragen, auf der X-Achse die Anzahl der Anlagen im Portfolio.

Beginnen wir mit dem einfachen Fall: Das Portfolio besteht nur aus einem Asset. In diesem Fall beträgt die Standardabweichung ebenfalls zehn Prozent. Das Verhältnis von Rendite zu Risiko beträgt 0,25 (= 2,5 Prozent p. a. Durchschnittsertrag zu zehn Prozent Standardabweichung der Renditen) und die Wahrscheinlichkeit, in einem Jahr einen Verlust zu erleiden, beläuft sich auf 40 Prozent!

Nun werden dem Portfolio weitere Anlagen mit gleicher Charakteristik beigemischt. Doch Dalio berechnet verschiedene Portfoliovarianten, die sich durch die Korrelation der Anlagen unterscheiden. Die oberste Linie markiert alle Portfolios mit bis zu 20 Werten, die mit dem Faktor 0,6 zueinander korreliert sind.

Bei 20 Anlagen, die so in einem Portfolio gemischt werden, fällt die durchschnittliche Volatilität bereits auf acht Prozent. Der durchschnittliche Ertrag bleibt bei 2,5 Prozent, jedoch verbessert sich das Ertrag-Risiko-Verhältnis von 0,25 auf 0,31. Die Verlustwahrscheinlichkeit sinkt auf 38 Prozent.



 [Ray Dalio breaks down his "Holy Grail" \(EN\)](#)

While Indiana Jones might have found it safely tucked away in the Temple of the Sun, to legendary investor Ray Dalio, the "Holy Grail" is a sweet spot between diversification and correlation.

Das sind schon beachtliche Verbesserungen, weshalb ein diversifiziertes Portfolio immer einem konzentrierten Portfolio aus nur wenigen Titeln vorzuziehen ist – sofern man nicht über eine funktionierende Glaskugel verfügt.

Ebenfalls ergibt sich aus der Grafik – genauer aus der Form der Ertragskurven –, dass man bereits erhebliche Diversifikationseffekte mit nur wenigen Titeln erreichen kann. Ein Portfolio aus 20 Titeln ist dafür absolut ausreichend.

Der Wert niedriger Korrelation

Wenn man beispielsweise alle Aktien des STOXX-Automobilindex im Portfolio hält, beträgt die durchschnittliche Korrelation etwa 0,6 (alle Titel gleich gewichtet). Besser kann man sein Portfolio jedoch diversifizieren, wenn man alle DAX-30-Aktien gleich gewichtet in sein Portfolio aufnehmen würde.

In diesem Fall läge die durchschnittliche Portfoliokorrelation nur noch bei 0,4. Übertragen auf die Musterrechnungen von Dalio (siehe oben) würde ein solches Portfolio nur noch eine Volatilität von ca. 6,7 Prozent und damit ein besseres Ertrag-Risiko-Verhältnis von 0,37 aufweisen. Fraglich ist allerdings im Falle unseres DAX-Beispiels, ob tatsächlich alle Titel – wie in Dalios Grafik – die gleiche durchschnittliche Ertragserwartung aufweisen.

Gehen wir in Dalios Musterrechnungen nochmals weiter und betrachten ein Portfolio aus unkorrelierten Anlagen, also ein Portfolio mit einer durchschnittlichen Korrelation von nulls, so wird der Wert der Diversifikation schlagend: Das Portfoliorisiko fällt auf zwei Prozent und das Ertrag-Risiko-Verhältnis steigt auf 1,25!

Eventuell werden Sie jetzt einwenden, dass der durchschnittliche Portfolioertrag ja noch immer bei 2,5 Prozent liegt. Auf lange Sicht wäre damit doch eigentlich nichts gewonnen. Das stimmt zunächst. Doch ein solchermaßen diversifiziertes Portfolio würde den Anleger weit weniger stressen, denn die Wahrscheinlichkeit eines Verlustes in einem Jahr sinkt auf nur noch elf Prozent. Das allein dürfte für viele Anleger bereits einen erheblichen – psychologischen – Vorteil darstellen. Denn aus der Behavioral Finance wissen wir, dass Anleger Verluste etwa 2,5-mal stärker wahrnehmen als Gewinne.

Im Vergleich zu einem nur schwach diversifizierten Portfolio könnte ein Anleger jedoch auch einfach sein unkorreliertes Portfolio aufstocken, zum Beispiel durch den Einsatz von Kredit. So könnte ein Anleger fast viermal so viel ins Null-Korrelation-Portfolio stecken, bis er das gleiche Risiko hätte wie bei einem Portfolio mit einer Korrelation von 0,6. Also zehn Prozent Ertrag p. a. durchschnittlich, statt 2,5 Prozent!

Arten der Diversifikation

Doch wie diversifiziert man nun in der Praxis? In einem ersten Schritt sollte man Diversifikation nutzen, in dem man in den jeweiligen Anlageklassen möglichst gut diversifizierte Indizes wählt. Wie oben beschrieben, diversifiziert ein Branchenindex prinzipiell schlechter als ein Index wie der DAX oder gar ein aus 1500 Papieren bestehender Weltindex (MSCI World).

Auf der Ebene der Anlageklassen stehen dem Anleger drei Stufen der Diversifikation zur Verfügung:

- Diversifikation über Anlageklassen
- Diversifikation über Manager
- Diversifikation über Investmentstile

Diversifikation über Anlageklassen

Diese Form der Diversifikation ist sehr gebräuchlich. Dabei wird das Vermögen auf verschiedene Anlageklassen wie Aktien, Anleihen, Immobilien oder Rohstoffe aufgeteilt. Vor allem Anleihen finden sich bei vielen gemischten Wertpapierportfolios reichlich im Bestand.

Mit Blick auf die letzten 30 Jahre war das auch eine sinnvolle Entscheidung. Zum einen sind Anleihen oft niedrig oder gar leicht negativ zu Aktien korreliert. So belief sich der Korrelationskoeffizient des Bund-Future zum EURO STOXX 50 in den vergangenen fünf Jahren auf -0,25. Anleihen stiegen also in den letzten Jahren tendenziell dann, wenn Aktien fielen. Zudem lieferten Anleihen herausragende Erträge bei geringen Schwankungen.

Doch diese geradezu zauberhaften Eigenschaften sind das Werk der Notenbanken, die in den letzten Jahren nicht nur die Zinsen massiv drückten, sondern aufkommenden Stress an den Aktienmärkten immer wieder mit Liquiditätsspritzen und Bondkäufen bekämpften.

Unserer Ansicht nach wird sich das in den nächsten zehn Jahren so nicht wiederholen können. Zum einen hat sich im letzten Jahr gezeigt, dass weitere Zinssenkungen unter ein Niveau von -0,5 Prozent zur Flucht in Bargeld oder Gold führen würde. Die Notenbanken würden dadurch die beabsichtigte Wirkung einer Ausweitung der Liquidität verfehlen.

Zum anderen rentieren aktuell rund 16.000 Mrd. US-Dollar an global verfügbaren Anleihen unter null Prozent bei gleichzeitig flacher Zinsstrukturkurve. Mit anderen Worten: Den Anleihen fehlt, was die Grundbedingung für die Aufnahme einer Anlage in ein Portfolio ist, nämlich die Aussicht auf einen angemessen hohen positiven Ertrag.

Die Diversifikation über Anlageklassen wird aber auch aus einem anderen Grund erschwert. Durch die Manipulation der Zinsmärkte sind inzwischen alle wesentlichen Anlagemärkte mit dem Zinsmarkt gekoppelt. Denn je tiefer die Zinsen sanken, desto mehr waren Anleger gezwungen, in andere, riskantere Märkte auszuweichen. Wer Staatsanleihen besaß, kaufte Unternehmensanleihen. Und wer Unternehmensanleihen besaß, schichtete in Aktien um. Und so weiter.

Gold gewinnt an Attraktivität

Eine gewisse Ausnahmestellung billigen wir dem Gold zu. Es hat unseres Erachtens die Chance, in den nächsten Jahren die Rolle von Anleihen als guter Diversifikator in einem gemischten Portfolio einzunehmen. Gegenüber Bonds war Gold immer durch den fehlenden Zinsertrag benachteiligt. In Zeiten von Null- und Negativzinsen hat dieses Argument erheblich an Bedeutung verloren. Dagegen dürften zwei weitere Eigenschaften von Gold an Bedeutung gewinnen: zum einen der Schutz vor Inflation, zum anderen vor Pleiten, denn Gold steht als „wahres Geld“ außerhalb des Finanzsystems.

Kurz- und mittelfristig bestimmt natürlich die Entwicklung des Realzinses maßgeblich die Goldpreistendenz. Doch wer Zweifel an der Solidität von Staaten und der gegenwärtigen Finanzpolitik hat, für den entwickelt sich eine gewisse Goldquote zum Portfoliomuss.

Während Anleger in den letzten 40 Jahren durch Assetklassendiversifikation gute Erfolge erzielen konnten, gehen wir davon aus, dass der daraus erzielbare Diversifikationseffekt wohl geringer ausfallen wird, als es vielen Anlegern lieb ist.

Diversifikation über Manager

Eine weitere bei Anlegern beliebte Methode zu diversifizieren besteht darin, ihr Geld Managern anzuvertrauen. Es gibt in der Finanzszene genügend Charakterköpfe, die ihr Können bereits unter Beweis gestellt haben. Doch aus Sicht der Diversifikation ist entscheidend, ob diese Manager wirklich zu unabhängigen Meinungen kommen oder ihre Portfolios nicht doch alle am gleichen Tropf hängen, nämlich bestimmten Anlageklassen.

Meist sind die Manager untereinander relativ hoch korreliert. Obwohl hinter diesen guten Fonds jeweils starke Persönlichkeiten stehen, unterscheiden sich deren Strategien in der Praxis vergleichsweise wenig. Mit anderen Worten: Diversifikation im Sinne eines Ray Dalio ist durch Managerdiversifikation schwierig.

Diversifikation über Investmentstile

Eine weitere Möglichkeit bietet die sogenannte Stil- oder Faktordiversifikation. Dabei setzen Anleger innerhalb einer Anlageklasse auf unterschiedliche Werttreiber. Bekannte Stile sind der Value-Ansatz oder Momentum- bzw. Trendfaktoren.

Ein neuer und noch wenig beachteter Faktor ist die Behavioral Finance. Dabei bietet gerade dieser Investmentstil schon theoretisch ein großes Diversifikationspotenzial. Denn primär geht es in diesem Ansatz um die Untersuchung der „Massenstimmung“ im Sinne einer konträren Analyse. Richtig angewandt, verhält man sich beim Behavioral-Finance-Stil also meistens konträr und damit unabhängig von Märkten, Meinungen und Managern!

Praktische Umsetzung

Mit den sentix-Fonds stehen seit Jahren etablierte Anlagekonzepte zur Verfügung, die eine empirische Überprüfung der theoretischen Annahmen und der Datenqualität ermöglichen.

Dazu betrachten wir wieder die Korrelationen, dieses Mal den Fonds sentix Risk Return -M- (I-Tranche; Multiassetfonds) im Vergleich zu verschiedenen Anlageklassen und Mischfonds, und zwar in den Jahren 2018 bis 2020:

Auf welche niedrige Werte die Korrelationen fallen, wenn man auf einen Investmentstil wie Behavioral Finance setzt, zeigt sich in der ersten Spalte der Tabelle, aus der Sie die Korrelationen zu den Hauptmärkten sowie anderen erfolgreichen Mischfonds erkennen können. Sie liegen zwischen null und maximal 0,67. Mit anderen Worten: Die Wertentwicklung des Fonds, die 2018 immerhin +3,2 Prozent und 2019 bei +9,7 Prozent lag und im Coronakrisenjahr mit +10,2 Prozent glänzte, weist eine unterdurchschnittliche Abhängigkeit zu Märkten auf, in die der Fonds investiert.

Wertpapier	SENTIX RISK RETURN -M-	FVS SICAV MULTIPLE OPPORTUNITIES	NORDEA 1 STABLE RETURN	ACATIS-GANE VALUE EVENT FONDS	CARMIGNAC PATRIMOINE-A	DJE FMM-FONDS	DWS CONCEPT KALDEMORGEN	UNION INVESTMENT UNIRAK	DAX	EURO STOXX 50 NET RETURN	BUND 1-10	EUR/USD	GOLD (USD)
SENTIX RISK RETURN -M-	1	0.465	0.545	0.654	0.553	0.554	0.64	0.673	0.689	0.682	0.026	0.45	0.477
FVS SICAV MULTIPLE OPPORTUNITIES	0.465	1	0.72	0.633	0.704	0.768	0.813	0.692	0.645	0.645	-0.103	-0.028	0.348
NORDEA 1 STABLE RETURN	0.545	0.72	1	0.726	0.753	0.743	0.812	0.799	0.739	0.758	-0.111	0.176	0.259
ACATIS-GANE VALUE EVENT FONDS	0.654	0.633	0.726	1	0.81	0.794	0.855	0.928	0.857	0.838	-0.089	0.233	0.272
CARMIGNAC PATRIMOINE-A EUR A	0.553	0.704	0.753	0.81	1	0.819	0.812	0.838	0.769	0.776	-0.155	0.201	0.347
DJE FMM-FONDS	0.554	0.768	0.743	0.794	0.819	1	0.845	0.847	0.799	0.798	-0.049	0.214	0.35
DWS CONCEPT KALDEMORGEN	0.64	0.813	0.812	0.855	0.812	0.845	1	0.904	0.861	0.862	-0.14	0.089	0.336
UNION INVESTMENT UNIRAK	0.673	0.692	0.799	0.928	0.838	0.847	0.904	1	0.952	0.938	-0.136	0.225	0.257
DAX	0.689	0.645	0.739	0.857	0.769	0.799	0.861	0.952	1	0.982	-0.288	0.283	0.232
EURO STOXX 50 NET RETURN	0.682	0.645	0.758	0.838	0.776	0.798	0.862	0.938	0.982	1	-0.293	0.272	0.208
BUND 1-10	0.026	-0.103	-0.111	-0.089	-0.155	-0.049	-0.14	-0.136	-0.288	-0.293	1	0.019	0.24
EUR/USD	0.45	-0.028	0.176	0.233	0.201	0.214	0.089	0.225	0.283	0.272	0.019	1	0.499
GOLD (USD)	0.477	0.348	0.259	0.272	0.347	0.35	0.336	0.257	0.232	0.208	0.24	0.499	1

Tabelle 1: Korrelation des sentix Risk Return -M- mit verschiedenen Anlageklassen und anderen erfolgreichen Mischfondskonzepten

Quelle: sentix; Berechnungszeitraum: 01.01.2018 – 31.12.2020

Dies ist nur dann der Fall, wenn mit Hilfe des Behavioral-Finance-Ansatzes eine funktionierende Marktprognose möglich war. Auch zu anderen Managern liegt die Korrelation auf niedrigem Niveau. Oder anders ausgedrückt: Der konträre Charakter des Ansatzes, sich abseits des Mainstreams zu positionieren, wird konsequent und erfolgreich verfolgt.

Korrelationskoeffizienten, wie sie der Behavioral-Finance-Ansatz von sentix liefert, kommen dem Diversifikationsideal eines Ray Dalio sehr nahe!

Fazit

Diversifikation ist eine wichtige Tugend in der Kapitalanlage. Der jahrelange Zinsrückgang hat sie den Anlegern sehr einfach gemacht. Zum einen, weil Anleihen außergewöhnliche Erträge brachten. Zum anderen, weil Kapitalmarktrisiken insgesamt nur wenig in Erscheinung getreten sind.

In den nächsten Jahren kann dieser Trend so nicht fortgeschrieben werden. Eine effektive Diversifikation wird wieder eine Notwendigkeit. Wir haben gezeigt, dass sowohl die Diversifikation über Anlageklassen als auch die über Manager nur begrenzt effektiv sind.

Zusätzlich sollten Anleger eine Diversifikation über Investmentstile und -faktoren in Betracht ziehen. Der von Natur aus konträre Ansatz des Behavioral-Finance-Investmentstils bietet dabei den interessantesten Diversifikationsvorteil.

Anzeige

Smart Investor

**3 MAL GEGEN
DEN MAINSTREAM:**

Smart Investor
Das Magazin für den kritischen Anleger

SmartInvestor.de

Smart Investor
Weekly

*) Kostenloses PDF-Archiv ALLER Smart Investor-Ausgaben zurück bis 2003 (Service nur für Jahres-Abonnenten)!

Lernen Sie eine Sicht der Dinge kennen, die Sie im Mainstream nicht finden werden.

Die besten Anlagestrategien des RoboVisor



Der digitale Assistent, mit dem Privatanleger wissenschaftlich fundierte Anlagestrategien zeitsparend selbst umsetzen können. Erfahren Sie mehr unter: www.robvisor.de

Im **Dauertest des RoboVisor** werden mehr als 50 Anlagestrategien auf Monatsbasis bis ins Jahr 2000 zurückberechnet. Die jeweils fünf besten davon finden Sie in den Tabellen. Klicken Sie einfach auf den Namen der Anlagestrategie, um das Factsheet mit Wertentwicklung, Beschreibung und allen wichtigen Kennzahlen direkt aus dem PDF aufzurufen.

Alle Anlagestrategien aus dem Dauertest lassen sich mit dem Anlageroboter auch von Privatanlegern einfach umsetzen. Sie geben das Anlagekapital vor und erhalten Kauf- und Verkaufssignale für Aktien und ETFs, sobald es die ausgewählte Strategie erforderlich macht. Sie behalten alles selbst unter Kontrolle und Ihr Geld bleibt bei der Bank Ihres Vertrauens.

Bestes Rendite-Risiko-Verhältnis seit 2000	Rendite pro Jahr	Maximaler Rückgang	Rendite / Rückgang
Multi-Strategie Global Aktien+ETF	15,3 %	-18,2 %	0,84
Globale Multi-Strategie mit Fokus auf 12 Aktien	18,9 %	-21,3 %	0,89
Trendstarke Aktien Fokus 6 und Plan B	27,3 %	-25,2 %	1,08
Stabile DAX-Aktien im Aufwärtstrend und Plan B	16,9 %	-18,3 %	0,92
16-Wochen-Strategie mit DAX-ETF	9,4 %	-14,3 %	0,66

Hinweis: Die Sortierung in der obigen Tabelle erfolgt anhand des Verhältnisses von Rendite p.a. zum durchschnittlichen Rückgang. Diese Kennzahl ist aussagekräftiger als das Verhältnis von Rendite zum maximalen Rückgang, aber leider kaum bekannt.

Höchste Rendite seit 2000	Rendite pro Jahr	Maximaler Rückgang	Rendite / Rückgang
Trendstarke Aktien Fokus 6 und Plan B	27,3 %	-25,2 %	1,08
MacroTrend + Momentum mit 5 HDAX-Aktien	21,6 %	-49,2 %	0,44
Top-Momentumstrategie mit 5 NASDAQ100-Aktien	20,4 %	-36,9 %	0,55
URBAN STOCKS Bollinger-System mit HDAX + NASDAQ100	20,2 %	-28,7 %	0,70
Turtle-Investor mit 5 HDAX-Aktien	19,7 %	-27,5 %	0,72

Vergleichswerte seit 2000	Rendite pro Jahr	Maximaler Rückgang	Rendite / Rückgang
DAX (Deutsche Aktien)	3,3 %	-72,7 %	0,05
REX P10 (10j. dt. Staatsanleihen)	5,4 %	-8,8 %	0,61
S&P 500 (US-Aktien)	5,8 %	-65,4 %	0,09
Warren Buffett's Investmentholding	8,6 %	-46,1 %	0,19
Gold	8,3 %	-37,7 %	0,22

Gut zu wissen:

Vermögensverwaltung heute

In dieser Ausgabe möchte ich das Thema Vermögensverwaltung etwas näher beleuchten, denn viele Anleger möchten ihr Vermögen nicht selbst verwalten, sondern suchen professionellen Rat. Wie sieht das in der Praxis aus?

In Deutschland gibt es zwei Betreuungsmöglichkeiten, und zwar die Betreuung mit Botenvollmacht oder die Betreuung mit Vermögensverwaltungsvollmacht.

Bei der Botenvollmacht ist der Berater Übermittler des Kundenwillens. Das bedeutet, dass bei jeder Depotänderung die Unterschrift des Kunden notwendig ist. Für diese Art der Betreuung bedarf es der Zulassung nach § 34 KWG. Nach dieser Maßgabe zugelassene Berater dürfen ihren Kunden allerdings nicht alle Anlageprodukte empfehlen, sondern nur Fonds und ETFs.

Bei der Vermögensverwaltung ist das ganz anders. Hier hat der Vermögensverwalter Zugriff auf alle Arten von Anlageprodukten, auch Aktien und Derivate. Dabei vereinbart der Vermögensverwalter mit dem Kunden einen Vermögensverwaltungsvertrag, in dem festgelegt wird, wie das Vermögen verwaltet werden soll.

Diese Art der Betreuung bedarf einer Zulassung nach § 32 KWG. Die Berater nach § 32 KWG unterliegen in Deutschland somit der Aufsicht der BaFin (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht) und der Bundesbank.

Eine Betreuung im Rahmen eines Vermögensverwaltungsmandats bringt dem Berater einen größeren Handlungsspielraum und dadurch dem Kunden Mehrwert.



Udo Winterhalder

Udo Winterhalder, Jahrgang 1967, verheiratet und Vater zweier Töchter, ist Gründer und geschäftsführender Gesellschafter der GFA Vermögensverwaltung GmbH.

Er ist gelernter Bankkaufmann, Betriebswirt und Immobilienwirt und verfügt mittlerweile über 30 Jahre Erfahrung in der bankenunabhängigen Beratung.

Neben dem Management einzelner Anlagestrategien ist Udo Winterhalder bei der GFA für die Betreuung vermögender Privatkunden zuständig. Dabei spielen der enge persönliche Kontakt, eine unabhängige Beratung und nachhaltige Betreuung zentrale Rollen.

Kontakt:

Telefon 07643-9141916 oder
E-Mail udo.winterhalder@gfa-vermoegensverwaltung.de

Video-Link



In diesem Video des Verband unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland e.V. (VuV) erfahren Sie kurz und knapp, was ein unabhängiger Vermögensverwalter ist.



VuV Erklärfilm: Was ist eigentlich ein unabhängiger Vermögensverwalter?

Was ist eine klassische Vermögensverwaltung?

Bei einer Vermögensverwaltung trifft der Portfoliomanager Anlageentscheidungen für das Vermögen des Kunden. Dazu eröffnet der Kunde ein Vermögensdepot bei einer Depotbank und gibt dem Vermögensverwalter eine Vollmacht für das Depot, auf deren Grundlage er Käufe und Verkäufe tätigen kann. Den Rahmen setzt die individuelle Anlagestrategie des Kunden.

Eine Vermögensverwaltung steht für eine gute, aktiv gemanagte Form der Geldanlage:

- **hoch diversifiziertes Portfolio:** Im Rahmen der Vermögensverwaltung investiert der Anleger in viele verschiedene Anlageklassen und -strategien. Die Auswahl erfolgt dabei nicht durch den Kunden, sondern durch den Vermögensverwalter, der bei der Wahl der Instrumente unabhängig ist.
- **laufende Portfolioanpassung:** Das Portfolio, also die Aufteilung des Vermögens, wird laufend an die Marktsituation angepasst.
- **passende Anlagestrategie:** Da die Risikoneigung bei Anlegern unterschiedlich ist, werden auch die Strategien auf persönliche Anlagewünsche abgestimmt.

Klassischerweise besteht das Portfolio bei einer Vermögensverwaltung aus Einzelwerten, also einzelnen Aktien, Zertifikaten, Anleihen, Investmentfonds oder auch ETFs.

Ziel der Vermögensverwaltung ist es, das Wertpapierportfolio des Kunden unter Berücksichtigung seiner persönlichen Risikobereitschaft und seiner Lebensplanung zu optimieren!

Vermögensverwaltung heute

Wer heutzutage vernünftige Renditen erzielen will, muss Unternehmensanteile besitzen. Ein Investment in Aktien erfordert es aber, häufiger und schneller auf Veränderungen zu reagieren. Die meisten Privatanleger haben dazu weder das Fachwissen noch die Zeit, weswegen vermögende Privatkunden sich schon lange professioneller Vermögensverwaltungen bedienen.

Nachfolgend wird aufgezeigt, wie und warum eine professionelle Vermögensverwaltung ihre Kunden bei der Auswahl geeigneter Anlagestrategien und einer sinnvollen Portfoliostruktur maßgeblich unterstützen kann.

Niedrigzinspolitik: Anleger unter Zugzwang

Niedrige Zinsen erschweren es den Anlegern immer mehr, vernünftige Erträge zu erzielen. Früher brachten Bundesanleihen Rendite, Sicherheit und Liquidität. Im aktuellen Umfeld können solche Papiere diese Funktion aber nicht



Die GFA Vermögensverwaltung GmbH ist seit über 20 Jahren als unabhängiger und inhabergeführter Vermögensverwalter tätig. Als bankenunabhängiger Vermögensverwalter vertreten wir ausschließlich die Interessen unserer Kunden. Durch unsere Fachkompetenz und Unabhängigkeit werden passende Anlagekonzepte ausgewählt und entwickelt, frei von jeglichen Bank- oder Konzerninteressen.

Die Basis einer langfristig erfolgreichen Zusammenarbeit ist ein gutes Vertrauensverhältnis zu unseren Kunden. Darum legen wir höchsten Wert auf persönliche und kontinuierliche Betreuung. Fachkompetenz bei der Entwicklung maßgeschneiderter Anlagekonzepte und vollständige Transparenz auf allen Ebenen kennzeichnen unsere Arbeit.

Auch unsere Anlageberater und Portfoliomanager können unabhängig und frei von Interessenkonflikten handeln. Sie sind frei von Produktvorgaben oder hauseigenen Produkten und agieren somit ausschließlich im Interesse unserer Kunden. Auch nach der Portfolio-Optimierung bleiben wir stets an Ihrer Seite: Durch ein stringentes Risiko- und Vermögensmanagement stehen die mit unseren Kunden definierten Ziele im Fokus.



mehr erfüllen. Die Renditen sind unattraktiv, es drohen Verluste bei steigenden Zinsen und die Liquidität ist durch die Anleihekäufe der Europäischen Zentralbank (EZB) stark eingeschränkt.

Zudem müssen wir davon ausgehen, dass die Zinsen noch viele Jahre auf einem niedrigen Niveau verharren, da die EZB darauf achten wird, eine erneute europäische Schuldenkrise zu verhindern. Das gelingt am besten, wenn Staaten sich günstig finanzieren können, denn dann sind sogar hohe Schulden tragbar. Genau aus diesem Grund kann die Europäische Zentralbank kein Interesse an deutlich steigenden Zinsen haben – für Investoren eine schlechte Nachricht. Denn Anleihen erfüllen in Portfolios meist die Funktion eines sicheren Hafens. Doch dieser sichere Hafen wird auch in Zukunft voraussichtlich nur wenig Performance liefern können.

Für jene, die ihre Renditeerwartung beibehalten wollen, heißt es also, nicht mehr nur zu sparen, sondern am Kapitalmarkt zu investieren. Es gehören also vermehrt Unternehmensanteile in ein Portfolio. Doch es muss aktiv gesteuert werden, um hohe Verluste wie im Frühjahr 2020 möglichst zu vermeiden. Ebenso wichtig ist es, nicht alle Eier in einen Korb zu legen, sondern die Risiken auf unterschiedliche Anlagestrategien mit unterschiedlichem Risikomanagement zu verteilen. Ein Anlageportfolio muss also sinnvoll strukturiert und auf die Bedürfnisse des Anlegers abgestimmt sein. Genau das macht eine Vermögensverwaltung.

In der letzten Ausgabe habe ich Ihnen mitgeteilt, was sich ab 2021 ändert.

Vor allem die Veränderungen bei der Verrechnung von Verlusten aus Termingeschäften war ein Paukenschlag.

Nach der Veröffentlichung der letzten Ausgabe wurde dieses Steuergesetz sogar weiter verschärft, was in der Szene für viel Wirbel sorgt.

Optionsscheine und Zertifikate fallen jetzt auch unter die neue Verlustverrechnung

Bis zuletzt hieß es, dass z. B. Optionsscheine und Zertifikate von dieser Gesetzesänderung ausgenommen sind.

Das wurde im Nachgang geändert, sodass neben Optionen, Futures und CFDs nun auch Optionsscheine und Zertifikate unter die begrenzte Verlustverrechnung zählen.

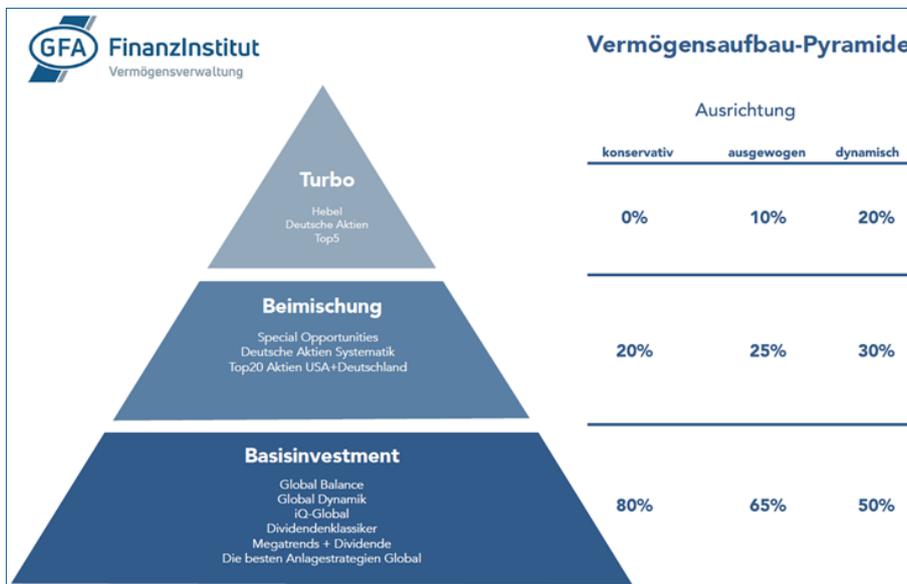


Abbildung 1: GFA-Vermögensaufbau-Pyramide
Ein Weg, wie Vermögen strukturiert werden kann, zeigt Ihnen unsere Vermögensaufbau-Pyramide.
Quelle: GFA Vermögensverwaltung GmbH

Fazit:

Ihr Geld verdient eine gute Vermögensverwaltung!

Kunst als Geldanlage:

Der Kunstmarkt während Corona

Viele Kunstinteressierte fragen sich: Wie geht es aktuell mit dem Kunstmarkt weiter? Galerien und Museen sind geschlossen, viele mittelständische Galerien für immer, Messen finden nicht statt. Gerade verlegte die wichtigste Messe für Gegenwartskunst, die Art Basel, ihre für Juni vorgesehene Veranstaltung in den Herbst. Die Art Cologne wurde jetzt zum zweiten Mal (auf November) verschoben. Ob die Messen dann stattfinden werden, ist natürlich auch nicht sicher.

Das digitale Verkaufsgeschäft, das angeblich während der Pandemie so boomt und vor allem Amazon & Co immer reicher macht, wurde vom Kunsthandel traditionell eher abschätzig beurteilt. Während wir Bücher, Küchengeräte, Kleidung und Kinderspielzeug online kaufen, war so etwas stets ein No-Go für die Kunst. Schließlich ist Kunst keine x-beliebige Ware, sondern steht für ein arriviertes Milieu, in dem die Kenner unter sich sind, wo Kaufentscheidungen bei einem guten Abendessen und edlen Glas Wein getroffen werden, wo es aufgrund langen und ausdauernden Sammelns oder der Treue zu einer Galerie Vorrechte gibt, die sich andere erst noch erwerben müssen.

Wo es vor allem aber darum geht, den sinnlichen Genuss am Kunstwerk zu erleben, der durch kein noch so hochauflösendes Bildschirmfoto ersetzt werden kann. Von den Kunstversicherern und -speditionen, deren Umsätze momentan extrem rückläufig sind, soll hier gar nicht erst die Rede sein. Gut, und was jetzt?

Natürlich macht man sich Gedanken, vor allem die Messen sehen sich in der Pflicht, digitale Alternativen oder Ergänzungen in Erwägung zu ziehen. Doch die persönliche Begegnung, das A und O jeder Kunstmesse, hat bisher noch keine Messe befriedigend ersetzt. Es existieren 3-D-Rundgänge (was auch schon lange vor Corona möglich war), es gibt hier und da die Möglichkeit, den Künstler digital direkt zu befragen, man denkt über Chatgruppen und andere Communityangebote nach usw.

Aber in der Vergangenheit waren es doch vor allem die unerwarteten persönlichen Begegnungen gerade mit den Künstlern, die das Futter für all die feinen Anekdoten lieferten, die es bis mindestens an den nächsten Dinnertisch brachten. Erfahrungsgemäß sind Bildschirmgespräche da eher unergiebig. Aber das ist ja das generelle Manko digitaler Kommunikation: das Formatierte, Vorhersehbare.



Dirk Hartmann

Dirk Hartmann ist international tätiger Sammler und Kunstberater. Seit über 15 Jahren unterstützt er auch Künstler bei der Umsetzung von Projekten.

Hartmann berät regelmäßig sowohl Privatpersonen als auch Unternehmen bei der Investition in Kunst, unabhängig vom Budget – bei ersten Käufen bis hin zu Großaufträgen im sechsstelligen Bereich.

Natürlich ist nicht alles schlecht. Dem digitalen Zeitalter haben sich nun mal auch die Kunst und der Kunstmarkt zu stellen. Kunsthändler sind gezwungen, digitale Wege zu beschreiten, und auch Künstler entwickeln mehr und mehr Formate, mit denen sie ihre Arbeit über digitale Medien realisieren, wobei man über die Qualität der Ergebnisse natürlich streiten kann. Klassische Kunstformen wie Malerei oder Skulptur, bei denen der haptische Eindruck im Vordergrund steht, können übers Internet gezeigt, aber nicht wirklich präsentiert werden.

Dafür haben sich bereits vor der Pandemie neue Kunstformen entwickelt, die sich der sogenannten neuen Medien bedienen, um die Kunst sowohl technisch und ästhetisch als auch wahrnehmungspsychologisch ins 21. Jahrhundert zu bringen. Hier spielt zum Teil der Einsatz künstlicher Intelligenz eine wichtige Rolle. Insofern fungiert die Pandemie auch als Verstärker, der kreative Schübe auslöst; aus der Krise der Pandemie folgt die Tugend des Experiments, für das man während des Lockdowns nun auch die nötige Zeit hat.

Die Anzahl der Werke, die mittels digitaler Technik entstanden sind – Film-, Foto- oder Lichtarbeiten bzw. entsprechende Hybride –, ist in letzter Zeit enorm gestiegen. Zugleich wurden die digitalen Präsentations- und Verkaufsplattformen generell weiterentwickelt. Dadurch senken Galeristen Zeit, Miet-, Personal- und generell Logistikkosten. Da weniger transportiert, geflogen und aufgebaut wird, verbessert sich nebenbei auch der CO2-Fußabdruck.

Die Pandemie bedroht und vernichtet Existenzen und man kann heute noch nicht absehen, in welchem Ausmaß das geschieht. Aber Krisen erfordern kreatives Management. Insofern herrscht im Kunstbereich eine gewisse digitale Pionierstimmung, wie es sie andernorts bereits vor Jahrzehnten gab. Wie es hier weitergeht, ist absolut offen. (Fortsetzung folgt)

Anzeige

A large iceberg floating in the ocean. The small tip of the iceberg is visible above the water surface, while the much larger, jagged mass of the iceberg is submerged below. The sky is blue with light clouds, and the water is a deep blue.

„Die Börse reagiert nur zu
20% auf Fakten.
Der Rest ist Psychologie!“

Prof. Robert Shiller, Nobelpreisträger

Blicken Sie unter die Oberfläche und
profitieren Sie von der sentix Expertise.
Kostenlos für Teilnehmer an der Umfrage!

sentix 
expertise in behavioral finance

www.sentix.de

GameStop aus Sicht der Spieltheorie

Gibt es einen vernünftigen Grund, in ein Unternehmen zu investieren, das am Ende seines Lebenszyklus steht und den langsamen Weg in die Versenkung geht? Hinter der Frage steht ein Missverständnis, dem viele Investoren aufsitzen. Sie denken, bei guten Investitionen gehe es darum, gute Unternehmen zu finden. Aber das stimmt nicht. Denn es kommt auf den Preis an.

Ein Unternehmen kann noch so gut sein; wenn es zu teuer ist, dann ist das Investment ein schlechtes. Und ein Unternehmen kann noch so schlecht sein; wenn es nur billig genug ist, dann ist das Investment ein gutes. Diese eigentlich ganz einfache Erkenntnis wird auf Märkten nur allzu oft übersehen. Und deshalb lässt sich damit mitunter blendend verdienen.

Dies war die Message, die irgendwo zwischen YouTube und dem Reddit-Forum Wallstreetbets hin und her schwappte, wenn es um die Einzelhandelskette GameStop ging. Eine Gruppe kleiner, aber sehr risikofreudiger Investoren glaubte an ein gutes Geschäft und kaufte die Aktie. Aber was mit einer einfachen Euphorie anfang, wuchs sich bald zu einem Krieg aus.

Denn große institutionelle Investoren hielten diese positive Einschätzung für falsch und hielten dagegen. Das ist eigentlich kein ungewöhnlicher Vorgang, denn Märkte leben davon, dass die Teilnehmer unterschiedliche Einschätzungen haben – sonst gäbe es schließlich keinen Handel.

Die großen Investoren wussten auf ihrer Seite die wichtigsten Zutaten für einen Sieg in solchen Kriegen: genug finanzielle Mittel und gute Mathematiker. Die Mathematiker heckten clevere Leerverkaufsstrategien aus und vergaßen auch nicht, dass die Sache prinzipiell ebenso gut schiefgehen könnte. Deshalb sicherten sie sich zusätzlich mit Optionen dagegen ab, dass die Kurse in eine ganz andere Richtung laufen als erwartet. All das war technisch gut angewandtes Financial Engineering und konnte eigentlich nicht schiefgehen.

Es sei denn, das zugrunde liegende Modell ist falsch – und das war es. Denn unbegrenzte Mittel bedeutet bei marktengen Titeln, dass die Grundelemente der Märkte schlichtweg ausgehebelt werden können.

Das nehmen große Investoren zwar normalerweise billigend in Kauf – aber zu viel kann auch schnell viel zu viel werden. Dann verwandelt sich statistisches Rauschen, das die Modelle der Mathematiker prägt, in strategisches Handeln. In diesem Fall schnitten die „Wallstreet-Rebellen“ den Nachschub ab und cornerten den Markt.



Prof. Dr. Christian Rieck

Christian Rieck ist Professor für Finance an der Frankfurt University of Applied Sciences und durch zahlreiche Veröffentlichungen zu Spieltheorie und Finanzen bekannt.

Auch außerhalb der Fachkreise kennt man ihn als YouTuber, der Videos zur Spieltheorie veröffentlicht.

Die Geschichte der GameStop-Aktie verwandelte sich in eine andere:

Es war jetzt kein unterbewertetes Unternehmen mehr, sondern eines, bei dem jemand einen strategischen Fehler gemacht hat und den man deshalb jetzt ausbluten lassen kann. Über Nacht wurden verschiedene „Squeezes“ allgemein bekannt, mit denen die cleversten Marktteilnehmer Schachmatt gesetzt werden können.

Einige Kleinanleger sind mit dieser Überlegung reich geworden. Andere arm. Denn ein anderer klassischer Fehler bei Investments besteht darin zu übersehen, dass auch die anderen Marktteilnehmer denken können. Eine wilde Meute von Rebellen kommt sich schnell unbezwingbar vor, nachdem sie die ersten Anfangserfolge hatte.

Aber die meisten Methoden, die David anwenden kann, stehen auch Goliath zur Verfügung. Deshalb läuft David leicht Gefahr, sich für stärker zu halten, als er ist – und muss am Ende erkennen, dass auch Goliath eine Steinschleuder bedienen kann. Das Gemeine ist jetzt, dass sich selbst verstärkende Effekte mit einem Schlag in die andere Richtung wirken können. Das, was die Meute eben noch stark gemacht hat, macht sie dann schwach.

Verbinden Sie das mit einer zusammenbrechenden Infrastruktur der Neobroker, einer ratlosen Aufsichtsbehörde und erfahrenen Juristen, die ein nicht passendes Gesetz auf einen Fall anwenden müssen, den es zum Zeitpunkt des Gesetzesentwurfs noch gar nicht gab. Dann haben Sie die Zutaten für einen Börsenkrimi, der die trockenen Modelle der Finanzingenieure auf einmal zu einem Thriller macht.

Wenn Sie mehr über diesen Fortsetzungsroman wissen möchten, dann gibt es einige interessante Videos dazu auf diesem YouTube-Kanal:

www.youtube.com/ProfRieck



Professor Rieck's
Spieltheorie-Kanal

Wozu braucht man Spieltheorie? Um bessere Entscheidungen zu treffen und vorherzusagen, was andere tun werden.

Einsetzbar von A (Alltag) bis Z (Zukunftsforschung). Bleiben Sie dran und abonnieren Sie meinen Kanal!

Es wird dazu noch mehr geben, aber hier ist der Anfang der Geschichte:



Der Krimi um die GameStop-Aktie



War das Verhalten der Kleinanleger eigentlich Marktmanipulation?



Müssen die Gesetze zur Marktmanipulation geändert werden?

Phänomene des Marktes:

Unterschiedliche Zyklusmodelle bestätigen sich 2021 gegenseitig!

In unserer Ausgabe 11-2020 hatten wir den Spezialisten für Zyklusstrukturmodelle, Dr. Alexander Schwarz, zu Wort kommen lassen. Einer der robustesten rein saisonalen Börsenzyklen ist der vierjährige Präsidentschaftszyklus. Dieses Jahr, im sogenannten Nachwahljahr 2021, bestätigen sich bisher beide Zyklenmodelle für den weiteren Verlauf der Aktienmärkte auffällig.

Dimitri Speck, ein Spezialist für saisonale Börsenmuster, hat auf seiner Homepage den saisonalen Chartverlauf des Dow Jones in Nachwahljahren sehr gut dargestellt, wie der Grafik „Dow-Jones-Nachwahljahre“ zu entnehmen ist.

Das Zyklusstrukturmodell geht von einem eher schwachen ersten Quartal aus. In der zweiten Aprilhälfte müsste sich dann jedoch die große Chance eines günstigen Einstiegs in die Aktienmärkte ergeben. Im Rahmen des zyklischen Verlaufs von Nachwahljahren sieht es ähnlich aus. Hier ergibt sich zwar schon ein guter Einstiegszeitpunkt Ende Februar, Anfang März und dann nochmals Anfang April; die Grundaussage beider Modelle ist jedoch die gleiche, nämlich mit Beginn des Frühlings in die Aktienmärkte einzusteigen und bis dahin vorsichtig zu agieren.

Geht es nach dem Präsidentschaftszyklus, so wird nach einer schönen Aufwärtsbewegung bis in den August hinein im Zeitraum August/September ein Top an den Aktienmärkten ausgebildet. Dieses Top könnte sich bis Ende September halten, bevor dann eine größere markante Abwärtsbewegung erfolgen könnte. Einen wichtigen oberen Wendepunkt sieht auch Dr. Schwarz Anfang September. Auch hier decken sich beide Zyklenmodelle auffällig.

Entsprechend dem Präsidentschaftszyklus besteht im Zeitraum Ende Oktober bis Mitte November eine gute Chance auf das Auslaufen der Herbstkorrektur. Rein saisonal betrachtet sind die Monate August und September eh die kniffligsten und schlechtesten Börsenmonate, während der Oktober oft ein Turnaround-Monat ist. Das Zyklusstrukturmodell sieht Anfang November eine große Chance auf ein Ende der Herbstkorrektur an den Aktienmärkten. Auch hier stimmt also die Richtung beider Modelle überein.

Worüber die Zyklenmodelle keine Aussage treffen, sind das Ausmaß der Korrektur- und Aufwärtsbewegungen. Einserjahre wie 2021 neigten in der Vergangenheit meist dazu, eine ausgeprägte Kursschwäche im August und September hinzulegen.



Werner Krieger

Der Diplom-Kaufmann Werner Krieger ist ausgebildeter Analyst (CEFA) und hat 1997 die GFA Vermögensverwaltung GmbH gegründet.

Dort ist er als geschäftsführender Gesellschafter für die Produktentwicklung und das Management der haus eigenen Produkte verantwortlich.

Kontakt:

Telefon 07643-91419-50 oder
E-Mail werner.krieger@gfa-vermoegensverwaltung.de

Das Jahrestief könnte also – wenn es rein nach dem Präsidentschaftszyklus ginge – sowohl im ersten Quartal 2021 auf uns zukommen als auch im Herbst. Dr. Schwarz könnte sich gemäß seines Zyklusstrukturmodells auch ein Jahrestief Ende Oktober, Anfang November vorstellen. Es bleibt also spannend.

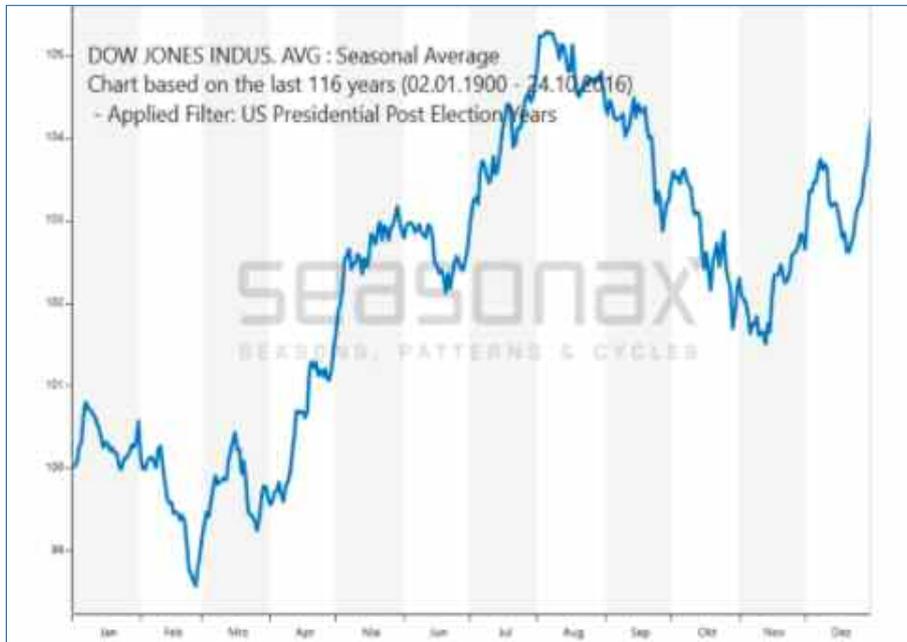


Abbildung 1: Dow Jones Nachwahljahre,

Quelle: https://www.seasonalcharts.de/zyklen_wahl_dowjones_postelection.html

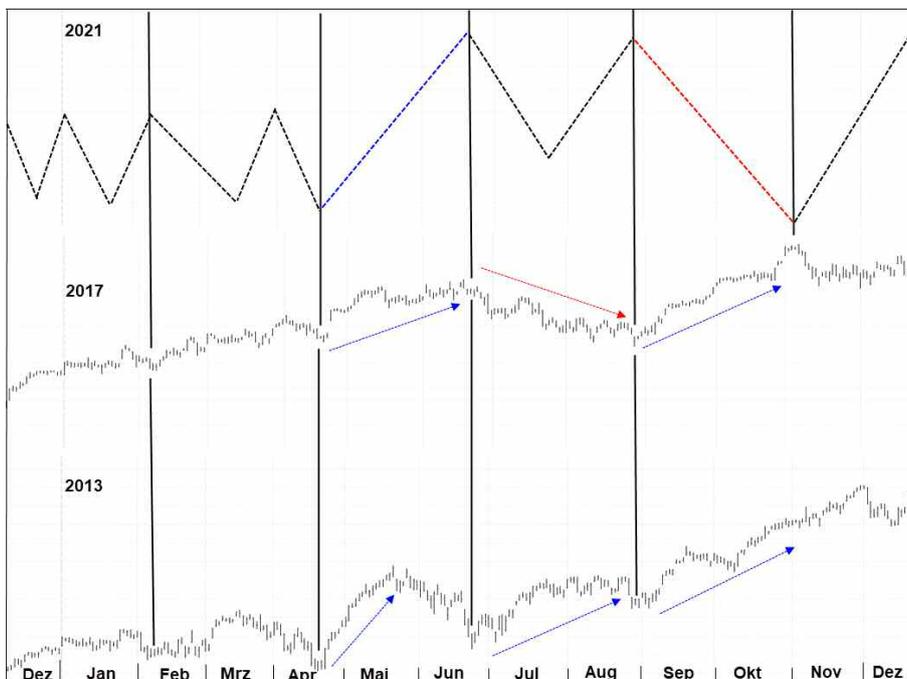


Abbildung 2: Zyklusstrukturmodell 2021

Quelle: Dr. Alexander Schwarz



Werner Krieger

Der Diplom-Kaufmann Werner Krieger ist ausgebildeter Analyst (CEFA) und hat 1997 die GFA Vermögensverwaltung GmbH gegründet.

Dort ist er als geschäftsführender Gesellschafter für die Produktentwicklung und das Management der hauseigenen Produkte verantwortlich.

In Zusammenarbeit mit der VHS Nördlicher Breisgau referiert Herr Werner Krieger, Geschäftsführer der GFA Vermögensverwaltung GmbH, in zwei Webinaren am 4. und 25.03.2021 jeweils um 19:00 Uhr:

Webinar am 04.03.2021 um 19:00 Uhr mit der Kursnummer: 140030

Blick auf die Weltbörsen: Wann platzt die Blase?

Der Zins befindet sich in den Händen der Notenbank, und diese entscheiden über unser Schicksal. Die Schulden steigen immer weiter, Aktien und Immobilien sind hoch bewertet und Sparer werden enteignet. Irgendwann aber könnte die Blase platzen! Aber wann?

In diesem Webinar wird Ihnen gezeigt, warum Sie sich vom Lager extremer Schwarzmalerei genauso distanzieren sollten wie vom Lager der ewigen Optimisten. Auch wie Sie als Anleger auf diese Gemengelage reagieren sollten, wird Ihnen aufgezeigt.

[Jetzt zum Webinar anmelden!](#)



Webinar am 25.03.2021 um 19:00 Uhr mit der Kursnummer: 140040

Keine Angst vor Aktien!

Immer wiederkehrende Crashes auf den Aktienmärkten verunsichern Anleger. Dass es jedoch möglich ist, in die interessantesten Aktien zu investieren und gleichzeitig Crashes weitgehend zu vermeiden, ist leider eher unbekannt. Wie das funktioniert und wie Sie davon profitieren können, zeigt Ihnen Werner Krieger in diesem Web-Seminar.

Viele Tipps und Tricks runden das Webinar ab und geben dem Interessierten die Möglichkeit den Inhalt des Webinars bequem nachzuvollziehen.

[Jetzt zum Webinar anmelden!](#)



Anmeldung

Telefonisch:

07641 9225-0

E-Mail an:

info@vhs-em.de

Website:

www.vhs-em.de

Durchstarten:

Digitale Gründungswoche der IHK

Mit einer digitalen Gründungswoche bietet die IHK Hannover vom 8. bis 12. März kompakte Informationen und Hilfestellung beim Durchstarten in die Selbstständigkeit. Das Programm umfasst 25 Webinare und digitale Sprechstage zu allen relevanten Gründungsthemen, ergänzt um Onlineformate wie den Rütteltest für ein Start-up, den Pitch dreier Geschäftsideen vor Webpublikum und eine Diskussionsrunde mit jungen Unternehmerinnen und Unternehmern.

„Die Wirtschaft wird durch die Coronakrise gerade heftig durchgeschüttelt. Dadurch ergeben sich aber auch Chancen für Gründerinnen und Gründer. Innovative Ideen und neue Geschäftsmodelle, beispielsweise rund um die Digitalisierung der gesamten Arbeitswelt, sind derzeit gefragter denn je“, sagt Maïke Bielfeldt, Hauptgeschäftsführerin der IHK Hannover.

25 Webinare und Onlinetalks

Die IHK Hannover geht dafür mit einer digitalen Gründungswoche in die Offensive: Rund 25 Webinare und Onlinetalks sollen Gründungsinteressierten den Start in die Selbstständigkeit erleichtern. Die Bandbreite reicht von Webinaren zu Themen wie „Geschäftsmodell mit Mehrwert und Struktur“ über „Venture Capital für Start-ups – wer, wie, was?“ bis zu „Erfolgreicher gründen mit Social Media“.

Wer mit einem Franchiseunternehmen an den Start gehen will, erhält vom Deutschen Franchiseverband Tipps und Hinweise. Interessant für Gründerinnen und Gründer, deren Start in die Zeit der Coronapandemie gefallen ist oder die vom Lockdown besonders betroffen sind, ist das Webinar „KfW-Förderung und Coronahilfen für Gründer“.

Finanzierungsfragen

Weil Finanzierungsfragen bei fast jedem Gründungsvorhaben viel Raum einnehmen, gibt es weitere Angebote zu diesem Thema:

In einem Liveinterview gibt Dirk Heinrich von der Hannoverschen Volksbank Hinweise und Tipps. Experten der NBank bzw. der Niedersächsischen Bürgerschaftsbank stehen Gründungsinteressierten am 10. und 11. März ganztägig für Fragen zur Verfügung.



Wann:

08.-12. März 2021

Wo:

online - [Website der IHK](#)

Wieviel:

kostenfreie Teilnahme



Pitching-Wettbewerb

Besonders lebendige Formate laufen am Freitag, den 12. März: Bei einem Pitching-Wettbewerb heißt es „Bühne frei für mutige Gründerinnen und Gründer!“. Drei Kandidatinnen bzw. Kandidaten haben je fünf Minuten Zeit, um ihre Geschäftsidee vor einer Expertenjury und dem Onlinepublikum überzeugend zu präsentieren und das Projekt damit einer Generalprobe zu unterziehen. In einer Podiumsrunde berichten drei Unternehmensgründer aus Hannover – Carsten Thylmann von Stylecats,

Nico Mauer vom Restaurant Soulkitchen und Vidya Munde-Müller von Give-tastic Technologies – von ihren Schritten in die Selbstständigkeit und lassen die Zuschauer an ihren Erfahrungen teilhaben. Und bereits am Mittwoch, den 10. März, findet ein Rütteltest statt. Dort nehmen die Wirtschaftsjunioren Hannover das Start-up TalentMonkey zusammen mit dem Publikum ins Visier und geben ein fundiertes Feedback zu Idee und Umsetzung.

Kostenfrei teilnehmen

Alle Formate der Gründungswoche finden über Microsoft Teams statt. Via Chatfunktion können die Teilnehmenden Fragen stellen. Die Teilnahme ist kostenlos, eine Anmeldung nicht erforderlich. Wer nicht live dabei sein kann, findet die Veranstaltungen später als Aufzeichnung auf der IHK-Website. Das ausführliche Programm und weitere Details zur digitalen Gründungswoche gibt es unter www.hannover.ihk.de/gruendungswoche.



Wann:

08.-12. März 2021

Wo:

online - Website der IHK

Wieviel:

kostenfreie Teilnahme



Video-Links



Historienfilm - 150 Jahre IHK Hannover



Vision autofreie Innenstadt: IHK und Industrie-Club Hannover im Gespräch mit Hannovers OB Belit Onay

Den Investor im Blick:

sentix Global Investor Survey

Seit 2001 befragt sentix Woche für Woche inzwischen über 5.000 Anleger aus mehr als 20 Ländern nach ihren Erwartungen und ihren Anlagepräferenzen. Mit rund 1.000 professionellen Investoren ist ein Anlagevolumen von über 600 Mrd. Euro im Survey vertreten.

Die aus der Umfrage gewonnenen Daten liefern repräsentativ und zeitnah einen Querschnitt der im Markt verfügbaren Informationen sowie ein akkurates Bild der aktuellen Marktstimmung. Dies erlaubt einen Rückschluss auf künftige Investitionsentscheidungen der Anleger.

sentix 
expertise in behavioral finance

**Jetzt zur
sentix-Umfrage
anmelden!**



sentix-Termine für den Monat Februar 2021

Montag, 08.02.2021	sentix-Konjunkturindex Euroland, USA, Deutschland sowie weitere Länder und Regionen
Montag, 15.02.2021	sentix-Sektor Sentiment
Montag, 22.02.2021	sentix-Assetklassen Sentiment Rohstoffe, Credits, Emerging Markets und weitere
Montag, 01.03.2021	sentix-Anlegerpositionierung in Aktien und Renten
Dienstag, 02.03.2021	sentix Euro Break-up Index

Nächste Veröffentlichungstermine Konjunkturindex:

März 2021:	08.03.2021	September 2021:	06.09.2021
April 2021:	06.04.2021	Oktober 2021:	04.10.2021
Mai 2021:	10.05.2021	November 2021:	08.11.2021
Juni 2021:	07.06.2021	Dezember 2021:	06.12.2021
Juli 2021:	05.07.2021	Januar 2022:	10.01.2022
August 2021:	09.08.2021	Februar 2022:	07.02.2022



Die 1992 als gemeinnütziger Verein gegründete Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands e.V. (VTAD) ist der deutsche Landesverband der International Federation of Technical Analysts (IFTA), dem internationalen Dachverband mit Sitz in USA, dem weltweit etwa 7.000 Technische Analysten ange-



hören. In den neun Regionalgruppen der VTAD e.V. werden regelmäßig Fachvorträge veranstaltet, an denen neben den Mitglieder auch interessierte Privatanleger teilnehmen können. Gäste sind immer herzlich willkommen. Die Erstteilnahme an einem Vortrag/Treffen ist bei vorheriger Anmeldung (E-Mail) kostenfrei. Die Kostenbeteiligung von 30 € berechnen wir unseren Gästen erst ab dem zweiten Besuch. Für VTAD-Mitglieder ist die Teilnahme kostenfrei bzw. schon im Mitgliedsbeitrag von 10 € p. M. (Jahresbeitrag 120 €) enthalten. Weitere Informationen finden Sie unter: www.vtad.de



Vorträge in den VTAD-Regionalgruppen

Datum	Ort	Vortragsthema	Referent
13.03.2021	Schmitten	CFTe I Vorbereitungslehrgang	Christoph Geyer
10.03.2021	Webinar	Thema folgt	Ron William
23.03.2021	Webinar	Thema folgt	Max Schulz
27.-28.03.21	Gäufelden	CFTe II Vorbereitungslehrgang	K. Roller, Dr. G. Bauer
06.04.2021	Frankfurt	Pivot Point Strategy	Peter Dieterich
06.04.2021	Webinar	Meilensteine zum erfolgreichen Trader	Mike Seidl

(Klicken Sie auf das Vortragsthema, um zur Vortragsbeschreibung auf der VTAD-Website zu gelangen.)

Anzeige



3 Tage | 16. bis 18. März

Live im Netz

+25 Speaker

52.500 Teilnehmer

Ein Ziel: Vermögensaufbau

JETZT KOSTENLOS ANMELDEN

Börsentage und Finanzmessen

Datum	Messe/Ort	Informationen
20.02.2021	Börsentag ONLINE	www.boersentag.online
16.-18.03.2021	Finanzkongress	www.finanzkongress.de
19.03.2021	Börsentag München	www.boersentag-muenchen.de
08.05.2021	Börsentag Wien	www.boersentag.at
12.06.2021	Anlegertag Düsseldorf	www.anlegertag.de
08.-09.10.2021	World of Trading	www.wot-messe.de
11.09.2021	Börsentag Zürich	www.boersentag.ch

- Anzeige -

Kostenfreie online-Messe

Börsentag München – gleich 3 x online erleben



auch 2021 findet der Börsentag München im Frühjahr statt. Dieses mal wieder bequem von zuhause aus und mit wenig CO2 Ausstoß – passend zum diesjährigen Thema des Börsentag München:

Weniger (CO2) ist mehr (Gewinn) für Sie:

Der weltweite Aufruf zur Klimarettung und wie Sie an dem Megatrend der GreenTech-Revolution und dem hierdurch entstandenen gewaltigen Markt, als Privatanleger profitieren können.

Termin 1: 19.03.2021

2021 folgen auch noch zwei weitere Termine des Börsentag München mit spannenden Themen für Anleger.

Termin 2: 18.06.2021 – Thema „Ausblick auf das zweite Halbjahr“

Termin 3: 12.11.2021 – Thema „So schenken Sie sich und ihren Liebsten Rendite“

Zusätzlich dieses Jahr NEU:

3 halbtägige Börsentag München Themen-Specials mit jeweils einem Themen-Schwerpunkt.

⇒ Nehmen Sie hierzu an der Vorab-Umfrage teil und wählen Sie Ihr Wunsch-Thema aus.

Hier informieren, anmelden und an der Umfrage teilnehmen!



Redaktion**Portfolio Journal**

Ausgabe: 02/2021

Redaktionsschluss: 12.02.2021

Erscheinungsweise: monatlich als PDF

Preis: 14,90 Euro

Internet: www.portfoliojournal.deE-Mail: redaktion@portfoliojournal.de**Redaktion:**

V.i.S.d.P: Oliver Paesler (op) [Chefredakteur]

Stephanie Tillack (st)

Nils Reiche (nr)

Sandra Kumm (sk)

Robert Bubanja (rb)

Beiträge:

Prof. Dr. G. Baltussen

Werner Krieger

Urban Jäkle

Prof. Dr. Christian Rieck

Dirk Hartmann

Prof. Dr. Emilio Tomasini

Manfred Hübner

Udo Winterhalder

Thomas Hupp

Dr. Werner Koch

Lektorat:

Matthias Wagner

Bildernachweise:

Titelbild von pixabay

Herausgeber**logical line GmbH**

Hamburger Allee 23

D-30161 Hannover

Telefon: +49 (0) 511 – 936208 – 0

Telefax: +49 (0) 511 – 936208 - 11

Internet: www.logical-line.deE-Mail: info@logical-line.de

Geschäftsführer: Dr. Rüdiger Lemke

USt-IdNr. DE 167090574

Handelsregister:

Amtsgericht Hannover HRB 56320

kurs plus GmbH

Nymphenburger Str. 86

80636 München

Telefon: +49 (0) 89 – 651285 – 299

Telefax: +49 (0) 89 – 652096

Internet: www.kursplus.deE-Mail: info@kursplus.de

Geschäftsführer: Till Oberle

USt-IdNr. DE 254744103

Handelsregister:

Amtsgericht München HRB 174 562

Haftungsausschluss

Die Redaktion bezieht Informationen aus Quellen, die sie als vertrauenswürdig erachtet. Eine Gewähr hinsichtlich Qualität und Wahrheitsgehalt dieser Informationen besteht jedoch nicht. Indirekte sowie direkte Regressinanspruchnahme und Gewährleistung wird für jegliche Inhalte kategorisch ausgeschlossen. Leser, die aufgrund der in diesem Newsletter veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen, handeln auf eigene Gefahr. Die hier veröffentlichten oder anderweitig damit im Zusammenhang stehenden Informationen begründen keinerlei Haftungspflicht. Ausdrücklich weisen die Herausgeber und die Redaktion auf die im Wertpapiergeschäft erheblichen Risiken hoher Wertverluste hin.

Dieser Newsletter darf keinesfalls als Beratung aufgefasst werden, auch nicht stillschweigend, da wir mittels veröffentlichter Inhalte lediglich unsere subjektive Meinung oder die der jeweiligen Autoren und Redakteure reflektieren. Für alle Hyperlinks gilt: Die logical line GmbH sowie die kurs plus GmbH erklären ausdrücklich, keinerlei Einfluss auf die Gestaltung und die Inhalte der gelinkten Seiten zu haben. Daher distanzieren sich die logical line GmbH und kurs plus GmbH von den Inhalten aller verlinkten Seiten und machen sich deren Inhalte ausdrücklich nicht zu Eigen. Diese Erklärung gilt für alle in den Seiten vorhandenen Hyperlinks, ob angezeigt oder verborgen, und für alle Inhalte der Seiten, zu denen diese Hyperlinks führen.