



„Trendfolger“ versuchen nicht, die künftige Marktentwicklung zu prognostizieren, sondern warten, bis sich ein Trend etabliert hat, und investieren erst dann.

Foto: iStockphoto

Heutzutage kann der Anleger nicht mehr darauf vertrauen, dass Aktien langfristig steigen. Gemessen am Deutschen Aktienindex (DAX) hat der Anleger nach zehn Jahren mit einer Kauf-Halte-Strategie sogar leichte Verluste eingefahren. Auch für die Zukunft ist mit starken Schwankungen am Aktienmarkt zu rechnen. Doch was kann der Anleger in einem derartigen Umfeld tun? Er sollte die Chancen aktiv nutzen und seine Risiken konsequent begrenzen.

Für aktive Investoren existieren zwei nachvollziehbare Ansätze, um an den Finanzmärkten Geld zu verdienen. Beim ersten Ansatz versucht der Anleger, die Marktentwicklung vorauszuahnen, und handelt entsprechend seiner Prognose. Zu diesem

Trendfolge-Strategien

Erst aufspringen, wenn der Zug fährt

Zweck werden fundamentale Daten, wie die voraussichtliche Gewinnentwicklung oder Konjunkturdaten, herangezogen. Aber auch die technische Analyse kann zur Prognose der künftigen Marktentwicklung verwendet werden. Dieser Ansatz ist weit verbreitet. Allerdings steht und fällt er mit der Fähigkeit des Anlegers, die Zukunft vorherzusagen.

Der zweite und jüngere Ansatz ist die „Trendfolge“. Die Trendfolger versuchen nicht, die künftige Marktentwicklung zu prognostizieren, sondern warten, bis sich ein Trend etabliert hat, und springen dann auf den fahrenden Zug auf. Sie bleiben so lange investiert, bis der Trend wieder gedreht hat. Der Trendfolger verpasst grundsätzlich den Anfang eines Trends und gibt am Ende wieder einen Teil der Gewinne ab. Er zieht seinen Gewinn aus dem Mittelstück eines Trends. Als Trendfolger wird man nie zum Tiefstkurs kaufen und zum Höchstkurs wieder verkaufen.

Als „Trend“ wird eine anhaltende Kursbewegung in eine bestimmte Richtung bezeichnet. Dabei verläuft ein Trend nicht gradlinig in eine Richtung, sondern wird durch Korrekturphasen unterbrochen, also kleineren Bewegungen entgegen der Trendrichtung. Doch warum entstehen eigentlich Trends? Die Börsen reagieren zwar schnell auf Neuigkeiten, die großen Veränderungen finden allerdings über längere Zeiträume statt. Trends entwickeln sich, weil sie eine wachsende Übereinstimmung über künftige Preise darstellen und sich erst im Laufe der Zeit ein neues

Kursniveau herausbildet, das von der Mehrzahl der Marktteilnehmer als fair betrachtet wird.

Anhand eines Beispiels sollen die wichtigsten Merkmale einer Trendfolge-Strategie erläutert und die Ergebnisse mit einer Kauf-Halte-Strategie verglichen werden.

Überlegene Strategie

Zunächst ein Blick auf die Kauf-Halte-Strategie: Wer am 1. Juni 1999 10 000 Euro in einen Exchange Traded Fund (ETF) auf den Deutschen Aktienindex investiert hatte und nach zehn Jahren wieder ausstieg, bekam 9 711 Euro gutgeschrieben. Der Anleger hat jährlich 0,29 Prozent verloren. Letztlich ist es für den Anleger noch glimpflich ausgegangen, wenn man bedenkt, dass sein Investment im März 2003 nur noch 4 200 Euro wert war. ETFs sind börsennotierte Indexfonds, die die Wertentwicklung eines Index nahezu eins zu eins nachbilden. Der Anleger kann mit dem Kauf eines ETF auf einen Schlag alle Aktien des zugrunde liegenden Index kaufen und damit für eine Streuung seiner Risiken sorgen. ETFs sind wegen ihrer passiven Ausrichtung kostengünstig und transparent.

Selbst eine einfache Trendfolge-Strategie ist der Kauf-Halte-Strategie überlegen. Dabei wird nur in Phasen mit starken Aufwärtstrends in das DAX-ETF investiert. Das Geld wird in einem EONIA-ETF „geparkt“, wenn es nicht investiert ist. Ein EONIA-ETF bildet die Wertentwicklung des Geldmarkts nach. Der



In der Grafik wird die Wertentwicklung eines DAX-ETF mit den beiden vorgestellten Trendfolge-Strategien und einer Simulation des Trend-Power-Handels-systems, welches beim „Pellucida Multi Asset Fund“ eingesetzt wird, gegenübergestellt. Wichtig: Rückrechnungen und Simulationen der Vergangenheit stellen keine Garantie für die Zukunft dar.

Privatanleger könnte alternativ sein Geld auf einem Tagesgeldkonto parken.

In der einfachen Beispielstrategie wird ein 200-Tage-Durchschnitt zur Trenderkennung eingesetzt. Beim 200-Tage-Durchschnitt werden jeweils die letzten 200 Kurse addiert und anschließend durch 200 geteilt. Die Verwendung eines Durchschnitts führt zur Glättung des Kursverlaufs und filtert zufallsbedingte Schwankungen heraus. Liegt der aktuelle Kurs über dem Durchschnitt, war die Kursentwicklung überdurchschnittlich gut. Liegt der aktuelle Kurs unter seinem Durchschnitt, war die Kursentwicklung unterdurchschnittlich. Der Einstieg erfolgt, wenn der Kursverlauf über seinen 200-Tage-Durchschnitt steigt. Der Ausstieg erfolgt, wenn der Kurs wieder unter seinen 200-Tage-Durchschnitt fällt. Zum Schutz vor großen Verlusten wird ein 10-Prozent-Stopp als Sicherheitsausstieg verwendet. Sobald sich die Kur-

se nach oben bewegen, wird auch der Stopp angehoben, sodass dieser immer zehn Prozent unterhalb eines einmal erreichten Höchststands liegt. Überschreitet der Stopp das Niveau des Einstandskurses, wird aus der Verlustbegrenzung eine Gewinnsicherung. Hätte der Anleger sich strikt an diese Regeln gehalten, hätte er in den letzten zehn Jahren aus seinen 10 000 Euro immerhin 17 893 Euro gemacht. Dies entspricht einer durchschnittlichen Rendite von knapp sechs Prozent.

Disziplin ist notwendig

Schaut man sich die Transaktionen der Trendfolge-Strategie im Einzelnen an, ist zu erkennen, dass die Strategie bei starken Aufwärtstrends investiert ist und bei ausgeprägten Abwärtsbewegungen in den Geldmarkt wechselt. Der erste Teil eines Aufwärtstrends wird immer verpasst, da der Kurs erst über seinen Durch-

schnitt steigen muss. Am Ende wird ein Teil der Gewinne wieder abgegeben, weil der Kurs sich erst nach unten bewegen muss, um wieder unter den Durchschnitt zu fallen oder den Stopp auszulösen. Als problematisch erweist sich die niedrige Trefferquote von 25 Prozent, von 20 Transaktionen wurden nur fünf mit Gewinn abgeschlossen. Am Ende kam trotzdem ein positives Ergebnis heraus, weil die Gewinne um ein Vielfaches höher ausgefallen sind als die Verluste. Dass wenige große Gewinne vielen kleinen Verlusten gegenüberstehen, ist typisch für Trendfolge-Strategien und macht es aus psychologischer Sicht für viele Anleger schwierig, diese Art von Strategien diszipliniert in die Praxis umzusetzen.

Die Mehrzahl der Fehlsignale ist in Seitwärtstrends aufgetreten, in denen der Kurs um seinen Durchschnitt pendelt. Ausgeprägte Seitwärtsphasen bereiten Trendfolge-Strategien grundsätzlich Probleme. Um die ne-

gativen Auswirkungen zu mildern, wird ein 2-Prozent-Schwellwert eingeführt, das bedeutet, dass der Einstieg erst erfolgt, wenn der Kurs den Durchschnitt um mehr als zwei Prozent übersteigt. Der Ausstieg erfolgt analog erst dann, wenn der Kurs den Durchschnitt um mehr als zwei Prozent unterschreitet. Nach der Einführung dieser Zusatzbedingung verbessert sich das Ergebnis: Aus 10 000 Euro werden nun 22 187 Euro, was einer Rendite von rund 8,3 Prozent pro Jahr entspricht. Diese Maßnahme hat auch zur Folge, dass die Trefferquote von 25 Prozent auf 50 Prozent steigt, weil viele kleine Fehlsignale herausgefiltert werden. Dadurch sinkt auch die Zahl der Transaktionen von 20 auf acht. Mit acht Umschichtungen in zehn Jahren ist diese Strategie sicher nichts für „Vieltrader“, aber sie zeigt, dass auch mit begrenztem Aufwand ein beachtliches Ergebnis erzielt werden kann.

Allen Trendfolge-Strategien ist gemein, dass sie Ausdauer und Disziplin bei der Umsetzung erfordern. Normalerweise handeln Trendfolger rein mechanisch nach festen, vorab definierten Regeln, welche sie mithilfe von Computerprogrammen intensiv testen, bevor sie danach ihr Geld oder das Geld ihrer Kunden investieren.

Grundsätzlich sollte der Anleger Trendfolge-Strategien nicht nur auf einen Markt, sondern auf eine Vielzahl von Märkten anwenden. Auch wenn das Investment in einen Index, wie den DAX, schon eine gewisse Risikostreuung bedeutet, ist zu empfehlen, weitere, möglichst unabhängige Märkte einzubeziehen. Hier bieten sich zum Beispiel weitere Länderindizes, Branchenindizes, aber auch Edelmetalle wie Gold, Silber und Platin an. Das sorgt für mehr Möglichkeiten, einen Trend zu „erwischen“, und führt zu einer stabileren Wertentwicklung des Gesamtportfolios.

Damit Trendfolger auch mehrere Verlustgeschäfte in Folge unbeschadet überstehen können, gehen sie im-

mer nur ein niedriges Positionsrisiko von weniger als zwei Prozent ein. Das bedeutet, dass bei jedem Fehlsignal, und die sind bei Trendfolgern nicht gerade selten, maximal zwei Prozent des Kapitals eingebüßt werden. Um die Stückzahl des zu erwerbenden Wertpapiers zu ermitteln, kann der Anleger beispielsweise zwei Prozent seines Kapitals durch die Differenz aus dem aktuellen Kurs und dem Stopp teilen.

Zugelassene Fonds

Professionelle Trendfolge-Fonds gehen deutlich niedrigere Positionsrisiken ein. Bei dem in Deutschland zum Vertrieb zugelassenen „Pellucida Multi Asset Fund“ liegt das durchschnittliche Positionsrisiko beispielsweise unter 0,5 Prozent. Dieser Fonds setzt auf mehr als 40 Märkten Trendfolge-Strategien ein und verwendet ETFs für die Umsetzung. Hierbei werden Strategien mit unterschiedlichen Zeitebenen kombiniert, um die Risiken weiter zu reduzieren. Zu den

Klassikern unter den Trendfolgern, die dieses Prinzip schon seit vielen Jahren erfolgreich einsetzen, zählen die US-Firmen Campbell & Company, DUNN Capital Management und John W. Henry & Company. In Europa nutzt beispielsweise Superfund derartige Strategien. Zur Umsetzung werden allerdings Futures (Terminkontrakte) mit hoher Hebelwirkung anstelle von defensiven ETFs eingesetzt. Daher werden die meisten Trendfolger auch der Hedgefondskategorie „Managed Futures“ zugeordnet, dessen Vertreter die Finanzkrise weitgehend unbeschadet überstanden.

Der Anleger sollte prinzipiell nicht nur die Rendite im Auge haben, sondern auch das Risiko in seine Überlegungen einbeziehen. Eine Möglichkeit, das Risiko abzuschätzen, ist beispielsweise, sich die Rückschläge in der Wertentwicklung seines Investments oder seiner Strategie anzuschauen.

Lothar Eller, Oliver Paesler

E-Mail: l.eller@vermogensmanufaktur.com
o.paesler@vermogensmanufaktur.com

Impressum

PRAXIS

Heft 3/2009,
in Verbindung mit dem Deutschen Ärzteblatt

<i>Chefredakteur:</i>	Heinz Stüwe (verantwortlich für den Gesamthalt im Sinne der gesetzlichen Bestimmungen), Köln
<i>Chefs vom Dienst:</i>	Gisela Klinkhammer, Herbert Moll
<i>Redaktion:</i>	Heike E. Krüger-Brand, Jens Flintrop
<i>Layout:</i>	Eberhard Hahne, Michael Peters
<i>Korrektorin:</i>	Christine Menz-Hackenberg
<i>Redaktionsanschrift:</i>	Ottostraße 12, 50859 Köln; Telefon: (0 22 34) 70 11-1 48, Fax: (0 22 34) 70 11-1 49, Internet: www.aerzteblatt.de; E-Mail: PraxisComputer@aerzteblatt.de
<i>Verlag, Anzeigendisposition und Vertrieb:</i>	Deutscher Ärzte-Verlag GmbH, Dieselstraße 2, 50859 Köln, Postfach 40 02 65, 50832 Köln; Geschäftsführer: Jürgen Führer, Dieter Weber; Telefon-Sammelnummer: (0 22 34) 70 11-0, Fax: (0 22 34) 70 11-4 60; Internet: www.aerzteverlag.de; E-Mail: verlag@aerzteblatt.de. Das Heft erscheint 5 x jährlich in den Monaten Februar, Mai, Oktober, November, Dezember. Bezugsgebühren: jährlich € 20,00, ermäßigter Preis für Studenten € 14,00; Einzelheft € 4,00 (inkl. 7 % MwSt.). Bestellungen werden vom Verlag entgegen- genommen. Die Kündigungsfrist für Abonnements beträgt 6 Wochen zum Ende des Kalenderjahres.
<i>Verlagsleitung:</i>	Rüdiger Sprunkel
<i>Leitung Anzeigenverkauf und verantwortlich für den Anzeigenteil:</i>	Petra Pahlke-Schäfers
<i>Druck:</i>	L. N. Schaffraath DruckMedien, Geldern ISSN: 0179-1133