



Auszug

ANLAGECHANCEN 2018

Ralf Vielhaber | Stefan Ziermann (Hg.)

Märkte am seidenen Faden

V. Ihr Vermögen

» Gewinne laufen lassen, Verluste begrenzen. Dieser theoretischen Notwendigkeit für langfristigen Börsenerfolg stehen in der Praxis allzu oft Angst und Gier entgegen. Emotionen, die sich in aller Regel negativ auf die Performance auswirken. Daniel Kahneman, ein israelisch-US-amerikanischer Psychologe, Hochschullehrer und Wirtschaftsnobelpreisträger 2002, empfiehlt in seinem Buch „Schnelles Denken, langsames Denken“, sich bei seinen Anlageentscheidungen primär an quantitative Modelle zu halten. Grundlage solcher Modelle sind Algorithmen, angewandt auf Preis- oder Fundamentaldaten. Anleger können schon einfache Signale nutzen, um Trends und auch Trendbrüche zu erkennen – und erfolgreich anzulegen. «

Trendbrüche erkennen

Mit der Ampel-Strategie anlegen

Lucas Wangler, GFA Vermögensverwaltung GmbH

Die Behavioral Finance lehrt, dass sich der einzelne Akteur und damit die Kapitalmärkte selbst irrational verhalten. Dieses irrationale Verhalten macht zukünftige Entwicklungen kaum verlässlich prognostizierbar. Emotionen sind Bestandteil diskretionärer Anlagestrategien und können schädliche Auswirkungen auf die Performanceentwicklung haben. Quant-Strategien hingegen sind prognosefrei und emotionslos. Selbst relativ simple trendfolgende Ansätze können bei mittel- bis langfristigem Anlagehorizont deutlich die Benchmark outperformen. Wie gelingt das?

Die Behavioral Finance lehrt, dass sich die Kapitalmärkte selbst irrational verhalten.

The trend is your friend

Charles Dow lieferte bereits 1903 mit der Dow-Theorie die ersten theoretischen Grundlagen für die Existenz von Trends und deren Eigenschaften. Seither ist die Trendfolge Gegenstand unzähliger Studien, deren Ergebnisse im Wesentlichen eines auf den Punkt bringen: Mittel- bis langfristig sind durch Trendfolgeansätze Überrenditen gegenüber dem Markt zu erzielen.

Eine simple Methode zur Identifikation von Trends ist der Blick auf die 200-Tagelinie (gleitender Durchschnitt, GD200). Der GD200 bildet sich als Durchschnitt aus den Schlusskursen der letzten 200 Handelstage. Befindet sich der Kurs einer Aktie über ihrer 200-Tagelinie, gilt dies allgemein als Merkmal eines weiter positiven Kursverlaufs. Kurse unterhalb der 200-Tagelinie deuten tendenziell auf eine Schwächephase hin. Diese Erkenntnis bildet die Basis unserer Überlegungen, die sich einerseits zum Ziel setzen, überproportional an den Aufwärtstrends der weltweiten Aktienmärkte zu profitieren, andererseits jedoch in Crashphasen hinreichenden Schutz vor signifikanten Verlusten bieten sollen.

Eine simple Methode zur Identifikation von Trends ist der Blick auf die 200-Tagelinie

Trendfolgemodelle können ihre Stärken nur im Rahmen von klar erkennbaren Trendphasen zur Geltung bringen. Im Falle eines Aufwärts-

trends partizipiert der Anleger von den steigenden Kursen, während er sich im Falle eines Abwärtstrends zeitnah aus dem Markt verabschiedet. Problematischer sind trendlose Seitwärtsphasen. In solchen können verstärkt Fehlsignale auftreten, die sich nachteilig auf die Performance auswirken.

Drei Trend-Signale

Der MACD gilt als Trendbestätigungsindikator.

Die Grundlage einer trendfolgenden Anlagestrategie können zwei weltweit beachtete Indikatoren sein. Die 200-Tagelinie ist der Basisindikator. Der MACD gilt als Trendbestätigungsindikator. An beiden Indikatoren werden leichte, aber äußerst wirkungsvolle Optimierungen vorgenommen. Der GD200 wird mit Kursbändern von +3% und -3% versehen. Das wirkt wie ein Filter und schützt vor einer zu großen Häufung von Fehlsignalen. Der Einstieg in einen Markt erfolgt dann, wenn der Kurs das obere Kursband auf Tagesschlusskursbasis von unten nach oben durchstößt. Der Ausstieg erfolgt dann, wenn der Kurs die untere Begrenzung auf Tagesschlusskursbasis von oben nach unten durchbricht.

Der MACD-Indikator signalisiert das Zusammen- oder Auseinanderlaufen des gleitenden Durchschnitts.

Der MACD-Indikator signalisiert das Zusammen- oder Auseinanderlaufen des gleitenden Durchschnitts über verschiedene Zeitebenen. Der MACDmonthly (Standardparameter angewandt auf den Monatschart) liefert im Vergleich zu MACDdaily (Standardparameter angewandt auf den Tageschart) und MACDweekly (Standardparameter angewandt auf den Wochenchart) die langfristig verlässlicheren Signale. Fehlsignale werden somit tendenziell minimiert, der Nachteil besteht jedoch in einer höheren Trägheit des Indikators, da die Signalbestimmung lediglich in monatlichen Intervallen erfolgt. Um bei der Verlässlichkeit des MACDmonthly dennoch tägliche Handelssignale zu erhalten, wird der MACDmonthly im Rahmen dieses trendfolgenden Ansatzes auf Tagesbasis berechnet. Nun lassen sich einfache Handelsregeln auf Basis beider Indikatoren bestimmen. Sie lauten:

- 100% Geldmarkt und keine Aktien, wenn der GD200 ein negatives Signal generiert (Rotphase),
- 50% Aktien long, wenn nur der GD200 ein positives Signal generiert (Gelbphase),
- bis zu 200% Aktien long, wenn GD200 und auch der Trendbestätigungsindikator MACDmonthly positiv ist (Grünphase).

Diese drei Investitionsphasen lassen sich sehr schön als Ampel darstellen, wobei in der Rotphase eine Nettoaktienquote von 0%, in der Gelbphase eine maximale Nettoaktienquote von 50% und in der Grünphase eine Nettoaktienquote von bis zu 200% gefahren wird.

Grün-Phase: Gewinne laufen lassen

Jetzt geht es darum, die Gewinne laufen zu lassen. Die Phase zielt darauf ab, überproportionale Gewinne im Vergleich zum zugrunde gelegten Index zu erzielen. Während die maximal 50%ige Nettoaktienquote in der Gelbphase aus physisch replizierenden Minimum-Volatility- bzw. Multi-Faktor-ETFs besteht, wird diese in der Grünphase auf bis zu 200% ausgebaut. Dies kann kostengünstig durch liquide Index-Futures oder durch entsprechende Leverage-ETFs umgesetzt werden. Da sich die Grünphasen nachweislich als die profitabelsten Phasen der Anlagestrategie darstellen und gleichzeitig auch das beste Chance-Risiko-Verhältnis bieten, lehnen wir uns weit aus dem Fenster und erhöhen die Nettoaktienquote deutlich.

In der aktuellen Phase geht es darum, die Gewinne laufen zu lassen.

Vereinfacht ausgedrückt wird das in der Rot- und Gelbphase eingesparte Risiko (max. 50% Nettoaktienquote anstatt 100%) bei deutlich verbessertem Chance-Risiko-Verhältnis in die Grünphase investiert. Die Grünphasen sind somit maßgeblich für die Rendite der Anlagestrategie verantwortlich. Der Ausstieg erfolgt, sobald der entsprechende Basisindikator oder der Trendbestätigungsindikator negativ wird.

Die Grünphasen sind maßgeblich für die Rendite verantwortlich.

Gelb-Phase: Orientierung mit reduziertem Risiko

In der Gelbphase liegt der Fokus primär auf Absicherung von Kursverlusten („Verluste begrenzen“). Diese Phase ist gekennzeichnet durch nicht eindeutige Signale und ist somit Orientierungsphase. In der hat sich zwar bereits ein Aufwärtstrend herausgebildet. Dieser weist jedoch noch nicht die Stabilität auf, um auf Absicherungsmechanismen zu verzichten.

In der Gelbphase liegt der Fokus primär auf Absicherung von Kursverlusten.

Die Nettoaktienquote beträgt 50%. In der Gelbphase kommt ein doppeltes Absicherungskonzept zum Einsatz. Zum einen besteht diese Absicherung aus einer Nettoaktienquote von lediglich 50% (anstelle von denkbaren 100%). Zum anderen werden in der Gelbphase physisch replizierende Minimum Volatility bzw. Minimum Variance ETFs oder Multi-Faktor-ETFs eingesetzt. Das Konzept des Minimum Volatility Ansatzes beschränkt sich im Wesentlichen auf eine Auswahl der

schwankungsärmsten Aktien eines Aktienindex. Vereinfacht ausgedrückt soll dadurch in Abwärtsphasen zusätzlich Risiko aus dem Aktienengagement genommen werden, da historisch betrachtet schwankungsarme Aktien in der Regel geringere Kursverluste aufweisen als der Gesamtmarkt.

Alle größeren Crashes seit 1900 verlässlich und frühzeitig angezeigt

Wird die untere 3%-Begrenzung des GD200 durchbrochen, wird unabhängig von der Signallage des Trendbestätigungsindikators die Nettoaktienquote auf 0% reduziert. Das scheint zunächst übereifrig. Wir haben die Aussagekraft des Signals aber über die gängigsten großen Indizes getestet und somit kumuliert rund 500 Jahre Historie abgedeckt. Das Ergebnis lässt sich am besten am Dow Jones Industrial Index nachvollziehen, da uns in diesem Markt die längste Historie vorliegt. Insgesamt hat das Signal alle größeren Crashes seit 1900 verlässlich und frühzeitig angezeigt.

Die Rot-Phase: Cash statt Crash

Nach dem Verkauf aller Aktien müssen Anleger die Rot-Phase aussitzen. Das Ziel der Rotphase liegt darin, Crashes tendenziell zu vermeiden bzw. potenzielle Verluste deutlich einzuschränken. Das aktuellste Beispiel zur Wirksamkeit des Signals bezieht sich auf den plötzlichen August-Einbruch des Jahres 2015. Unser Modell war zu diesem Zeitpunkt bereits in der Rotphase und somit zu 100% im Geldmarkt positioniert.

Interessante Möglichkeiten zur Trendphasen-Diversifikation

Die Anwendung dieser drei Signale in der Anlagepraxis ist relativ simpel, aber auch sehr verlässlich. Natürlich bestehen einige interessante Möglichkeiten zur Trendphasen-Diversifikation. Das bietet Chancen, die Performance zu optimieren, hat aber auch den Nachteil, dass es in trendlosen Phasen keine gute Orientierung gibt (wegen Signalmangel), etwas auszugleichen. Die Implementierung weiterer Strategieelemente (z.B. Gewichtung einzelner Regionen nach Anteil am globalen BIP, die Berücksichtigung saisonaler Muster, Investitionen in lokaler Währung sowie Hebeleinsatz in konkret definierten trendstarken Phasen) komplettieren die Anlagestrategie und sollen zu einer tendenziellen Verstärkung des Ertragspfades führen.

Saisonalität: Sell in May

Das Konzept der Berücksichtigung von Saisonalität ist auch unter den Schlagworten „Halloween-Effekt“ oder „Sell-in-May-Strategie“ bekannt. Grundlage bilden statistisch signifikante Unterschiede hinsichtlich Performancemustern der Aktienmärkte in Sommer- und Wintermonaten. Wir gehen zwar nicht so weit zu sagen, dass Anleger im Mai

der Börse den Rücken kehren sollten, wenn die Basissignale gelbes oder grünes Licht geben. Die Saisonalität kann aber in der Form berücksichtigt werden, dass in den Monaten Mai bis Oktober ein Hebelverbot besteht. Sollte sich also ein Teilmarkt gemäß der Signalgenerierung in diesen Monaten in der Grünphase befinden, so verhindert das Hebelverbot in diesen Monaten eine Nettoaktienquote von bis zu 200% und begrenzt diese auf max. 100%.

In den Monaten Mai bis Oktober besteht ein Hebelverbot.

Trendphasendiversifikation

Sehr effektiv ist es, die zugegeben relativ groben Trendsignale noch etwas zu verfeinern. Das gelingt durch die Einbeziehung weiterer Märkte (horizontale Trendphasendiversifikation) oder kurzfristigerer Indikatoren (vertikale Trendphasendiversifikation). Ein Beispiel: Neben dem GD200 wird auch der GD130 als Signalgeber herangezogen. Der gleitende Durchschnitt von 130 Tagen folgt dem Markt natürlich enger als der von 200 Tagen. Darum generiert er früher Ein-, aber auch Ausstiegssignale. In der praktischen Umsetzung kann nun eine Hälfte der zu investierenden Summe entsprechend den Signalen des GD130 und die andere Hälfte den Signalen des GD200 folgend gehandelt werden. Das staffelt die Ein- und Ausstiege zeitlich und erhöht die Chancen auf Kursgewinne und begrenzt die Verluste eher. Unter dem Strich werden Schwankungen reduziert.

Neben dem GD200 wird auch der GD130 als Signalgeber herangezogen.

Fazit: Nutze den Trend – in jeder Börsenphase

Dieser relativ einfache, aber ausgereifte und vollkommen transparente Trendfolgeansatz kann prinzipiell von jedem Privatanleger selbst mit entsprechenden ETFs umgesetzt werden – was im ersten Halbjahr 2017 zu ca. 17% Rendite geführt hätte. Dies beansprucht allerdings Zeit und auch die Muße, sich regelmäßig mit den Märkten zu beschäftigen. Wer darauf verzichten will, der kann auch auf Fonds (wie z.B. unseren iQ Global, WKN: HAFX7P) zurückgreifen, die auf Basis solcher Marktsignale handeln und ihre Investitionsquoten in einzelnen Märkten steuern. Weitere Informationen zur vorgestellten Anlagestrategie finden Sie auf www.gfa-vermoegensverwaltung.de unter der Rubrik iQ Global.



Dipl.-Betriebswirt (FH) **Lucas Wangler** (35), CIIA, CEFA, ist seit 2015 bei der GFA Vermögensverwaltung GmbH beschäftigt. Nach seinem Studium zum Dipl.-Betriebswirt (FH) und Weiterbildungen zum Certified International Investmentanalyst (CIIA) und Certified European Financial

Analyst (CEFA), war er zunächst als Trader tätig, ehe er 2015 zusammen mit GFA-Geschäftsführer Werner Krieger die Anlagestrategie des gläsernen Fonds iQ Global entwickelte. Sein Aufgabengebiet bei der GFA Vermögensverwaltung umfasst, in enger Zusammenarbeit mit Geschäftsführer Werner Krieger, die Entwicklung von Anlagestrategien und das Fondsmanagement der hauseigenen Investmentfonds.

Lucas Wangler
T +49 (0) 7643 91419 50
Lucas.Wangler@gfa-
vermoegensverwaltung.de

*Unser Weg ist das Active-Quant-Prinzip –
Aktives quantitatives Asset Management neu gedacht*

Die tiefe Überzeugung der GFA Vermögensverwaltung GmbH gegenüber quantitativen Investmentansätzen resultiert aus der langjährigen Analyse der Funktionsweise regelbasierter Strategien. Das beobachtete Anlegerverhalten von privaten und institutionellen Investoren begründet einen systematischen risiko-/ertragsoptimierten Anlageprozess an den Finanzmärkten. Aus den gewonnen Erkenntnissen haben Fondsmanager und Analysten in enger Zusammenarbeit ein effizientes Werkzeugtableau zusammengestellt, das bei den hauseigenen Vermögensverwaltungen und quantitativ gemanagten Fonds in verschiedenen Ausprägungen und Kombinationen zur Anwendung kommt.

Neben der Entwicklung eigener Anlageprodukte wie Investmentfonds und Managed Depotlösungen auf ETF-Basis, zählen individuelle und standardisierte Vermögensverwaltung seit der Gründung des Unternehmens im Jahre 1997 durch Werner Krieger und Udo Winterhalder zum primären Leistungsspektrum des Unternehmens.



GFA Vermögensver-
waltung GmbH

Am Marktplatz 1
79336 Herbolzheim

T +49 (0) 7643 91419 50
F +49 (0) 7643 91419 51

[www.gfa-vermoe-
gensverwaltung.de](http://www.gfa-vermoe-
gensverwaltung.de)



TITELTHEMA: Die dicksten Gewinne werden an den Aktienmärkten im ersten und letzten Teil einer Hausse gemacht. Im Herbst 2017 setzen die Börsen gerade zum letzten Schub des aktuellen Börsenzyklus an. Das heißt auch: Die Finanzmärkte hängen am seidenen Faden und es könnte 2018 ungemütlich an den Märkten werden. Einen kräftigen Rutsch, sogar einen Crash halten wir für möglich. Krisenherde gibt es genug. Bevor es aber dazu kommt, werden die Börsen – wenn sie nach üblichem Muster laufen und davon gehen wir aus – noch in einer Euphorie-Phase wie an der Fahnenstange hochgezogen. Darauf setzen wir, gehen voll in den Markt, sorgen aber auch für ein reißfestes Sicherungsnetz.

DIE HERAUSGEBER:



RALF VIELHABER gibt die renommierte Anlegerpublikation FUCHS-Kapitalanlagen, den Unternehmerbrief FUCHSBRIEFE sowie die FUCHS-Reporte zu Unternehmer- und Anlegerthemen heraus. Zugleich ist er Chefredakteur der Informationsdienste FUCHS-Devisen und BeraterFuchs. Er ist regelmäßig Gast in TV-Sendungen zu Geldanlage- und Wirtschaftsfragen, Beirat im Center of Asset and Wealth Management an der Wissenschaftlichen Hochschule für Unternehmensführung – Otto Beisheim School of Management und Mitglied Hayek-Gesellschaft.



STEFAN ZIERMANN ist stellv. Chefredakteur im Verlag FUCHSBRIEFE und Chefredakteur der Börsenbriefe FUCHS-Kapitalanlagen und FUCHS-IPO. Er verantwortet darüber hinaus die Publikationsreihen FUCHS-Report, FUCHS-Aktuell und FUCHS-Wissen – mit dem jährlichen Geldanlagebuch „Anlagechancen“. Außerdem ist er Herausgeber des Buches „Socially Responsible Investments in Banken“. Als Experte für Finanzmärkte und Geldanlage ist er ein gefragter Interview-Gast.

DAS BUCH: In einem Buch das gesamte Anlagejahr im Griff – dazu sind die „Anlagechancen“ erdacht und gemacht. Sie sind dem Leser eine wichtige Stütze, sein Vermögen für das kommende Anlagejahr neu zu strukturieren und die besten Anlagechancen zu entdecken. Dazu gliedern die Herausgeber das Buch in 6 Kapitel: Im Kapitel „Thesen, Trends & Portfolio“ bekommen Leser einen schnellen Blick auf die Ausgangslage. Anschließend wird im „Titelthema“ tiefgreifend die zentrale Frage des Jahres diskutiert. In den Kapiteln „Märkte & Strategie“, „Anlagechancen 2017“, „Ihr Vermögen“ und „Perspektiven über das Jahr hinaus“ analysieren die FUCHS-Redaktion und zahlreiche renommierte Gastautoren von Banken und Vermögensverwaltungen aus Deutschland, der Schweiz, Österreich die besten Chancen und geben konkrete Anlageempfehlungen.

