



Dipl.-Kfm. Werner Krieger, seit 1994 in der Finanzbranche tätig, ist geschäftsführender Gesellschafter der GFA Vermögensverwaltung GmbH und spezialisiert auf die Entwicklung von Handels- und Vermögensverwaltungsstrategien.



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

www.Börsenampel.de – grüne Welle für den DAX

Rein mathematische Börsenstrategien stehen zunehmend im Fokus risikobewusster Investoren. Unabhängig von Prognosen, Gier und Angst treffen sie Anlageentscheidungen und helfen, Crashes zu vermeiden. Die Börsenampel als reine DAX-Index-Strategie baut auf mehreren unabhängigen Indikatorengruppen auf und hat sich als ertragsstabile Anlagestrategie in allen Marktphasen bewährt.

Die wohl bekannteste systematische Strategie basiert auf der 200-Tage-Linie. Sehr viele Trader beachten weltweit diesen vergleichsweise einfachen Indikator, der zu den gleitenden Durchschnitten gehört und somit zu den Trendfolgeindikatoren, die besonders in trendstärkeren Auf- und Abwärtsphasen sehr gut funktionieren.

Systematische Börsenstrategien – ein Beispiel

Bei der 200-Tage-Linie-Strategie wird zunächst der durchschnittliche Kurs der letzten 200 Börsentage des DAX berechnet. Überschreitet nun der DAX diese Linie von unten nach oben (Kaufsignal), so wird in einen DAX-ETF investiert. Bricht der DAX von oben nach unten durch die Linie durch (Verkaufssignal), so kauft man einen ShortDAX-ETF.

Diese Strategieregel wird schon seit vielen Jahren unter die Lupe genommen und bestätigt jedes Jahr von Neuem, dass rein mathematische Modelle, bei denen frei von Gefühlen wie Angst und Gier in Aktien investiert wird, den meisten klassischen aktiven Anlagestrategien überlegen sind.

Selbst die 200-Tage-Strategie auf den DAX z. B. erzielte von 1989 bis Ende 2012 eine Rendite von jährlich 17,4 Prozent, der DAX hingegen von „nur“ 7,6 Prozent p. a. – und das mit einem maximalen auf ein Kalenderjahr bezogenen Verlust von -7,5 Prozent im Jahre 1998, während der DAX selbst 2002 und 2008 um über 40 Prozent einbrach. Aus 10.000 Euro im Jahre 1989 angelegt entstanden so immerhin stressfrei 466.692 Euro bis Ende 2012. Nachzulesen ist das übrigens auch unter der Überschrift „Mit

System zum Erfolg“ im diesjährigen Börse-online-Heft 04/13, aber auch andere Finanzzeitschriften informieren jedes Jahr über die Wertentwicklung solcher einfacher Strategien.

Weiterentwicklung der bekannten Modelle

Die GFA Vermögensverwaltung GmbH und die quantagon financial advisors GmbH haben zusammen aus diesen langjährigen Erfahrungen heraus eine Börsenampel entwickelt, deren Signale in einer offensiven und defensiven Variante in den Kundendepots ausschließlich mittels kostengünstiger ETFs (börsengehandelte, indexbasierte Fonds) umgesetzt werden.

Im Rahmen dieser Börsenampel werden mehrere Indikatoren zu einem Aggregat kombiniert. Bestandteile des Aggregats sind nicht nur Indikatoren aus dem Bereich der Trendfolger, sondern auch Stimmungsindekatoren und Indikatoren der Markttechnik, also zur Messung der Stabilität des Marktes. Dies reduziert die Schwächen bzw. Fehlsignale im Vergleich zum Einsatz nur einer einzigen Indi-

Tabelle 1: Jahreserträge ausgewählter Anlagestrategien

Strategie	200-Tage-Linie	Sell in Summer	Top-Flop	MACD	Dividenden Top 5	Value-Growth	Stop Loss	DAX
Investmentansatz	Trendfolge	saisonal	Kennzahlen	Trendfolge	Kennzahlen	Kennzahlen	Verlustbegrenzung	
Jahr	Rendite in Prozent							
2002	30,3	-25,9	-42,3	-10,4	-30,5	-40,3	-10,0	-43,9
2003	27,3	45,1	40,0	21,0	41,2	25,3	-10,0	37,1
2004	30,4	7,4	0,9	11,2	17,6	5,4	7,3	7,3
2005	-0,5	23,4	15,8	22,5	23,8	33,8	27,1	27,1
2006	44,2	16,0	23,3	20,8	38,1	20,0	22,0	22,0
2007	-4,2	18,1	17,3	2,7	9,6	26,5	22,3	22,3
2008	33,5	-32,3	-21,4	-11,8	-33,8	-36,8	-10,0	-40,4
2009	11,1	16,7	53,4	9,2	25,2	21,1	-10,0	23,8
2010	8,2	14,7	25,2	0,1	-0,5	-8,3	16,1	16,1
2011	15,2	9,3	-13,0	-7,0	-17,3	-12,0	-10,0	-14,7
2012	24,4	21,5	10,7	15,4	23,5	22,2	29,1	29,1
Ø Rendite p. a.	17,4	14,4	12,9	10,9	10,7 ¹	10,3	9,3	7,6
Was aus 10.000 EUR seit dem 1.1.1989 wurde (in EUR)	466.692	253.102	185.232	118.516	76.064 ¹	104.294	85.221	57.318

¹Daten für Dividenden erst ab 1993, Rendite pro anno auf 20-Jahres-Basis

katorengruppe. Die oben angesprochene 200-Tage-Strategie z. B. lief in den 70er-Jahren und damit in eher trendlosen Phasen schlecht. Vor- und Nachteile einzelner Indikatoren müssen daher in einem Zusammenspiel mehrerer Indikatorengruppen abgestimmt werden.

Börsenampel – transparenter Ansatz für jeden Anlegertyp

Frei von Angst und Gier und ohne Prognosen zum künftigen DAX-Verlauf wird nach einem transparenten Regelwerk konsequent investiert, abgesichert oder gar short gegangen. Die Börsenampel macht dabei visuell deutlich, ob investiert werden kann (Ampelphase Grün), Vorsicht geboten ist (Ampelphase Gelb, nur offensive Variante) oder short gegangen werden kann (Ampelphase Rot).

In den Ampelphasen wird je nach Risikotragfähigkeit bzw. Risikoappetit des Kunden eine defensive oder offensive Umsetzung gewählt: In der defensiven Variante wird (grün) in einen DAX-ETF und (rot) in 50 Prozent ShortDAX-ETF/50 Prozent Geldmarkt investiert, in der offensiven Strategie wird (grün) in einen zweifach gehebelten DAX-ETF, (gelb) in einen DAX-ETF und (rot) in einen ShortDAX-ETF angelegt. Alle Ampelphasen bieten somit die Chance auf Rendite, gewissermaßen eine grüne Renditewelle!

Ein Umschalten der Ampel geschieht nicht sehr häufig, sodass mit dieser Handelsstrategie keine Trader angesprochen werden sollen, die teilweise über CFDs, Zertifikate oder Futures mit wesentlich höheren Hebeln und viel mehr Signalen arbeiten (müssen).

So lieferte das System bisher im Schnitt der letzten über 20 Jahre gerade einmal ca. sieben Signale pro Jahr. Selbst Jahre ohne Umschichtungen kommen vor. Ein aktiveres Management ist vor allem immer dann gefordert, wenn übergeordnete Hausse- oder Baissephasen eingeläutet werden.

Generell müssen Handelsstrategien immer das Ausmaß des

Hebels, die Verlustbegrenzung und die Kosten des Finanzinstruments aufeinander abstimmen.

Überzeugende Ergebnisse

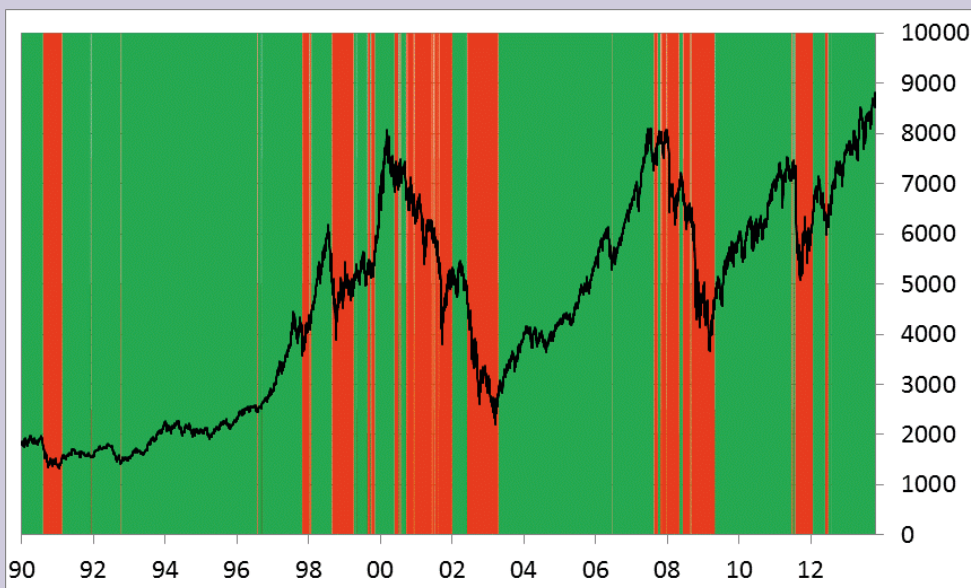
Systematisch wurde das Handelssystem – soweit sinnvoll und soweit nicht durch Standardparameter abgedeckt – in einem historischen „In-Sample-Zeitraum“, vom 01.01.2001 bis zum 31.12.2007 optimiert.

Das fertige System hat dann im „Out-of-Sample-Zeitraum“ bis zum Oktober 2012 gezeigt, dass es eine hohe Signalgüte besitzt. 2012 wurde es für Kunden geöffnet.

Die durchschnittliche Wertentwicklung der Anlagestrategie hätte seit 1990 bei rund 22 Prozent p. a. unter Berücksichti-

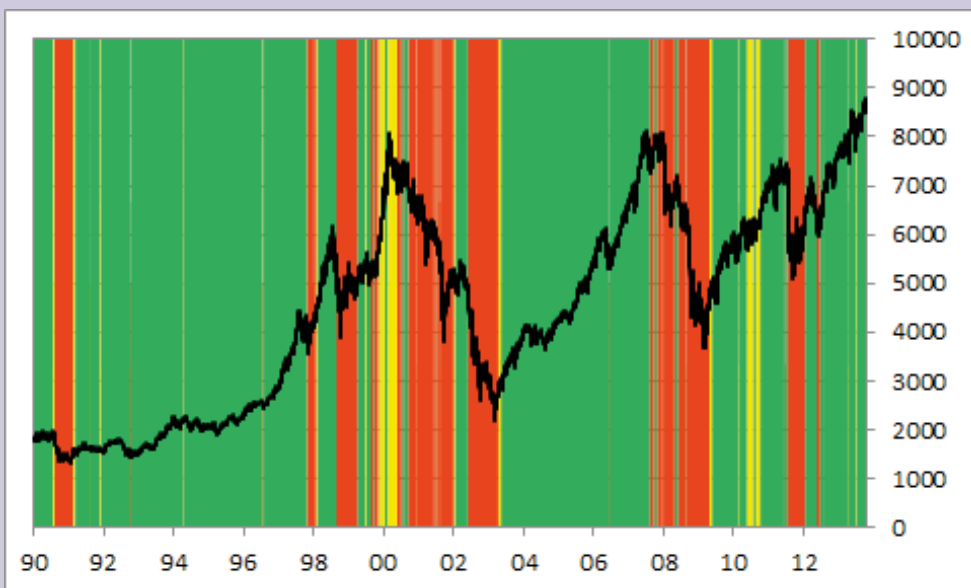
Fortsetzung auf Seite 20

Abbildung 1: Defensive Ampelphasen und DAX-Verlauf



Investment: grün = DAX, rot = je 50 % ShortDAX und Geldmarkt; Datenquellen: Bloomberg, eigene Berechnungen.

Abbildung 2: Offensive Ampelphasen und DAX-Verlauf



Investment: grün = gehebelter DAX, gelb = DAX, rot = ShortDAX; Datenquellen: Bloomberg, eigene Berechnungen.

Frei von Angst und Gier und ohne Prognosen zum künftigen DAX-Verlauf wird nach einem transparenten Regelwerk konsequent investiert, abgesichert oder gar short gegangen. Der stetige Ertragsverlauf (...) spricht für die Güte und Robustheit des Ampelsystems.

gung aller Kosten gelegen, während der DAX gerade einmal auf ca. 7 Prozent p. a. kam – und das bei einem wesentlich größeren Risiko dieses Long-only-Investment in den DAX.

Die defensive Strategie, deren vorübergehender maximaler Verlust, bezogen auf den letzten Hochpunkt (Drawdown), bei etwa –30 Prozent im Juni 2002 lag, erwirtschaftete seit 1990 eine durchschnittliche Jahresrendite von 13,4 Prozent, unter Berücksichtigung aller Kosten. Bei dieser Strategie wird daher vor allem auf die Begrenzung der Risiken geachtet, sodass auch die annualisierte Standardabweichung mit etwa 17,5 Prozent viel niedriger liegt als beim DAX (23 Prozent). Der bisher größte Jahresverlust lag 2000 bei –16,3 Prozent (offensiv: –25 Prozent). Er war im September 2002 bereits wieder aufgeholt.

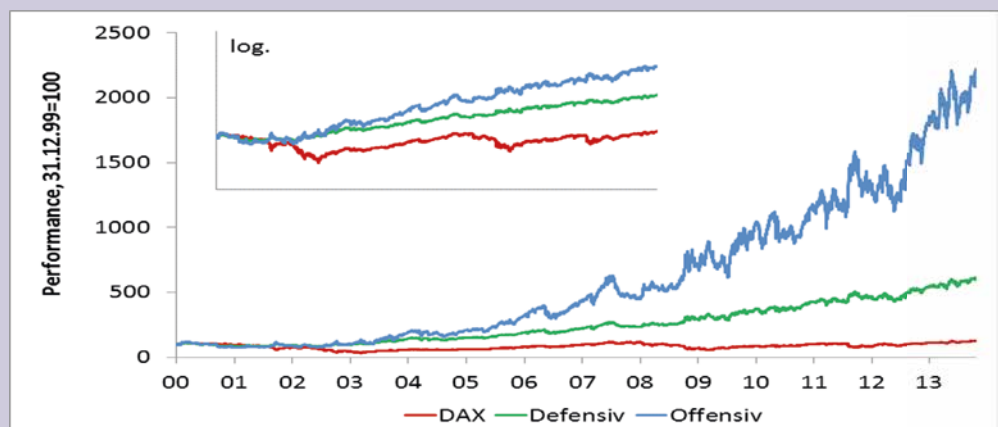
Damit ist das Drawdown-Ausmaß ebenfalls wesentlich geringer als in der eingangs erwähnten 200-Tage-Linie-Strategie. Relativ bequem entstanden so aus 100.000 Euro am 01.01.1990 immerhin rund 2 Millionen Euro bis Mitte Oktober 2013. Der stetige Ertragsverlauf (siehe auch logarithmische Darstellung in Abbildung 3) spricht für die Güte und Robustheit des Ampelsystems.

Tabelle 2: Kennzahlen DAX und Ampel-Strategien

Jahr	DAX	defensiv	offensiv
1990	-21,90 %	9,18 %	24,08 %
1991	12,86 %	-3,95 %	-19,05 %
1992	-2,09 %	-4,66 %	-17,01 %
1993	46,71 %	44,52 %	92,82 %
1994	-7,06 %	-8,45 %	-22,72 %
1995	7,32 %	5,72 %	5,91 %
1996	27,78 %	27,44 %	64,70 %
1997	47,11 %	26,22 %	54,63 %
1998	17,71 %	17,17 %	29,67 %
1999	39,10 %	20,67 %	15,40 %
2000	-7,54 %	-16,30 %	-25,21 %
2001	-19,79 %	7,86 %	15,37 %
2002	-43,94 %	10,40 %	22,82 %
2003	37,08 %	41,81 %	87,36 %
2004	7,34 %	5,74 %	8,39 %
2005	27,07 %	25,18 %	53,40 %
2006	21,98 %	18,92 %	36,84 %
2007	22,29 %	4,20 %	4,23 %
2008	-40,37 %	26,19 %	54,65 %
2009	23,85 %	26,04 %	45,54 %
2010	16,06 %	14,33 %	10,64 %
2011	-14,69 %	9,26 %	16,57 %
2012	29,06 %	17,17 %	36,24 %
31.10.2013	18,67 %	17,20 %	25,50 %
Ø	7,03 %	13,42 %	22,12 %

Kennzahlen unter Einbeziehung von Kosten (TER = 1,5 % p. a., Transaktionskosten = 15 Bp); Datenquellen: Bloomberg, eigene Berechnungen.

Abbildung 3: Wertentwicklungen DAX und Ampel-Strategien



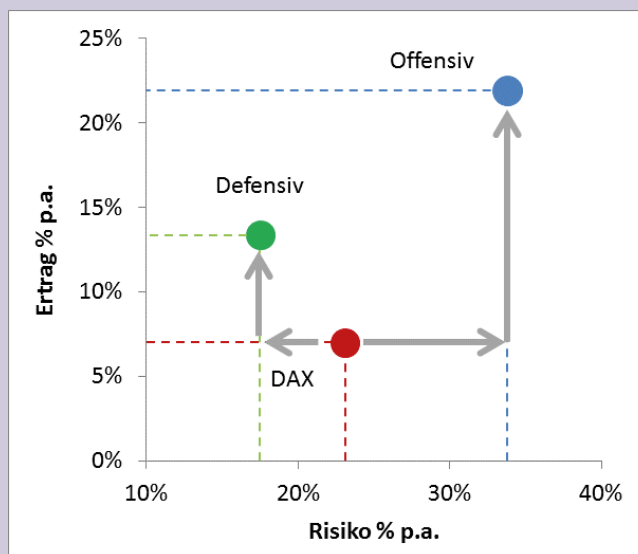
Weitgehend stetiger Ertragspfad, deutliche Überlegenheit der Börsenampel gegenüber Buy & Hold; Datenquellen: Bloomberg, eigene Berechnungen.

Risiken birgt vor allem das Verhalten der Investoren

Stellt man Risiko- und Ertragskennzahlen des DAX und der beiden Strategien grafisch gegenüber, so fällt auf, dass höhere Renditen langfristig nicht zwangsläufig mit einem höheren Risiko einhergehen müssen. Zum Anlageerfolg gegenüber einer passiven Buy&Hold-Anlage trägt auch das (systematische) Vermeiden hoher Verluste in rückläufigen Marktphasen bei; die vorgestellten Strategien bieten somit ein aktives Management von Partizipation und Absicherung.

Das eigentliche Risiko bei der Umsetzung solcher Anlagestrategien sehen wir vor allem im Verhalten der Investoren – nach dem Motto “Der größte Feind des Anlegers ist der Anleger selbst“. Nicht auf sein Bauchgefühl hören zu dürfen, erfordert viel Disziplin, da auch Perioden auftreten können, in denen die Strategie eher schlechte Signale liefert – eine Phase, in der die

Abbildung 4: Risiko-Ertrags-Diagramm



Mehrertrag gegenüber DAX durch aktive Ampelsteuerung, defensiv sogar mit niedrigerer Schwankungsbreite;

Datenquellen: Bloomberg, eigene Berechnungen.

meisten Investoren leider das Handtuch werfen. Anleger neigen nämlich dazu, in sehr kurzfristigen Zeiträumen zu denken, zu urteilen und zu handeln.

Wer jedoch diszipliniert an mittel- bis langfristig ausgerichteten Strategien festhält, hat auf lange Sicht die Nase vorn.

Certified Financial Technician – VTAD-Vorbereitungsseminare



Certified Financial Technician (CFTe I und II) und Master of Financial Technical Analysis (MFTA) sind international anerkannte Abschlüsse für Technische Analysten, die vom Weltverband IFTA vergeben werden. In Deutschland erfolgt die Prüfung über den VTAD. Kandidaten können sich in speziellen VTAD-Lehrgängen – die natürlich auch allen anderen an technischer Analyse interessierten Teilnehmern offenstehen – auf die Prüfungen vorbereiten.

CFTe I : Dieses Seminar eignet sich für Privatanleger sowie institutionelle Anleger, die sich näher mit der Methodik der Technischen Analyse befassen wollen. Es vermittelt eine Übersicht über die wichtigsten Methoden der Technischen Analyse, verbunden mit praktischen Übungen anhand aktueller Marktsituationen. Der Seminarablauf orientiert sich eng an den Prüfungsgebieten für den CFTe I. Eine Prüfung muss nicht abgelegt werden.

Die nächsten Termine: CFTe I Vorbereitungslehrgang 15. Februar 2014

CFTe II : In diesem Seminar lernen Sie die Instrumente der Charttechnik methodisch korrekt einzusetzen und qualifizierte Analysen zu erstellen. Wichtig zum Beispiel für diejenigen, die auch professionelle Analysen veröffentlichen wollen. Das Seminar bietet eine verdichtete Übersicht über die wichtigsten Methoden der Technischen Analyse, verbunden mit praktischen Übungen anhand aktueller Marktsituationen. Der Seminarablauf orientiert sich eng an den Prüfungsgebieten für den CFTe II. Eine Prüfung muss nicht abgelegt werden.

Die nächsten Termine: CFTe II Vorbereitungslehrgang 1. Halbjahr 2014, Termin noch offen

Ausführliche Informationen zu den Inhalten der Seminare, zu Terminen, Veranstaltungsorten und Teilnahmegebühren erhalten Sie über unserer Homepage unter www.vtad.de oder telefonisch über die Geschäftsstelle der VTAD unter 069 2199-6273..