

Robust und kompatibel

Grundsätzliches zu regelbasierten Anlagestrategien

Warum Handelssysteme?

Zuletzt beschäftigten wir uns in der Augustausgabe 2017 unter dem Titel „Anlegen nach Zahlen“ intensiver mit dem Thema Handelssysteme. Unsere Updates zu zwei ausgewählten regelbasierten Strategien finden Sie zudem monatlich in den Rubriken „Intermarketanalyse“ (S. 42) und „Quantitative Analyse“ (S. 43). Und weil das Thema einen erheblichen praktischen Mehrwert hat, stellen wir Ihnen heute gleich zwei bewährte Strategien vor (S. 14), denen Sie selbst hautnah folgen können. Schließlich sprechen wir mit Oliver Paesler, einem der erfahrensten Programmierer und Systementwickler, über die Vorteile von und Herausforderungen bei der Erstellung von Handelssystemen (S. 16). Die grundsätzliche Frage aber bleibt: Warum beschäftigen wir uns überhaupt mit dem Thema des regelbasierten Anlegens? Schließlich ist es gängige Auffassung unter Aktienanalysten, dass jedes Unternehmen eine Art Solitär sei, dessen Potenzial sich erst nach intensiver Beschäftigung mit den Zahlenwerken und Zukunftsaussichten offenbart. Das ist zwar grundsätzlich richtig, vernachlässigt aber zweierlei: Zum einen führen Aktienkurse ein gewisses Eigenleben, das nicht alleine durch Unternehmensnachrichten bzw. -zahlen zu erklären ist. Zum anderen weisen auch höchst unterschiedliche Aktien Gemeinsamkeiten in ihrem Kursverhalten auf, die nutzbar sind. Das bekannteste Phänomen in dieser Hinsicht ist der Trend, und es ist nicht verwunderlich, dass dieser historisch den Ausgangspunkt für die Entwicklung von Handelssystematiken bildete.

Klassischer Trade-off

Zwar wird man der Einzigartigkeit von Unternehmen auf diese Weise nicht mehr gerecht, doch im Gegenzug ergibt sich ein ganz anderer Zugriff auf mögliche Kurspotenziale. Dabei geht es im Ergebnis we-

niger um eine vollautomatische Gelddruckmaschine als um ein Verfahren, das auf statistisch signifikanten und nutzbaren Anomalien beruht und unabhängig von konkreten Überlegungen und Stimmungen des Anwenders mechanisch umgesetzt wird. Dies bedingt sowohl auf der Seite des Handelssystems als auch auf jener des späteren Anwenders einige Voraussetzungen.

Zuverlässige Datenbasis

Beginnen wir auf der Systemseite: Die meisten Handelssysteme basieren traditionell auf Kurs- und Umsatzdaten der Börsen. Inzwischen wird allerdings auch verstärkt mit Fundamentaldaten oder der automatischen Auswertung von Unternehmensmeldungen und Wirtschaftsdaten gearbeitet. Unabhängig davon stehen am Anfang jeder Analyse zuverlässige und aussagekräftige Daten. Ist diese Basis nicht gegeben, kann man sich alle weiteren Schritte sparen. Bei Handelssystemen auf der Basis von Kursen und Umsätzen ist eine Aussagekraft der Daten zudem nur dann gegeben, wenn die betreffenden Titel hinreichend liquide sind.

Formation, Test, Anwendung

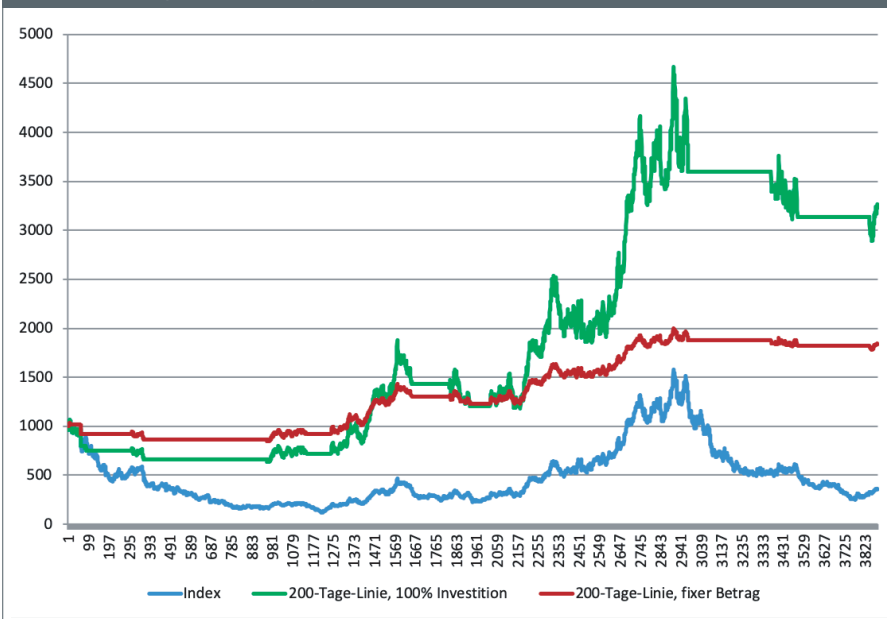
Bei den eigentlichen Handelssignalen geht es dann darum, dass Einzeltitel und/oder Trendphasen aus dem gewählten Anlageuniversum herausgeschnitten werden, die eine risikoadjustierte Überrendite erwarten lassen. Als Zielgröße gilt regelmäßig die Rendite, während das maximal tolerierbare Risiko eine Nebenbedingung darstellt. Üblicherweise werden die Filter bzw. Signale zunächst an Daten aus der Vergangenheit getestet („Backtesting“). Tatsächlich werden in diesem Bereich wohl die meisten handwerklichen Fehler begangen, etwa durch einen Zugriff auf Informationen, die zum Zeitpunkt des Handelssignals noch gar nicht vorgelegen haben können (vgl. Interview auf S. 16). Allentscheidend

ist jedoch, dass die gefundenen Regeln und Parameter robust sind, sich also auch in der unbekannteren Zukunft bewähren. Zu einem Problem kann in dieser Hinsicht die verführerische Leistungsfähigkeit moderner Softwarepakete und Rechnerarchitekturen werden, denn wenn Handelssysteme auf die spezifischen Gegebenheiten des historischen Datensatzes optimiert werden, kann man gerade nicht davon ausgehen, dass die so gefundenen Einstellungen auch künftig ähnlich ansprechende Ergebnisse liefern. Standardmäßig unterscheidet man daher beim Backtesting zwischen einer Formationsperiode, in der die eigentliche Systementwicklung stattfindet, und einem Testzeitraum, in dem sich das so entwickelte Handelssystem bewähren muss. Je geringer die Ergebnisabweichungen zwischen beiden Zeiträumen sind, desto größer ist die Wahrscheinlichkeit, dass man robuste Gesetzmäßigkeiten gefunden hat, die auch in der Zukunft fortbestehen werden.

Bewährte Konzepte

Als thematische Bausteine empfehlen sich bei der Handelssystementwicklung praxisbewährte Konzepte – beispielsweise solche, mit deren Hilfe bereits reale Vermögen aufgebaut wurden. Auch empirische Studien, die unter Verwendung einer wissenschaftlichen Methodik entsprechende Anomalien über längere Zeiträume nachweisen konnten, sind gute Ideengeber. Idealerweise gibt es sogar eine überzeugende Erklärung für die gefundenen Auffälligkeiten und deren Stabilität im Zeitablauf. Weniger aussichtsreich sind dagegen Methoden, die sich entweder nicht operationalisieren lassen oder keinen herausragend erfolgreichen Praktiker hervorgebracht haben. Neben der Value-Methodik, also dem Kauf unterbewerteter Aktien, sind vor allem Momentum und Saisonalität aussichtsreiche Grundbausteine, die

Abb.: Trendkonzept und Positionsgrößenvariation



Mit einfachen Regeln den Zufall schlagen

auch gerne variiert und miteinander kombiniert werden: „Kaufe relativ starke Aktien im November, falls der DAX steigt.“ Während die Saisonalität bislang überwiegend als Timinginstrument für den Gesamtmarkt eingesetzt wurde („Sell in May and go away!“), hat Dimitri Speck mit *seasonax*® das Thema für Einzelaktien weiterentwickelt. Die Saisonfiguren einzelner Titel erscheinen uns so spannend, dass wir uns diesen in einer der kommenden Ausgaben noch ausführlicher widmen werden.

Kleine Variation, großer Effekt

Welchen Effekt bereits ein sehr einfaches Trendkriterium auf die Performance hat, ist in unserer Abbildung anhand einer Zufallsreihe (Index, blaue Linie) illustriert. Die einzige Regel des Handelssystems (grüne Linie) lautet: Investiere voll, wenn der Index am Vortag oberhalb seiner 200-Tage-Linie lag. Ansonsten wird nicht investiert. Man sieht, wie sich die grüne Kapitalkurve durch diese simple Filterregel deutlich vom Index abhebt. Dass zu einem vollständigen Handelssystem auch Regeln zur Positionsgrößensteuerung oder zur Risikobegrenzung gehören, illustriert die rote Kapitallinie. Hier wurde anstelle

von 100% des Kapitals stets nur der immer gleiche Betrag X investiert. Der Gesamtertrag ist zwar deutlich geringer, allerdings muss der Anleger hier nicht annähernd die Kursrückgänge aushalten wie jener mit der grünen Kapitalkurve – bei einem sonst identischen Regelwerk, wohlgemerkt!

Die Sache mit dem Bauch

Die Sache könnte also recht einfach sein, wenn da nicht auch noch der Anwender wäre. Systementwickler äußern des Öfteren, dass ein System und dessen Anwender „kompatibel“ sein sollten. Damit ist gemeint, dass der Anwender die Charakteristik eines Handelssystems nicht nur intellektuell verstanden, sondern weit genug verinnerlicht haben muss, um dessen Signalen in der Praxis auch folgen zu können. Für wen sich die Signale eines Handelssystems intuitiv falsch anfühlen, etwa weil „zu teuer“ gekauft werden soll, der wird es kaum schaffen, diese Signale konsequent umzusetzen. Vielmehr werden die einzelnen Signale dann einer zusätzlichen subjektiven Prüfung durch den Anwender unterzogen („second guessing“) und letztlich nur fallweise und damit unsystematisch umgesetzt. Es liegt in der Natur der Sache, dass dabei auch Signale aussortiert werden,

die sich in der Rückschau tatsächlich als Fehlsignale erweisen, was dann auch noch als Beleg für die Fehlerhaftigkeit des Handelssystems angesehen wird. Damit ist ein Weg vorgezeichnet, der tatsächlich gar nichts mehr mit regelbasiertem Anlegen zu tun hat. Das Handelssystem muss dann allenfalls noch als Sündenbock erhalten, wenn das Depot schließlich – und mutmaßlich aufgrund der subjektiven Entscheidungen – gänzlich in den Gräben gefahren ist.

Reine Nervensache

Wer schon in normalen Börsenphasen kein Zutrauen zu den Handelsregeln hat, der wird eine allfällige Durststrecke, wie sie auch bei den besten Handelssystemen immer wieder einmal vorkommt, erst recht nicht durchhalten. Nervenzehrend ist in diesem Zusammenhang nicht nur die Verlusthöhe („Drawdown“), sondern auch die Dauer einer Verlustphase. Besonders zermürbend ist dies dann, wann an anderen Märkten oder mit anderen Strategien derweil gutes Geld zu verdienen gewesen wäre. Je mehr psychologischer Druck sich auf diese Weise aufbaut, desto größer ist die Gefahr, ein an sich erfolgreiches System genau im ungünstigsten Moment aufzugeben, also kurz bevor es wieder an seine Erfolge anknüpft. Nur wenigen ist es gegeben, solche Phasen ruhig auszusitzen. Allerdings kann es auch vorkommen, dass ein Handelssystem tatsächlich dauerhaft aufgehört hat zu funktionieren, meist, weil es von Anfang an nicht robust war. Diese Möglichkeit sollte man dann, aber auch wirklich erst dann in Betracht ziehen, wenn die real produzierten Ergebnisse signifikant negativ von den historischen Daten abweichen.

Fazit

Regelbasiertes Anlegen stellt einen hochinteressanten Ansatz für diszipliniertes Verhalten in einem tendenziell chaotischen Umfeld dar. Voraussetzung dafür sind eine robuste Strategie, die zum jeweiligen Anwender passt, sowie dessen Bereitschaft, sich von dieser durch das tägliche Börsenchaos führen zu lassen. ■

Ralph Malisch

Sturmerprobte Börsenstrategien

Gastbeitrag von Werner Krieger, GFA Vermögensverwaltung GmbH



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

Systematisch und diszipliniert

Das Anlegerleben könnte so einfach sein: eine robuste Strategie finden und diese dann konsequent umsetzen. Fertig. Doch wie heißt es so schön: „Der größte Feind des Anlegers ist er selbst.“ Und in der Tat stellen sich Anleger immer wieder selbst ein Bein, etwa wenn sie sich von ihren Emotionen leiten lassen. Da werden beispielsweise in der kleinsten Schwächephase hervorragende Strategien einfach über Bord geworfen, nur um auf den neuesten Börsenhype aufzuspringen. Wie lässt sich das vermeiden? Nach unserer Auffassung bekommt man erst dann die zum disziplinierten Folgen einer Anlagestrategie notwendige Gelassenheit, wenn man sich intensiv mit deren Charakteristika auseinandergesetzt hat. Relativ einfach und doch ausgesprochen robust sind etwa die Momentum- und die Timingstrategie, wie sie auch bei uns in der Vermögensverwaltung eingesetzt werden.

Seit 200 Jahren bewährt

Im Rahmen einer Momentumstrategie wird systematisch in die Gewinneraktien der Vergangenheit investiert, da die Wahrscheinlichkeit hoch ist, dass diese auch in der näheren Zukunft zu den Gewinnern gehören werden. Das Anlagemotto lautet: Kaufe die Gewinner und verkaufe die Verlierer. Empirische Untersuchungen zeigen, dass dieser Momentumeffekt seit rund 200 Jahren am US-Aktienmarkt nachweisbar ist. Selbst Eugene Fama, Vater der Effizienzmarkthypothese und Träger des Wirtschaftsnobelpreises, bezeichnete Momentum als die wichtigste Marktanomalie. Einer der ersten, der die Momentumstrategie technisch umgesetzt hat, war der Amerikaner Robert Levy, der schon Ende der 1960er-Jahre in der Studie „The Relative Concept of Common Stock Price Forecasting“ eine auf Momentum basierende Anlagestrategie vorstellte und anhand von 200 US-Aktien überprüfte.

Ältester übergeordneter Timingfilter

Die meisten Anleger wissen, dass das Chance-Risiko-Verhältnis auf dem Aktienmarkt durch geschicktes Timing enorm verbessert werden kann. Eine sehr einfache und bereits seit Jahrzehnten bewährte Methode ist die 200-Tage-Linie. Durchbricht ein Index seine eigene 200-Tage-Linie von oben nach unten, so wird aus den zugehörigen Einzeltiteln ausgestiegen. Da es um diese prominente Durchschnittslinie herum häufiger Fehlsignale gibt, wird als zusätzlicher Filter eine „Hülle“ („envelope“) mit einem Abstand von $\pm 3\%$ um diese Durchschnittslinie konstruiert. Verkauft wird demnach erst, wenn der 200-Tage-Durchschnitt um mehr als 3% unterschritten wird; der Wiedereinstieg erfolgt, wenn der 200-Tage-Durchschnitt wieder um mehr als 3% überschritten wurde. Genau dieser Filter kommt bei der von uns entwickelten „GFA-Momentumstrategie mit 10 HDAX-Aktien“ zur Anwendung. Da der Index, aus dem die zehn trendstärksten Aktien ausgewählt werden, der HDAX ist, wird der beschriebene Timingfilter auf einen aus DAX, MDAX und TecDAX gleichgewichtet aggregierten Index angewendet. Es ist wichtig, dass ein Timingfilter auf das Anlageuniversum berechnet wird, aus dem die ausgewählten Aktien stammen.

Fazit

Im Rahmen einer Vermögensverwaltung sollten Anleger verschiedene robuste Strategien sinnvoll miteinander mischen, um den Ertragspfad zu verstetigen. Ursächlich für diese Verstetigung sind in der Regel unterschiedliche Signalzeitpunkte und Anlagevehikel (z.B. ETFs vs. Momentumaktien) bei den einzelnen Strategien. Eine solche Kombination aus einer Momentum- und einer Timingstrategie liegt auch dem von der GFA seit dem Jahr 2014 gemanagten wikifolio „Dt. Aktien Momentum Protect“ zugrunde. ■

Handelssysteme zum Mitfiebern

Gastbeitrag von Oliver Paesler

RoboVisor ist eine bankenunabhängige Plattform, die regelmäßig prüft, was Börsenstrategien wirklich leisten. Nach der kostenfreien Registrierung auf www.robovisor.de wählt man eine oder mehrere Anlagestrategien aus und gibt den Anlagebetrag pro Strategie vor. Der Roboter berechnet anschließend, wie viele Aktien bzw. ETFs im Rahmen der jeweiligen Strategie gekauft werden sollten, und prüft fortan täglich, ob es neue Kauf- oder Verkaufssignale gibt, die der Anwender dann bequem per E-Mail erhält. Zurzeit stehen mehr als 50 Strategien zur Verfügung, von denen 30 kostenfrei genutzt werden können. Zwei von Werner Krieger, Geschäftsführer der GFA Vermögensverwaltung GmbH, entwickelte Anlagestrategien möchte ich hier vorstellen:

Momentumstrategie

Bei dieser Gewinneraktienstrategie wird die Trendstärke von Aktien anhand des prozentualen Abstands der 38-Tage- und der 200-Tage-Linie gemessen. Zusätzlich müssen die Aktien selbst und der Gesamtmarkt einen Aufwärtstrend erkennen lassen. Wie das genau funktioniert, wird in einem ausführlichen Beitrag im FinanzBlog erklärt. Unter der Bezeichnung „GFA-Momentumstrategie mit 10 HDAX-Aktien“ wurde die Strategie in den Dauertest des RoboVisor aufgenommen und konnte sich mit einer Rendite von fast 20% p.a. direkt unter die Top Three platzieren.



Eine detaillierte Auswertung zu dieser Anlagestrategie finden Sie unter: www.robovisor.de/factsheet/31010. Smart-

Investor-Leser können der Strategie für ein Jahr kostenfrei folgen, wenn sie bei der Bestellung der Strategie den Aktionscode „smartMom2019“ eintragen.

Börsenampelstrategie

Etwas komplexer ist die von der GFA entwickelte „GFA-Börsenampel“ als Trend-/Timingfilter. Smart-Investor-Leser kennen dieses Timinginstrument bereits seit April 2013 (Smart Investor 4/2013, ab S. 22). Seitdem wird monatlich in der Rubrik „Quantitative Analyse“ erörtert, ob Anleger im deutschen Aktienmarkt investiert sein sollten oder nicht; so auch in dieser Ausgabe (S. 43 unten).

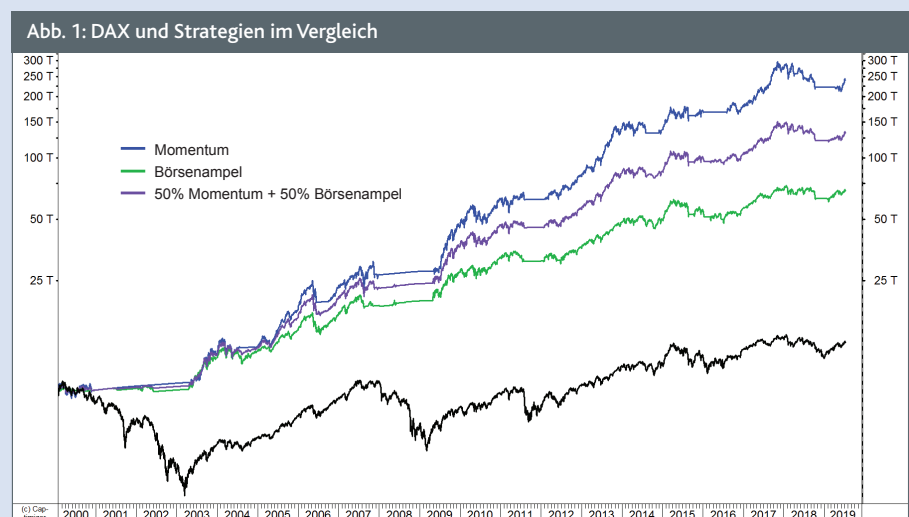


Eine detaillierte Auswertung zur „GFA-Börsenampel mit DAX-, MDAX-, TecDAX-ETF“ finden Sie unter: www.robovisor.de/factsheet/30316. Auch dieser Strategie können Smart-Investor-Leser ein

Jahr lang kostenfrei folgen (Aktionscode „smartBA2019“).

Fazit

Der Abbildung können Sie entnehmen, wie sich die GFA-Börsenampel, die GFA-Momentumstrategie und eine 50/50-Kombination aus beiden Strategien seit dem Jahr 2000 im Vergleich zum DAX geschlagen hätten. Auffällig ist die Ertragsversteigerung bei der Kombi-Strategie (vgl. Kennzahlen). Mit unserer Aktion geben wir Smart-Investor-Lesern die Gelegenheit, ein Jahr lang diesen beiden robusten Anlagestrategien live und transparent zu folgen. Sie müssen sich lediglich unter www.robovisor.de registrieren (grüner Button oben rechts). Die beiden hier aufgeführten Aktionscodes können dann dort eingelöst werden. ■



Strategievergleich anhand ausgewählter Kennzahlen (Zeitraum: 1.1.2000 bis 10.7.2019)

	Rendite seit 2000	Rendite p.a.	maximaler Rückgang	mittlerer Rückgang	Rendite p.a. / max. Rückgang	Rendite p.a. / mittl. Rückgang
DAX	+83%	+3,2%	-72,7%	-23,0%	0,04	0,14
Börsenampel	+904%	+12,5%	-23,5%	-5,5%	0,53	2,29
Momentum	+3.695%	+20,5%	-28,5%	-6,9%	0,72	2,97
50% Mom. + 50% Ampel	+1.913%	+16,6%	-20,7%	-5,4%	0,80	3,10

„So einfach und robust wie möglich“

Smart Investor im Gespräch mit dem Software- und Handelssystementwickler **Oliver Paesler**



Der Diplom-Ökonom Oliver Paesler entwickelt nicht nur quantitative Investmentstrategien für institutionelle Anleger, sondern mit dem Captimizer® (www.captimizer.de) auch eine Software zum Erstellen und Testen derselben. Privatanleger können seinen Strategien mit dem Anlageroboter RoboVisor® folgen. Auf seinem YouTube-Kanal, abrufbar unter <https://www.youtube.com/c/OliverPaesler>, erklärt er verständlich, wie Börsenstrategien wirklich funktionieren. Sein erstes Buch, „Technische Indikatoren – simplified“, erschien 2007 im FinanzBuch Verlag.

Smart Investor: Herr Paesler, Sie beschäftigen sich seit vielen Jahren mit der Entwicklung von Handelssystemen. Welche Klassen von Börsenstrategien sind nach Ihrer Erfahrung besonders vielversprechend für systematische Handelsansätze?

Paesler: Zu meinen Favoriten zählen Momentum-, Dividenden- und Low-Risk-Strategien zur systematischen Aktienauswahl. Aber ich setze auch gerne saisonale Strategieelemente ein. Zu all diesen Ansätzen gibt es eine Reihe von wissenschaftlichen Studien, die deren jeweilige Vorteilhaftigkeit belegen. Am erfolgversprechendsten sind aus meiner Sicht Kombinationen der genannten Strategieklassen, sogenannte Multi-Strategie-Ansätze. Auf diese Weise lassen sich die Risiken über nur gering korrelierende Handelsansätze diversifizieren. Diversifikation ist der einzige „free lunch“, den die Börse anbietet.

Smart Investor: Sie fokussieren sich überwiegend auf einen mittel- bis langfristigen Zeithorizont. Worin bestehen hierbei die Vorteile?

Paesler: Ich berechne meine Strategien nach Börsenschluss und setze die Handelssignale erst am Folgetag um. Diese Art der Geldanlage lässt sich auch gut neben einem anderen Beruf betreiben. Im Daytrading und Hochfrequenzhandel würde man dagegen nur auf eine extrem starke Konkurrenz mit überlegener Technik und Infrastruktur treffen. Im Verhältnis zu den trendbestimmenden Großanlegern, die ihre riesigen Anlagesummen nur schrittweise im Markt unterbringen bzw. abziehen können, bin ich jedoch sogar vergleichsweise schnell.

Smart Investor: Was sind für Sie die wichtigsten Kriterien für ein Handelssystem?

Paesler: Für mich ist ein gutes Verhältnis von Rendite zu Risiko entscheidend. Für die Abschätzung der Renditeerwartung verwende ich die durchschnittliche geometrische Rendite über einen möglichst langen Zeitraum, um viele unterschiedliche Marktphasen abzudecken.

Auf der Risikoseite sind mir sowohl der maximale als auch der durchschnittliche Stressfaktor wichtig. Als Kennzahlen verwende ich hier den prozentualen maximalen und durchschnittlichen zwischenzeitlichen Wertverlust. Auch die längste Verlustperiode und die Volatilität der Renditen spielen eine Rolle. Auf www.RoboVisor.de gibt es ein entsprechendes Strategierating. Hier kann der Anwender sein Risikolevel eingeben und erhält dann die dazu passende Anlagestrategie mit der höchsten Chanceneinstufung unter Berücksichtigung von Mindestkapitalanfordernis und Anlagehorizont.

Smart Investor: Auf welche Fallstricke sollten Systementwickler besonders achten?

Paesler: Sehr wichtig ist es, nur auf Daten zurückzugreifen, die zum jeweiligen Zeitpunkt auch schon zur Verfügung gestanden hätten. Besonders das Timelag bei der Veröffentlichung fundamentaler Unternehmenszahlen oder volkswirtschaftlicher Daten muss beim Backtest berücksichtigt werden. Auch der sogenannte Survivor Bias wird oft unterschätzt. Wer beispielsweise die aktuelle Zusammensetzung des DAX als Anlageuniversum für einen Back-

test verwendet, erhält unrealistische Ergebnisse, denn Aktien mit einer schlechten Wertentwicklung wurden längst aus dem Index genommen und durch die neuen Highflyer ersetzt. Die hätte man aber in der Vergangenheit noch gar nicht kaufen dürfen, weil sie ja erst später in den Index aufgenommen wurden. Welche drastischen Auswirkungen der Survivor Bias hat, habe ich auf meinem YouTube-Kanal im Video „Börsenstrategien im Vergleich“ an einem realen Beispiel veranschaulicht.

Ebenfalls hüten sollte man sich vor der Optimierungsfalle: Hier wird mit schiefer Rechenpower jene Parameterkombination ermittelt, die für den Testzeitraum „optimal“ gewesen wäre. Leider sind die so errechneten Ergebnisse dann mit großer Wahrscheinlichkeit nicht reproduzierbar. Wichtig ist daher auch, dass es für einen in der Statistik sichtbaren Vorteil eine kausale und plausible Erklärung gibt, idealerweise sogar langjährige wissenschaftliche Studien. Grundsätzlich sollte ein Handelssystem so einfach und robust wie möglich sein.

Smart Investor: Wie kann sich der Anwender gegen allfällige Durststrecken oder die eigenen Emotionen wappnen?

Paesler: Nur wer die Funktionsweise der genutzten Anlagestrategie im Grundsatz begriffen hat, kann in schwierigen Zeiten genügend Vertrauen, Ausdauer und Disziplin aufbringen, um sie ohne Gier oder Panik durchzuhalten. Sogenannte „Black-Box-Systeme“, um deren Regelwerk die Anbieter meist ein großes Geheimnis machen, leisten das nicht.

Smart Investor: Und welche Eigenschaften sollte der Anwender idealerweise selbst mitbringen?

Paesler: Sobald der Anleger sein persönliches Handelssystem gefunden hat, sind Disziplin und Ausdauer die Schlüssel zum Erfolg. Natürlich ist auch ein passender Anlagebetrag wichtig. Bei kleinen Anlagebeträgen sollte man sich anstelle von Einzelaktien die Basisdiversifikation von ETFs nutzbar machen. Außerdem sollte man sich bei sehr großen Anlagebeträgen

auch Gedanken machen, ob es in einzelnen Titeln überhaupt genügend Liquidität gibt, um seine Transaktionen ohne Kursbeeinflussung durchzuführen. Hier könnte man dann mehrere Strategien einsetzen, die zwar ähnlich sind, aber nicht zeitgleich handeln.

Smart Investor: Häufig findet ein Wechsel zum aktuell „besten“ System genau im ungünstigsten Moment statt. Wie lässt sich dieser Teufelskreis durchbrechen?

Paesler: Die Anwender fokussieren sich da einfach zu stark auf die unmittelbare Vergangenheit, statt die langfristige Perspektive im Auge zu behalten. Ed Seykota, ein Pionier unter den Handelssystementwicklern, hat es in Jack Schwagers Buch „Magier der Märkte“ treffend auf den Punkt gebracht: „Auch die Profitabilität von Trading-Systemen scheint sich zyklisch zu verhalten. Perioden, in denen Trendfolge-Systeme 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.“

Smart Investor: Dennoch bleibt ein Grundproblem: Wie entscheidet man nun, ob ein System tatsächlich und dauerhaft aufgehört hat zu funktionieren?

”

Diversifikation ist der einzige „free lunch“, den die Börse anbietet.

Paesler: Das ist eine schwierige Frage. Auf der einen Seite sollte man seinen Regeln auch in schwierigen Zeiten diszipliniert folgen. Auf der anderen Seite muss der Anwender die Notbremse ziehen, wenn das System aus dem Ruder läuft. Einen Anhaltspunkt geben die Daten aus dem Backtest. Treten in der Realität deutlich schlechtere Werte auf, ist Vorsicht angesagt. Auch sollte man die problematischen Marktphasen seines Systems kennen. So liefern Trendfolgestrategien in Seitwärtsphasen meist viele Fehlsignale. Auch neue wissenschaftliche Erkenntnisse können gegen mein Regelwerk sprechen. In einem solchen Fall würde ich eine Strategie abschalten, bevor sie möglicherweise größere Verluste produziert.

Smart Investor: Welche Rendite kann man im langjährigen Jahresdurchschnitt bei einem robusten Handelssystem auf Standardaktien erwarten?

Paesler: Wie unser Dauertest von Anlagestrategien seit dem Jahr 2000 zeigt, sind bei verschiedenen Momentumstrategien mit Aktien aus dem HDAX schon Renditen von durchschnittlich 20% pro Jahr erzielbar. Auf der anderen Seite muss der Anleger dabei mit einem hohen Stressfaktor in Form eines zwischenzeitlichen Wertverlusts von um die 30% umgehen können. Ein solcher Wertverlust klingt erst mal nicht extrem dramatisch, wenn man bedenkt, dass dieser beim DAX bei -72% lag. Wenn er allerdings eintritt, versetzt er die meisten Anleger doch in Panik. Wer weniger Stress möchte, kann mit Multi-Strategie-Ansätzen mehrere gering korrelierende Anlagestrategien kombinieren und damit eine geradlinigere Wertentwicklung erreichen. Hier ließen sich zwar beispielsweise Renditen von „nur“ 16% pro Jahr realisieren, allerdings mit einem zwischenzeitlichen Wertverlust von ebenfalls „nur“ 10%. Für mich ist nicht die Rendite, sondern immer das Verhältnis von Rendite zu Risiko der entscheidende Faktor bei der Auswahl einer Anlagestrategie.

Smart Investor: Vielen Dank für Ihre interessanten Ausführungen.

Interview: Ralph Malisch