



DOPPELTES MOMENTUM - CRASHS VERMEIDEN UND RENDITEN HEBELN

WERNER KRIEGER ist GGF der im badischen Herbolzheim 1997 gegründeten GFA Vermögensverwaltung GmbH (Fördermitglied der VTAD). In diesem Beitrag stellt er eine modifizierte doppelte Momentum-Strategie vor. Diese Strategie ist Teil einiger Anlagestrategien und Produktlösungen der GFA und wird auf unterschiedliche Aktienindizes angewendet. Als Analyst/CEFA ist Werner Krieger für die Produktentwicklung der hauseigener Anlagestrategien zuständig und ist Ansprechpartner für Kunden in der Vermögensverwaltung.

„The Trend is your friend“ ist die wohl wichtigste Börsenweisheit. Dass entsprechend umgesetzte Momentumstrategien zu den profitabelsten Aktienstrategien gehören, ist einigen Anlegern bekannt. Dass mit dem doppelten Momentum aber auch Crashes weitgehend vermieden werden können, ist eher unbekannt.

In der Finanzbranche versteht man unter "Momentum" eine Anlagestrategie, die sich die Kursdynamik von Aktien zunutze macht. Dabei geht man davon aus, dass eine in Schwung gekommene Aktie diesen Schwung noch eine Zeit lang in steigende Aktienkurse ummünzen wird. Entsprechend werden im Rahmen einer Momentumstrategie Gewinneraktien gekauft und Verliereraktien verkauft.

VORSELEKTION DER AKTIEN MIT DEM ABSOLUTEN MOMENTUM

Um festzustellen, ob sich eine Aktie im Aufwärtstrend befindet, bedienen wir uns der 200-Tage-Linie-Strategie (GD200). Befindet sich der Kurs einer Aktie unter ihrer GD200, so wird diese Aktie aussortiert. Befindet sich der Kurs einer Aktie darüber, so hat sie die erste Hürde erfolgreich genommen.

Bereits diese erste Stufe der Vorselektion über das **absolute Momentum** führt zu einem äußerst attraktiven Chance-/Risiko-Verhältnis. Betrachten wir hierzu in Grafik 1 den durch diese Vorselektion der Aktien aus dem HDAX erzeugten Chart. Der HDAX umfasst alle Aktien aus dem DAX, MDAX und TecDAX, also insgesamt 110 Aktien. In jede dieser 110 Aktien wird gleich gewichtet investiert, also pro Aktie zu 1/110. Bricht der Kurs einer der Aktien unter ihre GD200, so wird sie aussortiert. Vor allem im Zuge von Crashes sinkt die Aktienquote dadurch automatisch sehr stark, da immer weniger Aktienkurse noch über ihrer GD200 liegen. Im Zeitablauf seit 01.01.2000 wird dieser Zusammenhang des automatischen Crash-Schutzes in Grafik 1 deutlich. Die in

grau abgetragene Anzahl der Titel verdeutlicht die Veränderung der Aktienquote im Zeitablauf seit dem Jahre 2000. Grundsätzlich oszilliert die Anzahl der Aktien, in die investiert wird, im Rahmen des HDAX zwischen null und etwa 100 Titeln. 110 Titel und damit eine 100%ige Aktienquote werden nie erreicht, da selbst in ausgeprägten Haussephasen nie alle 110 Aktien des HDAX über ihrer GD200 liegen. Diese Vorselektion führt zu einem äußerst attraktiven Chance-/Risikoverhältnis. Korrekturen des Index werden automatisch stark abgefedert, und in steigenden Aktienmärkten wird die Aktienquote über eine steigende Anzahl von Titel wieder automatisch erhöht. Eine nervenschonendere Möglichkeit, langfristig Geld in Aktien anzulegen, gibt es wohl nicht.

JETZT DEN TURBO ZÜNDE MIT DEM RELATIVEN MOMENTUM!

In Grafik 1 wird sichtbar, dass der HDAX mit dem absoluten Momentum langfristig geschlagen wird. Bei genauerer Betrachtung der Grafik wird aber auch deutlich, dass die Anlagestrategie ihren Vorsprung zum Aktienmarkt durch die in Crashphasen geringere Aktienquote aufbaut. In Phasen überwiegend steigender Aktienmärkte gibt die Momentumstrategie nur auf der Grundlage des absoluten Momentums ihren Vorsprung wieder ab.

Hier kommt nun das **relative Momentum** ins Spiel. Während beim **absoluten Momentum** mithilfe der 200-Tage-Linie festgestellt wird, ob sich eine Aktie in einem Aufwärtstrend befindet, werden **beim relativen Momentum** die Trend-



Grafik 1: Die Anwendung des absoluten Momentums auf die Titel des HDAX (blaue Linie) im Vergleich zum HDAX-Index (rote Linie). Das absolute Momentum führt zu einem automatischen Crasheschutz. Logarithmische Darstellung, Stand 14.01.2021. Quelle: eigene Berechnungen.



Grafik 2: Die Wirecard-Aktie in der Momentumanalyse. Kursverlauf der Wirecard-Aktie mit 38-Tage-Linie (rot) und 200-Tage-Linie (grün), Stand: 14. Juli 2020. Quelle TaiPan.

stärke der Aktien untereinander verglichen. Es wird also in die trendstärksten Aktien des entsprechenden Anlageuniversums investiert, die als Grundvoraussetzung ein positives absolutes Momentum besitzen. Dabei wird zur 200-Tage-Linie (grün) die 38-Tage-Linie (rot) berücksichtigt (siehe Grafik 2). Ein positives relatives Momentum liegt dann vor, wenn die 38-Tage-Linie über der 200-Tage-Linie liegt. Je größer der positive Abstand der 38-Tage-Linie zur 200-Tage-Linie, desto trendstärker ist die Aktie und desto höher ist das positive Momentum. Die Aktie mit dem im Konkurrenzvergleich größten positiven prozentualen Abstand ihrer 38-Tage-Linie zur 200-Tage-Linie liegt dann im Ranking auf Platz eins. Entsprechend wird ein Ranking mit allen 110 Aktien des HDAX aufgebaut und täglich aktualisiert. Im Rahmen bspw. einer Top-50-Strategie wird dann in die Aktien von Rang 1 bis 50 investiert, also nur in die jeweils 50 trendstärksten Aktien aller 110 Aktien.

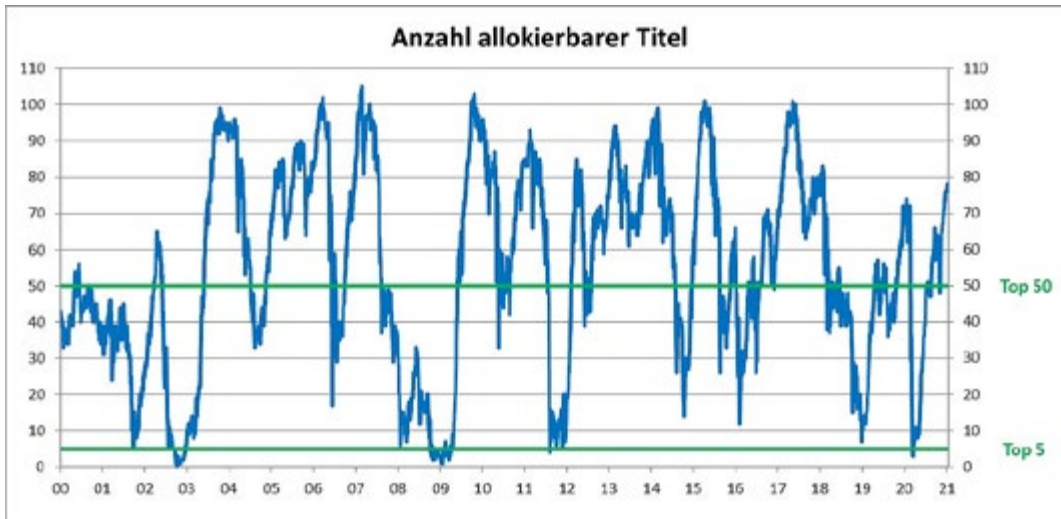
BEISPIEL WIRECARD IN GRAFIK 2:

Die Wirecard-Aktie hatte vor allem 2017 und 2018 ein positives **absolutes Momentum** vorzuweisen, da der Aktienkurs über seiner 200-Tage-Linie (grün) lag. Doch auch der Abstand der 38-Tage-Linie (rot) zur 200-Tage-Linie war in diesem Zeitraum positiv und ausgeprägt. Wirecard gehörte in diesem Zeitraum im Vergleich aller 110 Aktien des HDAX sogar oft zu den trendstärksten Aktien aller 110 Aktien des HDAX. Ab Ende 2018 war jedoch der Wurm drin. Die

Wirecard-Aktie konnte immer öfter ihre 200-Tage-Linie nicht mehr überschreiten und gehörte somit nicht mehr zu den Aktien mit einem positiven absoluten Momentum – sie wurde gemäß Auswahllogik aussortiert. Ab Herbst 2019 lag dann auch die 38-Tage-Linie endgültig unter der 200-Tage-Linie. Im Rahmen einer doppelten Momentumstrategie gehörte damit Wirecard schon ab 2018 nicht mehr zu den Favoriten.

DIE ANZAHL DER AUSGEWÄHLTEN TITEL ENTSCHEIDET ÜBER RENDITE UND RISIKO

Im Rahmen des **relativen Momentums** wird eine unterschiedliche, vorher fest definierte Anzahl trendstarker Aktien ausgewählt, in die dann maximal investiert werden darf. **Zwischen der Anzahl der ausgewählten Titel, der Rendite und dem Risiko besteht ein enger systematischer Zusammenhang.** Je weniger Titel ausgewählt werden, desto höher liegt langfristig die Rendite, aber auch das Risiko in Form der Schwankungsbreite und vorübergehender Verluste. Grafik 3 und 4 sowie Tabelle 1 verdeutlichen den Zusammenhang des Risikos zur Rendite durch die Anzahl der ausgewählten Titel sehr deutlich. Im Rahmen einer Top-50-Strategie zum Beispiel wird in die 50 trendstärksten Titel mit einer Gewichtung von jeweils 2% ($50 \times 2\% = 100$) investiert (Siehe Grafik 3 und 4). Im Rahmen von Korrekturen oder gar Crashes reduziert sich die Aktienquote dadurch schon relativ frühzeitig, wie der Grafik 3 sehr gut entnommen werden kann.



Grafik 3: Top-50-Strategie bewahrt vor Crashes, Top-5-Strategie erzeugt hohe Renditen, Stand 14. Januar 2021.
Quelle: eigene Berechnungen.

MOMENTUM-TITEL ERHOLEN SICH SEHR SCHNELL

Symptomatisch für Momentum-Titel ist deren sehr schnelle Erholung nach einem Crash. Durch Tabelle 1 und Grafik 4 wird deutlich, dass die Erholungsphasen – also bis eine Crashphase wieder ausgegült war – im Rahmen des größten Crashes seit dem Jahre 2000 zwischen 30 und 40 Monate lang waren. Selbst in der spekulativsten Variante Top-5 betrug die maximale Durststrecke seit 2000 nur rund 32 Monate. Beim HDAX selbst betrug diese Phase fast 89 Monate. Der Grund dafür liegt im typischen Verhalten von Momentumtiteln,

wenn sich der Markt wieder erholt. Dann nämlich steigen Momentum Titel für gewöhnlich überproportional an. Selbst die spekulativste Variante Top-5 führt zu einem geringeren vorübergehenden Verlust (Max. Dauer/Mo.) als der HDAX selbst. Der größte vorübergehende Verlust betrug beim HDAX seit 2000 70,60 Prozent, bei der Top-5-Variante jedoch „nur“ 49,42 Prozent. Zudem musste man beim HDAX im schlechtesten Fall über 88 Monate warten, bis das Einstiegsniveau wieder erreicht wurde; bei der Momentum Strategie Top-5 hingegen nur 31 Monate – und das, obwohl die Rendite im Rahmen der Momentum Strategie wesentlich höher ist.



Chancen nutzen.
Risiken reduzieren.



Perfekt, wenn ein Rad in das andere greift:

GFA Vermögensverwaltung - durchdachte Anlagestrategien für Sie und Ihr Vermögen.

www.gfa-gruppe.de

GFA Vermögensverwaltung GmbH
Am Marktplatz 1 | 79336 Herbolzheim
Tel. +49 7643 91419-50

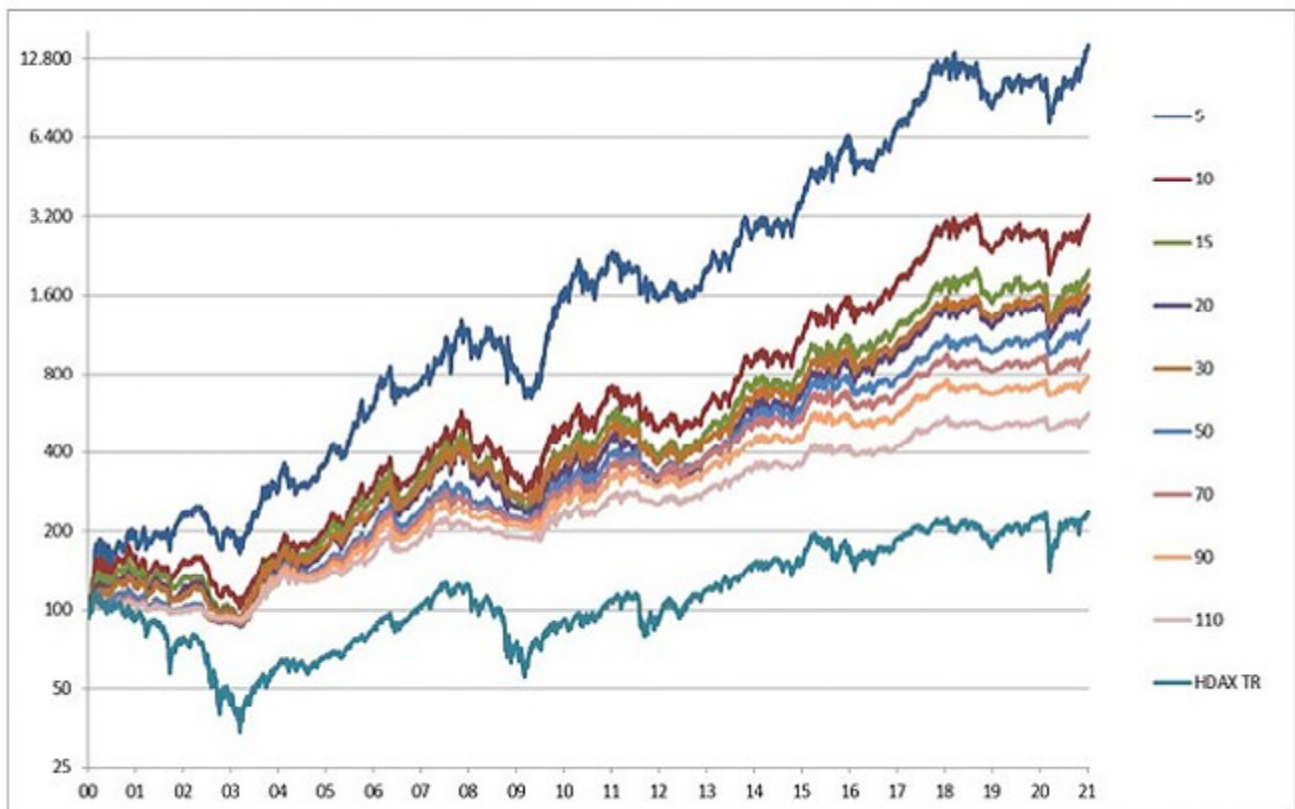
Top	Perf %p.a.	Max.DD	Max.Dauer/Mo.
5	26,69%	-49,42%	34
10	17,96%	-50,43%	40
15	15,27%	-48,63%	37
20	14,08%	-47,20%	38
25	15,34%	-43,80%	34
30	14,59%	-40,36%	36
35	14,42%	-36,19%	35
40	13,57%	-34,40%	35
45	13,72%	-31,98%	35
50	12,82%	-30,81%	35
55	12,43%	-29,67%	35
60	12,01%	-28,66%	35
65	11,61%	-27,98%	34
70	11,47%	-26,55%	36
75	11,27%	-25,09%	36
80	10,99%	-23,76%	36
85	10,65%	-22,66%	36
90	10,29%	-21,52%	36
95	9,87%	-20,48%	36
100	9,45%	-19,53%	36
105	8,99%	-18,67%	36
110	8,58%	-17,89%	36
HDAX TR	4,17%	-70,60%	88,3

Tabelle 1: Vergleich verschiedener Momentum Strategien mit einer unterschiedlichen Anzahl allozierter Titel.

Je weniger Titel aus dem HDAX je nach Strategie ausgewählt werden dürfen, desto höher liegt langfristig die Rendite. Das Risiko größerer Drawdowns steigt dann aber ebenfalls. Die Strategie 110 entspricht der blauen Linie in Grafik 1, da hier alle Titel des HDAX TR ausgewählt werden. Eine Auswahl nach dem relativen Momentum findet im Rahmen der Strategie 110 also nicht statt. Bereits ab einer Auswahl von ca. 70 Titel kann der HDAX auch in reinen Haussephasen durch das relative Momentum out-performt werden.

DEFENSIVE TOP-50 UND OFFENSIVE TOP-5-STRATEGIE SELBST NACHVOLLZIEHEN!

Wer genau wissen will, welche Titel sich gerade in einer offensiven Top-5 oder auch in einer defensiven Top-50-Strategie befinden, kann dies seit Ende September 2020 selbst anhand zweier gläserner Zertifikate komplett eigenständig nachvollziehen. Hierfür haben wir vor allem auch zu Schulungszwecken zwei gläserne Zertifikate aufgelegt. Einfach unter www.wikifolio.com auf der Startseite in das Suchfenster oben rechts den Namen der Zertifikate eingeben, nämlich "Deutsche Aktien Top-5" und "Deutsche Aktien Top-50". Auch die sich in Korrekturphasen aufbauende Cash Quote kann sehr transparent nachvollzogen werden. Transparenter geht es nicht – und dies völlig kostenlos.



Grafik 4: Es besteht ein systematischer Zusammenhang zwischen der Anzahl der ausgewählten Titel, der Rendite und dem Risiko / logarithmische Darstellung, Stand 14. Januar 2021. Quelle: eigene Berechnungen.