

Trendstarke Aktien Fokus 6 und Plan B mit Faktor 2

So nutzen Sie die Hebelwirkung in einer Anlagestrategie

Kleiner Einsatz, große Wirkung – am Beispiel der Anlagestrategie „Trendstarke Aktien Fokus 6 und Plan B“, die im Portfolio Journal 11-2020 ausführlich beschrieben wurde, wird gezeigt, wie sich die Rendite durch den Einsatz von Hebelprodukten steigern lässt. Allerdings steigt neben der Rendite auch das Risiko und das Chance/Risiko-Verhältnis nimmt leicht ab.



Oliver Paesler

Oliver Paesler, Diplom-Ökonom, entwickelt nicht nur Anlagestrategien für institutionelle Anleger, sondern mit dem **Captimizer** auch die Software, um sie zu erstellen und zu testen.

Privatanleger können seinen Strategien mit dem **RoboVisor** folgen.

Sein erstes **Buch über technische Indikatoren** erschien 2007 im FinanzBuch Verlag und zeigt, wie Indikatoren an der Börse gewinnbringend eingesetzt werden.

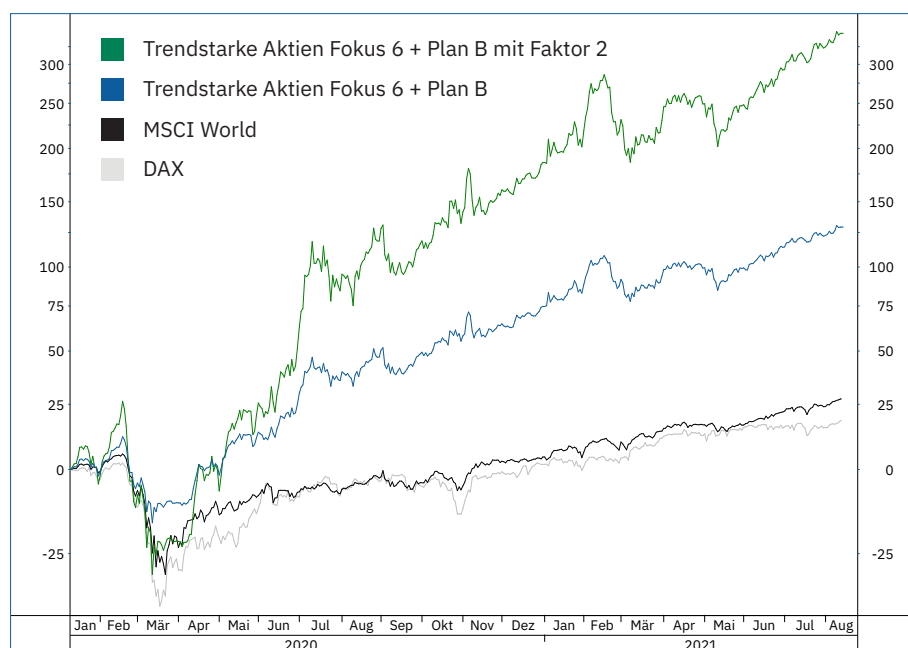


Abbildung 1: Vergleich des DAX (grau) und des MSCI World (schwarz) mit der ungehebelten Anlagestrategie (blau) und der mit Faktorzertifikaten mit zweifachem Hebel umgesetzten Strategievariante (grün). Stand 12.08.2021, Quelle: Captimizer

Vergleichen wir in Abbildung 1 die Wertentwicklung der gehebelten und der ungehebelten Anlagestrategie seit Januar 2020, so wird deutlich, dass mit Hebel ein mehr als doppelt so hoher Gewinn erzielt werden konnte als ohne. Allerdings sind auch die zwischenzeitlichen Rückschläge ungefähr doppelt so stark ausgefallen.

In der Rückrechnung seit dem Jahr 2000 erhöht der zweifache Hebel die Rendite von rund 28 auf 50 Prozent pro Jahr. Allerdings erhöht sich auch hier das Risiko gemessen am maximalen zwischenzeitlichen Rückgang von rund 26 auf 47 Prozent erheblich.

Mein Ziel ist es allerdings, nicht die Rendite in die Höhe zu treiben, sondern eine Anlagestrategie mit einem guten Rendite-Risiko-Verhältnis zu entwickeln, die auch von Privatanlegern in die Praxis umgesetzt werden kann.

Schon mit 5000 Euro in trendstarke Aktien investieren

Daher liegt der Hebeleinsatz nicht in der Steigerung der Rendite begründet, sondern darin, dass diese Anlagestrategie schon mit einem Anlagekapital von nur 5000 Euro statt 24.000 Euro eingesetzt werden kann. Warum das so ist und welche Derivate sich zur Umsetzung eignen, erfahren Sie in diesem Beitrag. Der ungarische Börsenaltmeister André Kostolany (1906–1999) hat einmal gesagt:

„Wer viel Geld hat, kann spekulieren; wer wenig Geld hat, darf nicht spekulieren; wer kein Geld hat, muss spekulieren.“

5000 Euro sind natürlich für viele Menschen schon sehr viel Geld; wer aber sein Geld systematisch in Aktien investieren und dabei sein Kapital auch noch über mehrere Werte streuen will, stößt in der Praxis auf große Probleme. 5000 Euro sind einfach zu wenig, um die beispielsweise Anlagestrategie „Trendstarke Aktien Fokus 6 und Plan B“ erfolgreich umzusetzen.

Besondere Herausforderung bei geringem Anlagekapital

Wer beispielsweise nur 5000 Euro direkt in Aktien anlegen möchte, stößt bei der Umsetzung auf zwei Probleme. Zum einen ist es mit diesem relativ geringen Anlagebetrag schwierig, eine aktive Anlagestrategie zu verfolgen, die ausreichend diversifiziert. Zum anderen kann eine niedrige Positionsgröße zu einer ungünstigen Auslastung der Liquidität führen, wenn in eine Aktie mit hohem Kurs investiert werden soll.

Grundsätzlich sollte nicht das gesamte Anlagekapital auf eine Karte, also nur eine Aktie gesetzt werden. Wird das Anlagekapital aber auf fünf bis zehn Werte verteilt, erhalten wir eine Positionsgröße zwischen 500 und 1000 Euro.

Mindestgebühren können zu hohen Transaktionskosten führen

Eine geringe Positionsgröße sorgt in der Praxis aufgrund von Mindestgebühren für eine hohe Kostenbelastung bei Käufen und Verkäufen. Schaut man sich die Angebote verschiedener Onlinebanken an, so fällt auf, dass beim Handel über die Börse eine Mindestgebühr von 9,90 Euro zurzeit durchaus üblich ist. Wer für 1000 Euro Aktien kauft, hat fast ein Prozent Kosten beim Kauf und noch mal so viel beim Verkauf. Damit liegt man weit entfernt von den 0,1 Prozent Kosten, die beim Backtesting je Transaktion eingerechnet werden.

Aber es gibt auch Anbieter, bei denen mit niedrigeren Gebühren von beispielsweise 2,18 Euro bei 1000 Euro Transaktionsvolumen zu rechnen ist. Dann liegt man mit 0,218 Prozent gar nicht mehr so weit von den Transaktionskosten im Backtesting entfernt. Bei 2500 Euro Transaktionsvolumen hat man bei diesem Anbieter die gleiche Kostenbelastung wie im Backtesting; bei einer Positionsgröße von 5000 Euro zahlt man mit 0,058 Prozent real



In diesem Artikel erfahren Sie Schritt für Schritt, wie durch die geschickte Kombination von drei bewährten Anlagestrategien die Multistategie „Trendstarke Aktien Fokus 6 und Plan B“ entstanden ist. Lesen Sie mehr dazu im Portfolio Journal 11-2020 ab Seite 45.

Das PJ 11-2020 können Sie hier [kostenfrei als PDF lesen](#).



schon wesentlich weniger. Für den außerbörslichen Handel bieten seit einiger Zeit sogenannte Neobroker den Kauf und Verkauf von Aktien für nur einen Euro oder sogar ganz ohne Gebühren an. Allerdings wird dort meist eine Mindestordergröße von 500 Euro vorausgesetzt.

Sie sollten sich das Gebührenmodell Ihres Anbieters genau anschauen und prüfen, ob Ihr Ordervolumen zum Gebührenmodell passt. Eine bekannte Börsenweisheit lässt sich treffend erweitern auf: „Hin und her macht Taschen leer – mit wenig Kapital noch umso mehr!“

Die Wirkung von Transaktionskosten auf das Anlageergebnis

Die Transaktionskosten wirken sich natürlich stärker auf das Anlageergebnis einer Strategie aus, je häufiger sie handelt. Beim Daytrading liegt der durchschnittliche Ertrag je Transaktion aufgrund der kurzen Anlagedauer meist deutlich niedriger als beim Positions-Trading. Wer durchschnittlich mehrere Wochen, Monate oder gar Jahre investiert ist, sollte auch einen höheren durchschnittlichen Ertrag je Transaktion haben. Daher muss darauf geachtet werden, dass nach Abzug der Kosten auch genug durchschnittlicher Ertrag je Transaktion übrig bleibt.

Die Anlagestrategie „Trendstarke Aktien Fokus 6 und Plan B“ hat im Testzeitraum 01.01.2000 bis 31.05.2021 rund 600 Einstiegs- und Ausstiegssignale erzeugt. Im Durchschnitt waren also etwas mehr als zwei Käufe oder Verkäufe pro Monat erforderlich. Das bedeutet aber nicht, dass man jeden Monat zweimal handeln muss. Es kann sein, dass in einem Monat sechs Käufe oder Verkäufe durchgeführt werden müssen, dann aber auch mal monatelang nichts zu tun ist.

Wer die Anlagestrategie mit einem Anlageroboter wie dem RoboVisor umsetzt, muss sich nicht täglich um seine Aktien kümmern, sondern erhält rechtzeitig ein Kauf- oder Verkaufssignal per E-Mail und kann das Signal im Lauf des Folgetages bei seiner Bank umsetzen. Diese zeitliche Verzögerung von einem Tag wurde auch in der Rückrechnung berücksichtigt. Erst muss der Schlusskurs abgewartet werden, damit sichergestellt ist, dass das Signal auch Bestand hat; dann wird die Transaktion zum mittleren Kurs des Folgetages durchgeführt. Die durchschnittliche Haltedauer beträgt 95 Tage, wobei Gewinner mit durchschnittlich 141 Tagen deutlich länger als Verlierer mit nur 41 Tagen gehalten werden.

In Tabelle 1 wurde dieselbe Anlagestrategie mit unterschiedlich hohen Transaktionskosten berechnet. Wie stark sich eine Änderung der Transaktionskosten auf das Anlageergebnis auswirkt, hängt von der jeweiligen Strategie ab. Grundsätzlich gilt: Je höher die Transaktionskosten und je häufiger gehandelt wird, desto größer ist die Auswirkung.



Technische Indikatoren sind Instrumente der Aktienanalyse, die eine bestimmte Entwicklung der Aktienkurse anzeigen. Die Ermittlung der Indikatoren erfolgt auf der Grundlage von mathematischen und statistischen Berechnungen von Kurs- und Volumenzereihen.

Die Zielsetzung der meisten Indikatoren ist, dass sie auf mechanischem Wege Kauf- und Verkaufssignale anzeigen.

Oliver Paesler untersucht anhand solcher Indikatoren den Zustand des Marktes. Der Autor filtert die wesentlichen Indikatoren heraus und zeigt dem Anleger den richtigen und profitablen Einsatz der Technischen Analyse.



Transaktionskosten	0,0 Prozent	0,1 Prozent	0,5 Prozent	1,0 Prozent	5,0 Prozent
Rendite p. a.	28,1 %	27,5 %	25,0 %	22,1 %	1,1 %
Maximaler Rückgang	-25,4 %	-25,5 %	-26,2 %	-28,1 %	-72,2 %
Ø Rückgang	-5,5 %	-5,7 %	-6,4 %	-7,5 %	-43,2 %
Ø Ergebnis je Transaktion	13,8 %	13,6 %	12,7 %	11,6 %	3,5 %
Trefferquote	54,0 %	53,6 %	50,5 %	48,9 %	28,5 %
Ø Gewinn / Ø Verlust	4,0	3,9	3,8	3,5	2,4
Profitfaktor	4,7	4,5	3,9	3,3	1,0

Tabelle 1: Die Entwicklung wichtige Kennzahlen bei steigenden Transaktionskosten

Hier sehen Sie die wichtigsten Kennzahlen der Anlagestrategie „Trendstarke Aktien im Aufwärtstrend und Plan B“ bei Transaktionskosten von null bis fünf Prozent je Kauf und je Verkauf. Quelle: eigene Berechnungen des Autors

Die Transaktionskosten sind ein systematischer Nachteil, den man erst mal gegen sich hat. Steigende Transaktionskosten zehren den durchschnittlichen Ertrag je Transaktion auf.

In unserem Beispiel liegt der durchschnittliche Ertrag je Transaktion bei 13,8 Prozent, wenn keine Transaktionskosten berücksichtigt werden. Bei 0,1 Prozent Transaktionskosten nimmt der Durchschnittsertrag leicht auf 13,6 Prozent ab. Auch bei einem Prozent Kostenbelastung bleiben noch 11,6 Prozent an Durchschnittsertrag übrig und die Anlagestrategie bleibt trotzdem profitabel. Allerdings sinkt die Rendite pro Jahr von 27,7 Prozent ohne Transaktionskosten auf 21,6 Prozent bei einem Prozent Transaktionskosten. Bei einer Kostenbelastung von fünf Prozent je Transaktion ist dann die Grenze der Profitabilität erreicht. Der Profitfaktor hat sich von 4,7 (ohne TK) auf 1 (fünf Prozent TK) reduziert.

Exkurs: Profitfaktor

Mit Hilfe des Profitfaktors lässt sich prüfen, ob eine Strategie einen positiven Erwartungswert aufweist, dass also nach einer ausreichenden Anzahl an Wiederholungen ein Gewinn zu erwarten ist.

Profitfaktor = Summe der Gewinner / Summe der Verluste

Um den Profitfaktor zu ermitteln, wird die Summe der Gewinne durch die Summe der Verluste geteilt. Überwiegen die Gewinne gegenüber den Verlusten, ergibt sich ein Profitfaktor von größer als eins. Je größer der Profitfaktor, desto größer ist auch die Erwartung eines Gewinns. Ist der Profitfaktor kleiner als eins, überwiegen die Verluste gegenüber den Gewinnen. Man spricht in diesem Fall von einer negativen Gewinnerwartung. Auf lange Sicht sind beim Einsatz einer derartigen Strategie Verluste zu erwarten.

Der Profitfaktor kombiniert die Trefferquote sowie die durchschnittlichen Gewinne und Verluste einer Anlagestrategie zu einer Kennzahl:

$$\text{Profitfaktor} = (\text{Anzahl der Gewinner} / \text{Anzahl der Verlierer}) \\ \times (\text{durchschnittlicher Gewinn} / \text{durchschnittlichen Verlust})$$

Der zweite Weg, den Profitfaktor zu errechnen, verdeutlicht sehr gut, welche beiden Faktoren die Höhe dieser Kennzahl beeinflussen. Zum einen haben wir das Verhältnis zwischen der Anzahl der Gewinner und der der Verlierer. Dieses Verhältnis spiegelt die Trefferquote wider. Zum anderen geht das Verhältnis aus durchschnittlichem Gewinn und durchschnittlichem Verlust in die Berechnung des Profitfaktors ein. Wenn der durchschnittliche Gewinn im Verhältnis zum durchschnittlichen Verlust groß genug ist, können auch Strategien mit einer Trefferquote unter 50 Prozent profitabel einsetzbar sein. Das ist beispielsweise bei vielen Trendfolgestrategien zu beobachten. Umgekehrt reicht eine hohe Trefferquote nicht aus, falls der durchschnittliche Gewinn im Verhältnis zum durchschnittlichen Verlust zu gering ist.

Der Profitfaktor ist umso höher,

- je mehr Transaktionen mit Gewinn abgeschlossen werden,
- je weniger Transaktionen mit Verlust beendet werden,
- je höher der durchschnittliche Gewinn je Transaktion ist und
- je niedriger der durchschnittliche Verlust je Transaktion ist.

Schlechte Nutzung der Liquidität

Bei der Konstruktion der Anlagestrategie „Trendstarke Aktien Fokus 6 und Plan B“ wurde der Grad der Diversifikation bereits auf ein Minimum reduziert, damit die Anlagestrategie auch mit möglichst kleinem Kapitaleinsatz genutzt werden kann. Das zur Verfügung stehende Anlagekapital wird dabei gleich gewichtet auf maximal sechs Aktien verteilt, drei aus dem HDAX und drei aus dem Nasdaq-100. An den Börsen werden ausschließlich ganze Aktien gehandelt und es ist nicht möglich, einen Bruchteil zu kaufen oder zu verkaufen.

Dadurch kann es bei einem geringen Anlagekapital zu einer schlechteren Nutzung der Liquidität kommen, wenn der Kurs für eine Aktie relativ hoch ist. Einige Onlinebroker ermöglichen den Kauf einer Teilaktie zwar innerhalb eines Sparplans, der sich aber zur Umsetzung einer aktiven Anlagestrategie nicht eignet. Wenn Sie beispielsweise 5000 Euro nach der Strategie „Trendstarke Aktien Fokus 6 Plan B“ investieren möchten, kann es aufgrund der Kurshöhe der Aktie zu einer schlechten Auslastung der Liquidität und damit zu einer niedrigeren Rendite als im Backtesting kommen. Die Strategie verteilt das Anlagekapital auf maximal sechs Positionen und so stehen Ihnen 833 Euro je Position zur Verfügung.

Eine Teilstrategie investiert in drei Aktien aus dem HDAX (DAX + MDAX + TecDAX). Ende Mai 2021 hatten die Aktie von Rational mit rund 740, Sartorius mit 410 und adidas mit 300 Euro die höchsten Kurse aller HDAX-Aktien. Erhielten wir jetzt ein Kaufsignal für adidas, so würden wir die 833 Euro für die geplante Positionsgröße durch den Kurs der adidas-Aktie von 300 Euro teilen und müssten 2,78 Stücke kaufen. Da man aber keine Bruchteile über die Börse kaufen kann, wird auf zwei Stück abgerundet. Es werden also nur 600 statt der geplanten 833 Euro und damit rund 28 Prozent zu wenig investiert.

Bei der zweiten Teilstrategie, die in Aktien aus dem Nasdaq-100 investiert, kann es aber noch viel problematischer werden. Denn bekämen wir Kaufsignale für Aktien von Amazon (3220 Euro), Alphabet Class C (2410 Euro) oder Booking.com (2360 Euro), könnten wir nicht mal eine Aktie kaufen. Das ist auch der Grund, warum der RoboAdvisor bei der Anlagestrategie „Trendstarke Aktien Fokus 6 und Plan B“ ein Mindestkapital von 24.000 Euro voraussetzt. Die ursprüngliche Idee war es, das Mindestkapital von einer Positionsgröße abzuleiten, die aus Sicht der Transaktionskosten noch vertretbar ist.

Dabei erschien 1000 Euro je Position ein guter Kompromiss zu sein. Wenn gleich verteilt in maximal sechs Aktien investiert wird, ergibt sich ein Mindestkapital von 6000 Euro. Wenn allerdings Aktien aus dem Nasdaq-100 beteiligt sind, brauchen wir 4000 Euro, damit zumindest eine Aktie gekauft werden kann. Daher sollten Sie diese Anlagestrategie erst einsetzen, wenn Sie mindestens 24.000 Euro als Startkapital zur Verfügung stellen können.

Der Hebel und seine Wirkung

Was können Sie also tun, wenn Sie nur 5000 Euro bei dieser Anlagestrategie einsetzen können oder wollen? Es gibt natürlich einen Weg, mehr Geld einzusetzen, als man selbst zur Verfügung hat. Die Lösung heißt: Fremdkapital. Die 5000 Euro, die Sie einsetzen möchten, sind das Eigenkapital und dienen als Sicherheit für den Kreditgeber. Darüber hinaus könnten Sie sich beispielsweise 20.000 Euro leihen und hätten dann 25.000 Euro Anlagekapital. Dann könnten Sie die Strategie durch den Kauf der Aktien direkt umsetzen. Normalerweise leiht Ihnen niemand das Geld umsonst, sondern verlangt dafür Zinsen. Für Sie stellen die Zinsen Kosten dar, die Sie von Ihren Erträgen abziehen müssen.

Die Rendite, welche die Anlagestrategie erwirtschaftet, lässt sich jetzt sowohl auf das eingesetzte Anlagekapital (Eigen- plus Fremdkapital) als auch nur auf das Eigenkapital beziehen. Durch die Nutzung von Fremdkapital entsteht ein Hebel, der sich auf die Eigenkapitalrendite auswirkt.

So kann ein Anleger mit wenig Kapital (5000 Euro) durch Einsatz eines Hebels (fast) den gleichen ökonomischen Erfolg erzielen wie ein Anleger mit mehr Kapital (25.000 Euro), der ein Direktinvestment in Aktien ohne Fremdkapital vornimmt. „Fast“ steht hier für die Finanzierungskosten, die der Anleger für den Aufbau des Hebels zahlen muss und die den Ertrag der Anlagestrategie reduzieren.

Ein Hebel wirkt sich auf die Eigenkapitalrendite aus. Die Hebelwirkung ist umso größer, je mehr Fremdkapital im Verhältnis zum Eigenkapital eingesetzt wird. Der Hebel wirkt in beide Richtungen und erhöht die Auswirkung von Gewinnen, aber auch von Verlusten bezogen auf das Eigenkapital.

Rendite EK = Rendite GK + (FK / EK) x (Rendite GK – Zins FK)

Nehmen wir an, Sie haben 5000 Euro Eigenkapital (EK) und beschaffen sich 20.000 Euro Fremdkapital (FK), für das ein Kreditzins in Höhe von drei Prozent pro Jahr gezahlt werden muss, um die Anlagestrategie nachzuvollziehen. Wenn die Strategie im ersten Jahr eine Rendite von zehn Prozent erwirtschaftet, so ergibt sich nach der obigen Formel eine Eigenkapitalrendite von 38 Prozent = 10 Prozent + (20.000 Euro / 5000 Euro) x (10 Prozent – 3 Prozent). Allerdings wirkt der Hebel auch in die andere Richtung. Wenn die Anlagestrategie zehn Prozent verliert, so liegt die Eigenkapitalrendite diesmal bei minus 62 Prozent.

Selbst wenn die Anlagestrategie weder Gewinn noch Verlust macht, ergibt sich eine Eigenkapitalrendite von minus zwölf Prozent. Denn die Kosten für das Fremdkapital fallen unabhängig vom Anlageerfolg an. Wenn die Kosten für den Aufbau des Hebels unberücksichtigt bleiben, ergibt sich ein Hebel von fünf, der die Eigenkapitalrendite im positiven, aber auch im negativen Fall verstärkt. Das bedeutet, dass sowohl die Chancen als auch die Risiken durch den Hebel im gleichen Maße zunehmen. Werden die Kosten für den Aufbau des Hebels berücksichtigt, so steigen die Risiken mit zunehmendem Hebel etwas stärker als die Chancen.

Außerdem ist zu beachten, dass man mehr Geld als das eingesetzte Eigenkapital verlieren kann. Ein Hebel von fünf bedeutet, dass bei einem Rückgang von 20 Prozent beim Gesamtkapital das komplette Eigenkapital aufgezehrt ist. Ein Rückgang von 50 Prozent bedeutet, dass von den 25.000 Euro Gesamtkapital nur noch 12.500 Euro übrig geblieben sind. Wenn Sie dann komplett aussteigen, sind nicht nur die 5000 Euro an Eigenkapital verloren, sondern es bleiben auch noch 7500 Schulden übrig, die beglichen werden müssen. Dieses Beispiel soll Ihnen keine Angst machen, sondern nur zeigen, welche Risiken auf Sie zukommen, wenn ein hoher Hebel eingesetzt wird.

Wenn man berücksichtigt, dass der maximale Rückgang der Beispielstrategie ohne Hebel in der Rückrechnung bis ins Jahr 2000 schon bei 25 Prozent liegt, wird klar, dass ein Hebel von fünf viel zu hoch ist. Denn damit hätte man bereits während des Backtestings mehr als sein Eigenkapital verloren. Bekanntlich liegt in der Dosis das Gift.

Kapitalerhalt ist das oberste Gebot, wenn man langfristig erfolgreich sein möchte. Daher hält der Autor für eine Anlagestrategie mit einem maximalen Rückgang von 25 Prozent einen Hebel von zwei für vertretbar. Das bedeutet aber auch, dass man auf dem Weg zum Erfolg mit einem zwischenzeitlichen Verlust von 50 Prozent seines Eigenkapitals rechnen muss. André Kostolany beschrieb es einmal sehr treffend: „An der Börse sind zwei mal zwei niemals vier, sondern fünf minus eins. Man muss nur die Nerven haben, das minus eins auszuhalten.“

Wenn sich so ein heftiger Rückschlag gleich am Anfang ereignet, ist es natürlich sehr schwer, seiner Anlagestrategie weiter zu vertrauen und sie diszipliniert umzusetzen. Ein Großteil der Nutzer wird entnervt aufgeben und die Verluste zu einem ungünstigen Zeitpunkt realisieren.

Derivate nutzen

Der Begriff Derivat stammt aus dem Lateinischen und bedeutet so viel wie Ableitung. Finanzprodukte, die von einem Basiswert abgeleitet sind, werden auch als Derivate bezeichnet. Als Basiswert kann beispielsweise eine Aktie, ein Index, ein Rohstoff oder auch ein Zinssatz dienen. Die Entwicklung des Basiswertes bestimmt dabei maßgeblich die Entwicklung des Derivats. Ein Derivat wird angeboten, weil der Basiswert nicht einfach handelbar ist, aber auch, um die Entwicklung des Basiswerts mit Zusatzeigenschaften wie einem Hebel nachzubilden.

Für die Umsetzung der Anlagestrategie bedeutet dies, dass bei einem Kaufsignal nicht mehr direkt in Aktien, sondern indirekt in ein Derivat investiert wird, das von der Kursentwicklung der Aktie abgeleitet ist. Dadurch können wir die zusätzlichen Eigenschaften nutzen, handeln uns aber auch zusätzliche Risiken ein. Mit einem Derivat lässt sich die Hebelwirkung einsetzen und so Rendite wie Risiko steigern. Zusätzlich müssen aber weitere Kosten und Risiken (Emittentenrisiko) in Kauf genommen werden.

Zu den Derivaten zählen beispielsweise Futures, Optionen, CFDs, Optionscheine, Knock-out- und Faktorzertifikate, um nur einige zu nennen. Auch bei ETFs, die ja bereits bei den Plan-B-Teilstrategien eingesetzt werden, handelt es sich um Derivate. Wir nutzen sie, um die Entwicklung des DAX ungehebelt nachzuvollziehen, da es für Privatanleger zu aufwendig ist, alle Aktien eines Index in der passenden Gewichtung zu kaufen.

Wer von fallenden Kursen profitieren möchte, muss ein Derivat nutzen. Auch das wird bereits in der bisher vorgestellten Anlagestrategie eingesetzt, indem bei der 16-Wochen-Strategie in drei Wochen mit einem ShortDAX-ETF auf fallende Kurse beim DAX gesetzt wird. Ein ShortDAX-ETF weist einen Hebel von minus eins gegenüber dem DAX auf und invertiert damit dessen Kursentwicklung. Ein ETF ist ein Fonds und stellt ein Sondervermögen dar. Deshalb ist er von seiner Funktionsweise her ein Derivat, unterliegt aber nicht wie die meisten anderen Derivate dem Emittentenrisiko.

Was ist bei der Umsetzung mit Hebel zu beachten?

Wenn die Anlagestrategie nicht durch den direkten Kauf von Aktien, sondern indirekt durch die Nutzung eines Derivats umgesetzt werden soll, sind einige Dinge zu beachten. Die Systemlogik der ursprünglichen Anlagestrategie, wie sie in den ersten beiden Teilen dieser Serie erläutert wurde, soll erhalten bleiben. Das heißt, dass für die Berechnung der Kauf- und Verkaufssignale weiterhin die Kursentwicklung der Aktie maßgeblich ist.

Das Derivat kommt erst dann ins Spiel, wenn ein Einstiegssignal vorliegt. Dann wird nicht die Aktie, sondern das Derivat gekauft, das beispielsweise die Kursentwicklung der Aktie mit einem Hebel von zwei nachvollzieht. Das hat natürlich eine Auswirkung auf das Money-Management. Ein Hebel von zwei bedeutet, dass 50 Prozent Eigenkapital und 50 Prozent Fremdkapital eingesetzt werden. Verwenden wir die ursprünglich für die Aktie berechnete Positionsgröße zum Kauf des Derivats, so verdoppelt sich die Auswirkung von Gewinnen und Verlusten bezogen auf das Eigenkapital. Man könnte den Hebel des Derivats neutralisieren, indem nur die Hälfte der ursprünglich für die Aktie berechneten Positionsgröße zum Kauf des Derivats verwendet wird.

Das würde aber bedeuten, dass noch rund 50 Prozent des Anlagekapitals als liquide Mittel auf dem Konto ist, wenn die Anlagestrategie gemäß ihren Regeln voll investiert ist. Das wäre aber nur dann sinnvoll, wenn das Derivat durch ein Bezugsverhältnis einen deutlich niedrigeren Stückpreis aufwiese als die Aktie.

Nehmen wir beispielsweise an, die Aktie von Amazon notierte bei 3220 Euro und ein Derivat mit einem Hebel von zwei und einem Bezugsverhältnis von 1:100 läge bei 32,20 Euro. Unsere berechnete Positionsgröße zum Kauf der Amazon-Aktie beträgt wie oben erläutert 833 Euro. Dann kann die Aktie nicht direkt gekauft werden, da Bruchteile nicht direkt handelbar sind. Wenn die Hälfte der eigentlichen Positionsgröße verwendet wird, um zwölf Stücke des Derivats zu kaufen, ist durch den Hebel von zwei die Auswirkung etwa so hoch, als hätten wir die Aktie kaufen können. Wir nutzen das Derivat, um Bruchteile einer Aktie zu kaufen, die sonst viel zu teuer wäre.

Wenn man die Aktie auch direkt kaufen könnte, wäre der Umweg über das Derivat nicht ratsam, da das Derivat mit zusätzlichen Kosten und einem Emittentenrisiko verbunden ist. Wenn wir schon über das Derivat gehen, sollte auch die Hebelwirkung genutzt und beispielsweise 25 Derivate gekauft werden. Damit würde man zugleich den Nachteil höherer Transaktionskosten durch Mindestgebühren reduzieren. Auch beim Ausstieg ist wieder die Kursentwicklung der Aktie entscheidend. Das bedeutet, dass auch für den Stopp der Kursverlauf der Aktie verwendet wird. Bei einem Derivat mit einem Hebel von zwei ist dann der Verlust beim Derivat auch doppelt so hoch wie bei der Aktie.

Wichtig ist, dass ein Derivat für die betreffende Aktie auch zum Einstiegszeitpunkt mit dem gewünschten Hebel zur Verfügung steht. Bei der Anlagestrategie ist es nicht vorhersagbar, wie lange eine Position gehalten wird. Deshalb ist es vorteilhaft, wenn das eingesetzte Derivat keine Laufzeitbegrenzung hat. Wenn die Auswirkung des Hebeleinsatzes auch in der Rückrechnung der Anlageergebnisse berücksichtigt werden soll, so kommen nur Derivate in Betracht, die sich direkt von der Kursentwicklung des Basiswertes ableiten lassen. Dadurch wird es möglich, ein „virtuelles“ Derivat zu berechnen und realistische Anlageergebnisse für einen Zeitraum zu ermitteln, als es das Derivat real noch gar nicht gab.

Optionen und Optionsscheine bereiten daher Schwierigkeiten, da deren Preise nicht nur von der Kursentwicklung des Basiswertes, sondern auch von der impliziten Volatilität beeinflusst werden. Das macht die Berechnung eines Options- oder eines Optionsscheinpreises erheblich komplizierter, wenn nicht sogar unmöglich. Knock-out- und Faktorzertifikate richten sich nahezu vollständig nach der Kursentwicklung des Basiswertes. Ebenfalls für Knock-out- und Faktorzertifikate spricht, dass sie ohne Laufzeitbegrenzung erhältlich sind.

Die Funktionsweise von Knock-out-Zertifikaten

Knock-out-Zertifikate kombinieren ein Investment in einen Basiswert mit einem Wertpapierkredit, bei dem maximal das Eigenkapital verloren werden kann. Damit kann der Anleger sowohl von steigenden als auch von fallenden Kursen des Basiswerts profitieren. Zur Umsetzung unserer Strategie benötigen wir nur die Variante, die von steigenden Kursen profitiert, und verwenden sie in den nachfolgenden Beispielberechnungen.

Der Hebel kommt zustande, weil nur ein Teil des Basiswertes mit Eigenkapital durch den Anleger und der andere Teil als Fremdkapital durch den Emittenten finanziert wird. Die Höhe des Fremdkapitals gibt der Basispreis (Finanzierungslevel) an. Der Wert des Knock-out-Zertifikats lässt sich vereinfacht als Differenz zwischen dem Kurs des Basiswertes und dem Basispreis ermitteln.

Wenn der Basiswert 50 Euro kostet und der Basispreis bei 40 Euro liegt, hat das Knock-out-Zertifikat einen Wert von zehn Euro. Der Anleger hat zehn Euro Eigenkapital eingebracht und 40 Euro Fremdkapital vom Emittenten dazubekommen. Daraus ergibt sich ein Hebel von fünf bezogen auf das Eigenkapital.

Knock-out-Zertifikate verfügen über eine sogenannte Knock-out-Schwelle, bei deren Erreichen sie entweder wertlos verfallen oder zu einem Restwert zurückgezahlt werden. Die Knock-out-Schwelle wird auch als Knock-out-Barriere bezeichnet und kann sowohl dem Basispreis als auch einer dem Basispreis vorgelagerten Stopp-Loss-Barriere entsprechen. Wird die Knock-out-Schwelle erreicht, so ist das Eigenkapital aufgebraucht und die Position wird automatisch aufgelöst. Die Knock-out-Schwelle sorgt dafür, dass der Anleger keine Nachschusspflicht wie beispielsweise beim Future oder CFD hat. Die Finanzierungskosten für das Fremdkapital und die Gebühren des Emittenten werden bei laufzeitbegrenzten Papieren durch ein Aufgeld und bei endlos laufenden Papieren durch eine periodische Anhebung des Basispreises eingepreist.

Knock-out-Zertifikate haben gegenüber klassischen Optionsscheinen den Vorteil, dass der Hebel nach dem Erwerb weitestgehend konstant bleibt, was eine lineare Partizipation an der Wertentwicklung des Basiswertes erlaubt. Es ist daher leicht möglich, vom aktuellen Kurs des Basiswertes den aktuellen Wert des Knock-out-Zertifikats zu ermitteln. Ein weiterer Vorteil gegenüber klassischen Optionsscheinen ist der fast nicht vorhandene Einfluss der Volatilität auf die Kursentwicklung des Knock-out-Zertifikats.

Um das Zusammenspiel zwischen Hebel und Bewegung des Basiswerts zu verdeutlichen, wurden drei unterschiedliche Kursentwicklungen einer Aktie, die als Basiswert dient, in Tabelle 2 durchgerechnet. Es wurden ein Knock-out-Zertifikat mit einem anfänglichen Hebel von zwei, bei dem der Basispreis 50 Prozent unter dem Kurs der Aktie liegt, und ein zweites mit einem anfänglichen Hebel von vier nach folgender Formel berechnet:

$$\text{Wert des Knock-out-Zertifikats} = (\text{Kurs des Basiswertes} - \text{Basispreis}) \times \text{Bezugsverhältnis}$$

Betrachten wir in Tabelle 2 die Entwicklung des Hebels, so fällt auf, dass er im ersten Fall bei einem stabilen Aufwärtstrend der Aktie Tag für Tag abnimmt. Wenn der Kurs der Aktie steigt, entfernt er sich weiter vom Basispreis. Das hat zur Folge, dass mehr Eigenkapital eingesetzt wird und damit eine Verwässerung des Hebels eintritt.

Umgekehrt verhält es sich bei einem Abwärtstrend der Aktie im zweiten Fall. Dabei nähert sich der Kurs der Aktie dem Basispreis an, dadurch sinkt der Eigenkapitalanteil und der Hebel erhöht sich. Eine Veränderung des Aktienkurses verändert den Abstand zum Basispreis und damit auch den Hebel des Knock-out-Zertifikats.

Fall 1: Stabiler Aufwärtstrend - Aktie steigt jeden Tag um 5 Euro

	Tag 1		Tag 2		Tag 3		Tag 4		Tag 5		G/V
Aktie	100 €	+5 %	105 €	+4,76 %	110 €	+4,55 %	115 €	+4,35 %	120 €	20 %	
BP = 50 €	5,0 €	+10 %	5,5 €	+9,01 %	6,0 €	+8,33 %	6,5 €	+7,69 %	7,0 €	40 %	
Hebel		2,00		1,91		1,83		1,77		2,00	
BP = 75 €	2,5 €	+20 %	3,0 €	+16,67 %	3,5 €	+14,29 %	4,0 €	+12,50 %	4,5 €	80 %	
Hebel		4,00		3,50		3,14		2,88		4,00	

Fall 2: Stabiler Abwärtstrend - Aktie fällt jeden Tag um 5 Euro

	Tag 1		Tag 2		Tag 3		Tag 4		Tag 5		G/V
Aktie	100 €	-5 %	95 €	-5,26 %	90 €	-5,56 %	85 €	-5,88 %	80 €	-20 %	
BP = 50 €	5,0 €	-10 %	4,5 €	-11,11 %	4,0 €	-12,50 %	3,5 €	-14,28 %	3,0 €	-40 %	
Hebel		2,00		2,11		2,25		2,43		2,00	
BP = 75 €	2,5 €	-20 %	2,0 €	-25,00 %	1,5 €	-33,33 %	1,0 €	-50,00 %	0,5 €	-80 %	
Hebel		4,00		4,75		6,00		8,50		4,00	

Fall 3: Volatiler Seitwärtstrend - Aktie steigt und fällt abwechselnd um 5 Euro pro Tag

	Tag 1		Tag 2		Tag 3		Tag 4		Tag 5		G/V
Aktie	100 €	+5 %	105 €	-4,76 %	100 €	+5,00 %	105 €	-4,76 %	100 €	0 %	
BP = 50 €	5,0 €	+10 %	5,5 €	-9,09 %	5,0 €	+10 %	5,5 €	-9,09 %	5,0 €	0 %	
Hebel		2,00		1,91		2,00		1,91		2,00	
BP = 75 €	2,5 €	+20 %	3,0 €	-16,66 %	2,5 €	+20 %	3,0 €	-16,66 %	2,5 €	0 %	
Hebel		4,00		3,50		4,00		3,50		4,00	

Tabelle 2: Berechnungen für unterschiedliche Kursentwicklungen (Knock-out)

In der Tabelle wird für drei unterschiedliche Entwicklungen des Aktienkurses (Basiswert) berechnet, wie sich der Wert eines Knock-out-Zertifikats mit einem anfänglichen Hebel von zwei (Basispreis = 50 Euro) sowie mit einem anfänglichen Hebel von vier (Basispreis = 75 Euro) entwickelt. Es wurde ein Bezugsverhältnis von 0,1 zugrunde gelegt. Finanzierungskosten wurden aus Vereinfachungsgründen nicht berücksichtigt. Quelle: eigene Berechnungen des Autors

Ist man allerdings investiert, so bleibt der anfängliche Hebel bis zum Ende bestehen. Das bedeutet, dass man mit einem Knock-out-Zertifikat, das beim Einstieg einen Hebel von zwei aufweist, auch bei der Gesamtpformance einen Hebel von zwei erhält. In unserer Beispielberechnung hat die Aktie nach fünf Tagen 20 Prozent zugelegt und der Wert des Knock-out-Zertifikats ist um 40 Prozent gestiegen. Das ist auch das Verhalten, das man von einem zweifachen Hebel erwartet.

Dass sich der Hebel eines Knock-out-Zertifikats von Tag zu Tag mit der Kursentwicklung ändert, macht es in der Praxis schwierig, am Tag des Kaufsignals ein passendes Knock-out-Zertifikat zu finden, das den gewünschten Hebel von zwei aufweist. Man könnte jetzt natürlich ein Knock-out-Zertifikat mit einem höheren Hebel nutzen und im Gegenzug die Positionsgröße reduzieren. Es muss allerdings beachtet werden, dass die Knock-out-Schwelle weiter vom Kurs des Basiswerts entfernt ist als der Stopp bei der Anlagestrategie.

Bei einem Knock-out-Zertifikat mit einem Hebel von zwei liegt die Knock-out-Schwelle rund 50 Prozent entfernt; das dürfte in den meisten Fällen ausreichen. Es sollte sichergestellt sein, dass ein Knock-out-Zertifikat nicht ausgeknockt wird, bevor die Regeln der Anlagestrategie einen Ausstieg signalisieren.

Die Funktionsweise von Faktorzertifikaten

Im Gegensatz zu Knock-out-Zertifikaten weisen Faktorzertifikate einen festen Hebel (Faktor) auf, der während der gesamten Laufzeit konstant bleibt. Dadurch ist sichergestellt, dass ein passendes Faktorzertifikat verfügbar ist, wenn wir ein Einstiegssignal für eine Aktie von unserem Regelwerk erhalten und es mit einem Hebel von zwei umsetzen möchten. Zudem haben Faktorzertifikate eine endlose Laufzeit und eine ausreichende Auswahl von Hebeln zwischen zwei und zehn. Auch bei Faktorzertifikaten gibt es eine Variante, bei der der Anleger von steigenden Kursen des Basiswerts, und eine Variante, bei der er von fallenden Kursen profitiert. Nachfolgend betrachten wir wieder nur die Variante, mit der von steigenden Kursen profitiert werden kann.

Jeweils zum Schlusskurs justiert der Emittent den Hebel neu, sodass es zu keiner Verwässerung des Hebels kommt. Ein Faktorzertifikat vollzieht somit die Wertänderung des Basiswertes zum Vortagesschlusskurs mit einem konstanten Hebel nach. Dabei wird die prozentuale Änderung des Basiswertes mit einem festgelegten Faktor multipliziert und dieser „gehebelte“ Prozentsatz auf den Vortagswert des Faktorzertifikats angewendet. Ist der Basiswert beispielsweise um drei Prozent im Vergleich zum Vortag gestiegen und der festgelegte Faktor beträgt zwei, so steigt der Wert des Faktorzertifikats um sechs Prozent. Natürlich wirkt der Faktor auch in die andere Richtung: Wenn der Basiswert um drei Prozent fällt, verliert das Faktorzertifikat sechs Prozent an Wert.

Bei dieser Berechnungsmethodik ist die Wertentwicklung des Faktorzertifikats nicht nur von der Entwicklung des Basiswertes abhängig, sondern auch von der Wertänderung zum Vortag. Dadurch entsteht eine Pfadabhängigkeit, die auch Basiseffekt genannt wird. Das Ergebnis ist dabei abhängig vom Weg, der zwischenzeitlich beschritten wurde. Bei einem stabilen Aufwärts- oder Abwärtstrend des Basiswertes wirkt sich dieser Effekt positiv für den Käufer eines Faktorzertifikats aus. Andererseits kann die Pfadabhängigkeit auch ein großer Nachteil sein, der bei einer volatilen Seitwärtsbewegung des Basiswertes zu Verlusten beim Faktorzertifikat führt.

In Tabelle 3 wurden zur Verdeutlichung drei Kursbewegungen des Basiswertes und deren Auswirkung auf die Wertentwicklung des Faktorzertifikats berechnet. Es wird deutlich, dass sich der konstante Hebel bei einem stabilen Aufwärtstrend des Basiswertes positiv auf das Ergebnis auswirkt.

Fall 1: Stabiler Aufwärtstrend - Aktie steigt jeden Tag um 5 Euro

	Tag 1		Tag 2		Tag 3		Tag 4		Tag 5		G/V
Aktie	100 €	+5 %	105 €	+4,76 %	110 €	+4,55 %	115 €	+4,35 %	120 €	20 %	
Faktor 2	10 €	+10 %	11 €	9,52 %	12,01 €	+9,1 %	13,10 €	+8,70 %	14,24 €	42,4 %	
Hebel		2,00		2,00		2,00		2,00		2,12	
Faktor 4	10 €	+20 %	12 €	+19,04 %	14,29 €	+18,2 %	16,89 €	+17,4 %	19,83 €	98,3 %	
Hebel		4,00		4,00		4,00		4,00		4,92	

Fall 2: Stabiler Abwärtstrend - Aktie fällt jeden Tag um 5 Euro

	Tag 1		Tag 2		Tag 3		Tag 4		Tag 5		G/V
Aktie	100 €	-5 %	95 €	-5,26 %	90 €	-5,56 %	85 €	-5,88 %	80 €	-20 %	
Faktor 2	10 €	-10 %	9 €	-10,52 %	8,05 €	-11,12 %	7,16 €	-9,52 %	6,48 €	-35,2 %	
Hebel		2,00		2,00		2,00		2,00		1,76	
Faktor 4	10 €	-20 %	8 €	-21,04 %	6,32 €	-22,24 %	4,91 €	-19,04 %	3,98 €	-60,2 %	
Hebel		4,00		4,00		4,00		4,00		3,01	

Fall 3: Volatiler Seitwärtstrend - Aktie steigt und fällt abwechselnd um 5 Euro pro Tag

	Tag 1		Tag 2		Tag 3		Tag 4		Tag 5		G/V
Aktie	100 €	+5 %	105 €	-4,76 %	100 €	+5,00 %	105 €	-4,76 %	100 €	0 %	
Faktor 2	10 €	+10 %	11 €	-9,52 %	9,95 €	+10 %	10,95 €	-9,52 %	9,91 €	-0,9 %	
Hebel		2,00		2,00		2,00		2,00		2,00	
Faktor 4	10 €	+20 %	12 €	-19,04 %	9,72 €	+20 %	11,66 €	-19,04 %	9,44 €	-5,6 %	
Hebel		4,00		4,00		4,00		4,00		4,00	

Tabelle 3: Berechnungen für unterschiedliche Kursentwicklungen (Faktor)

In der Tabelle wird für drei unterschiedliche Entwicklungen des Aktienkurses (Basiswert) berechnet, wie sich der Wert eines Faktorzertifikats mit einem Faktor von zwei sowie mit einem Faktor von vier entwickelt. Es wurde ein anfängliches Bezugsverhältnis von 0,1 zugrunde gelegt. Finanzierungskosten wurden nicht berücksichtigt. Quelle: eigene Berechnungen des Autors

Bei einem täglichen angewendeten Faktor von zwei ergibt sich – bezogen auf das Ergebnis – ein Hebel von 2,12. Das bedeutet mehr Gewinn für den Käufer des Faktorzertifikats gegenüber vielen anderen Hebelprodukten, die keinen konstanten Hebel während der Laufzeit aufweisen. Zu dieser Gruppe zählt beispielsweise das Knock-out-Zertifikat. Der Vergleich des Anlageerfolgs nach fünf Tagen zwischen Knock-out-Zertifikat (Tabelle 2) und Faktorzertifikat (Tabelle 3) verdeutlicht den Unterschied.

Im ersten Fall hat die Aktie als Basiswert nach fünf Tagen 20 Prozent zugelegt, das Knock-out-Zertifikat 40 und das Faktorzertifikat 42,4 Prozent gewonnen. Bei beiden Zertifikatstypen beziehen sich die Angaben auf einen anfänglichen Hebel von zwei. Bei einem höheren Anfangshebel von vier wird der Unterschied mit einem Zuwachs von 80 Prozent beim Knock-out-Zertifikat und 98,3 Prozent beim Faktorzertifikat noch deutlicher.

Im zweiten Fall bewegt sich die Aktie in einem stabilen Abwärtstrend. Obwohl auf steigende Kurse gesetzt wurde, hat der Käufer eines Faktorzertifikats am Ende weniger verloren als der Käufer eines vergleichbaren Knock-out-Zertifikats. Vergleichen Sie dazu Tabelle 2 und 3.

Im dritten Fall zeigt sich der große Nachteil des konstanten Hebels und damit des Faktorzertifikats. Bei einer volatilen Seitwärtsbewegung des Basiswertes kann es beim Faktorzertifikat zu einem Verlust kommen, obwohl der Basiswert am Ende unverändert notiert. Das empfinden viele Anleger als unlogisch und schwer nachvollziehbar. In den Tabellen 2 und 3 wurde eine derartige Kursentwicklung des Basiswertes exemplarisch durchgerechnet. Nach fünf Tagen steht der Basiswert wieder bei seinem Ausgangswert. Auch der Käufer des Knock-out-Zertifikats hat keinen Verlust erlitten. Der Käufer eines Faktorzertifikats hingegen muss einen Verlust von 0,9 Prozent bei einem Faktor 2 und 5,9 Prozent bei einem Faktor 4 hinnehmen.

Aus diesen Beispielen wird deutlich, dass Faktorzertifikate ihre Vorteile bei stabilen Trends des Basiswertes ausspielen können. Sie haben auf der anderen Seite aber erhebliche Nachteile, wenn sich der Basiswert unter größeren Schwankungen seitwärts bewegt. Angemerkt sei an dieser Stelle, dass bei den Beispielberechnungen die Finanzierungskosten des Hebels und die Gebühren des Emittenten der Einfachheit halber unberücksichtigt geblieben sind. In der Realität fallen sie natürlich sowohl bei Knock-out- als auch bei Faktorzertifikaten an. In der Rückrechnung der Anlageergebnisse der Strategie fließen diese Kosten über den EONIA-Geldmarktsatz und eine Gebühr von 1,5 Prozent pro Jahr ein.

Faktorzertifikate haben keine Knock-out-Schwelle, die zum wertlosen Verfall führt und deren Abstand zur eingesetzten Anlagestrategie passen muss. Bei der Berechnungsweise von Faktorzertifikaten könnte ein außergewöhnlich großer Kursrückschlag des Basiswerts innerhalb eines Tages zum Totalverlust führen. Um das zu vermeiden, wird in diesem Fall ein Reset durchgeführt. Dabei wird ein vorzeitiger Tageswechsel simuliert und die Wertänderung auf diesen neuen Referenzwert berechnet.

Das verhindert zwar in den meisten Fällen, dass das Faktorzertifikat wertlos wird, zieht aber erhebliche Verluste nach sich, von denen sich das Zertifikat nur schwer erholen kann. Beispielsweise würde bei einem Faktor zwei auf eine Aktie ein Intraday- oder Overnight-Verlust von 50 Prozent dazu führen, dass dieses Produkt wertlos wird und vorzeitig beendet würde. Daher wird bei Aktien bereits bei einem Intraday- oder Overnight-Verlust von 40 Prozent ein Reset durchgeführt: Alle Werte werden neu fixiert und die Wertberechnung startet auf diesem geringeren Niveau wieder neu.

Konstante und variable Hebelwirkung im Vergleich

Bei Faktorzertifikaten ist die Hebelwirkung von Tag zu Tag konstant, was ein wesentlicher Unterschied zum Knock-out-Zertifikat und vielen anderen Hebelprodukten ist. Um zu prüfen, ob sich die Trendstarke-Aktien-Strategie besser mit konstanter oder mit variabler Hebelwirkung umsetzen lässt, wurden die beiden Teilstrategien, die nach Plan A in Aktien aus HDAX und Nasdaq-100 investieren, sowohl mit Knock-out- als auch mit Faktorzertifikaten umgesetzt und verglichen. Dabei wurde jeweils ein anfänglicher Hebel von zwei verwendet. Die Plan-B-Strategien, die mit ETFs umgesetzt werden, bleiben bei diesem Vergleich außen vor.

Die Wertentwicklungen in Abbildung 2 zeigen, dass sich sowohl Knock-out- als auch Faktorzertifikate zur gehebelten Umsetzung der Strategie eignen. Die jährliche Rendite der ungehebelten Aktienstrategien nach Plan A liegt im Berechnungszeitraum (Januar 2000 bis Juli 2021) bei 25 Prozent und beim DAX bei vier Prozent. Bei der Umsetzung mit Knock-out-Zertifikaten konnte die Jahresrendite auf rund 39 Prozent und mit Faktorzertifikaten auf rund 42 Prozent gesteigert werden. Allerdings erhöhen sich, wie aus Tabelle 4 ersichtlich ist, auch die Risikokennzahlen leicht überproportional, diese sind mit Ausnahme der Volatilität jedoch noch immer besser als beim DAX.

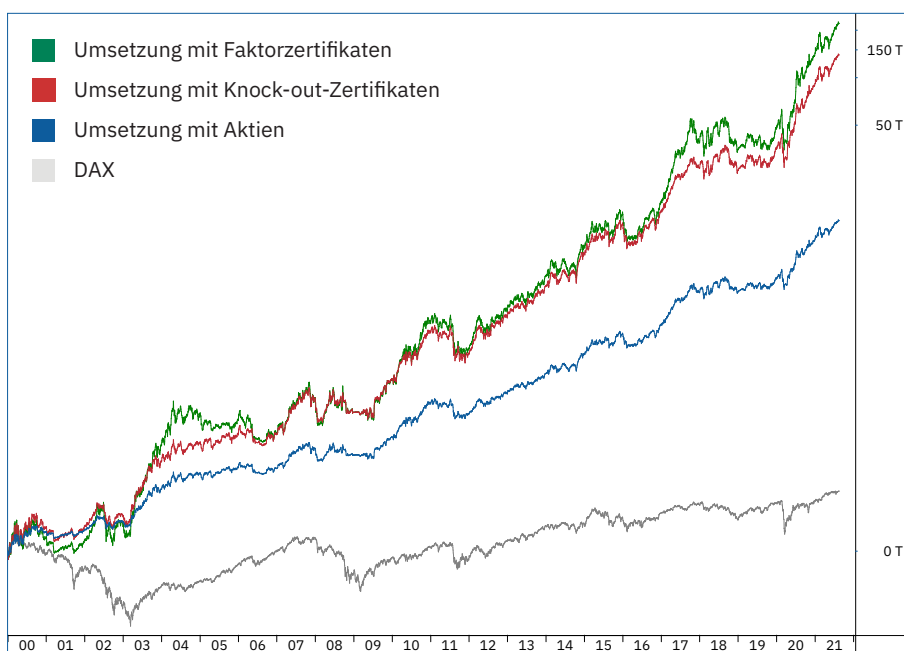


Abbildung 2: Vergleich des DAX (grau) mit den beiden kombinierten Aktienstrategien nach Plan A. Die blaue Linie zeigt die Wertentwicklung bei einer Umsetzung mit Aktien, die rote mit Knock-out-Zertifikaten und die grüne Linie mit Faktorzertifikaten. Quelle: Captimizer

	DAX	Aktien	Knock-out-Zertifikate	Faktor-Zertifikate
Rendite p. a.	3,94 %	24,80 %	39,46 %	42,42 %
Maximaler Rückgang	-72,68 %	-25,50 %	-41,98 %	-47,70 %
mittlerer Rückgang	-21,42 %	-6,71 %	-11,17 %	-17,67 %
Volatilität p. a.	20,62	17,97 %	30,14 %	38,89 %
Rendite p. a. / maximaler Rückgang	0,05	0,97	0,94	0,89
Rendite p. a. / mittlerer Rückgang	0,18	3,70	3,53	2,40
Rendite p. a. / Volatilität p. a.	0,19	1,38	1,31	1,09

Tabelle 4: Rendite- und Risikokennzahlen

Hier sehen Sie die Rendite- und Risikokennzahlen des DAX sowie der Plan-A-Strategien bei direkter Umsetzung mit Aktien und indirekter Umsetzung mit Knock-out- und Faktorzertifikaten; Berechnungszeitraum: Januar 2000 bis Juli 2021. Quelle: Captimizer

Aus Abbildung 2 wird deutlich, dass es Phasen gibt, in denen Faktorzertifikate ihre besonderen Stärken zeigen. Diese werden von März 2003 bis Mai 2004, von November 2016 bis Oktober 2017 und von April 2020 bis Februar 2021 besonders deutlich. In diesen Phasen verlief die Wertentwicklung der ungehebelten Anlagestrategie relativ stabil nach oben. Daher brachte die Nutzung von Faktorzertifikaten aufgrund des Basiseffekts erhebliche Vorteile gegenüber Knock-out-Zertifikaten.

Umgekehrt verhielt es sich von Mai 2004 bis August 2006. In diesem Zeitraum vollzog die Wertentwicklung der ungehebelten Anlagestrategie eine Seitwärtsbewegung. Dies führte bei der Nutzung von Faktorzertifikaten zu Verlusten, während beim Einsatz von Knock-out-Zertifikaten keine erkennbaren Rückgänge zu verzeichnen waren. Faktorzertifikate haben in dieser Zeit ihren zuvor erarbeiteten Vorsprung wieder eingebüßt, da sich der Basiseffekt negativ auswirkte. Wer am Ende die Nase vorn hat, hängt maßgeblich von der zugrunde liegenden Anlagestrategie ab. Können dabei viele stabile Trends genutzt werden, so ist eine Umsetzung mit Faktorzertifikaten von Vorteil. Ist die Anlagestrategie darauf ausgerichtet, längere Seitwärtstrends auszusitzen, sind Knock-out-Zertifikate vorteilhaft, weil sie solche Phasen unbeschadet überstehen.

Es spielt natürlich auch eine Rolle, ob die ungehebelte Anlagestrategie überhaupt am Aktienmarkt investiert ist, wenn ihre Wertentwicklung seitwärts verläuft. Eventuell wird das Geld auch gerade im Geldmarkt geparkt, so dass weder Knock-out- noch Faktorzertifikate zu kaufen sind.

Grundsätzlich sind sowohl Knock-out- als auch Faktorzertifikate zur Aktienstrategie mit 5000 Euro Anlagekapital geeignet. Für Knock-out-Zertifikate spricht das etwas bessere Rendite/Risiko-Verhältnis.

Neben der höheren Rendite spricht die einfachere Handhabung für das Faktorzertifikat. Es ist sehr einfach, bei einem Kaufsignal der Anlagestrategie ein Faktorzertifikat mit dem gewünschten Faktor zwei zu finden. Außerdem werden vergleichbare Produkte von verschiedenen Emittenten angeboten, sodass hier das Emittentenrisiko durch Diversifikation reduziert werden kann. Die Vorteile bei klaren Trends sprechen ebenfalls fürs Faktorzertifikat, da bei den verwendeten Strategien speziell in trendstarke Aktien investiert wird, die eher zu klaren Trends neigen.

Trendstarke Aktien Fokus 6 und Plan B mit Faktor 2

Am Ende haben wir uns für das Faktorzertifikat entschieden und im Dauertest von Börsenstrategien des RoboVisor neben der Strategie „Trendstarke Aktien Fokus 6 und Plan B“ auch eine gehebelte Variante ins Rennen geschickt. Bei der Strategie „Trendstarke Aktien Fokus 6 und Plan B mit Faktor 2“ werden anstelle der Aktien Faktorzertifikate mit zweifachem Hebel gekauft. Auch die Plan-B-Strategien werden mit einem zweifachen Hebel durch ein ETF auf den LevDAX und den ShortDAX x2 umgesetzt. Diese Produkte sind in ihrer Funktionsweise den Faktorzertifikaten sehr ähnlich, weisen aber kein Emittentenrisiko auf.

Wie Sie dem Strategie-Factsheet in Abbildung 3 entnehmen können, weist die gehebelte Variante der Trendstarke-Aktien-Strategie eine astronomische Rendite von fast 50 Prozent pro Jahr auf. Hätte man im Januar 2000 diese Strategie mit 5000 Euro gestartet, so würde man Ende Juli 2021 über rund 33 Millionen Euro verfügen. Dafür hätte man die Anlagestrategie aber auch diszipliniert umsetzen müssen.

Auf der anderen Seite steht auch ein maximaler zwischenzeitlicher Rückgang von rund 47 Prozent. Damit liegt der extreme Stressfaktor immer noch deutlich niedriger als beim DAX (72 Prozent) oder MSCI World (60 Prozent). Doch wer zwischenzeitlich einen Rückgang seines Anlagekapitals um fast die Hälfte verschmerzen musste, wird sich sicher schwer damit tun, die Strategie weiter diszipliniert umzusetzen. Besonders dann, wenn der Rückschlag gleich nach dem Start und nicht erst nach vielen Jahren mit hohen Renditen erfolgt.

Wenn man das Ergebnis in der Rückrechnung betrachtet, sieht das immer viel einfacher aus, als es in der Realität ist. Denn der Hebel erhöht nicht nur die Rendite, sondern auch die Risiken erheblich. Auch ein Totalverlust des Anlagekapitals ist nicht ausgeschlossen. Deshalb sollten Sie ihn auch verschmerzen können.

Trendstarke Aktien Fokus 6 und Plan B mit Faktor 2

Basisdaten		
Outperformance	662.082 % (45,55 % p.a.)	
Transaktionen	285 (13,2 p.a.)	
Benchmark	MSCI World Net	
	Benchmark	Strategie
Kapital		
Start 01/2000	5.000 EUR	5.000 EUR
Ende 07/2021	13.624 EUR	33.117.741 EUR
Rendite		
Rendite p.a. (geo.)	4,75 %	50,31 %
Rendite 2020	6,10 %	200,68 %
Rendite 2021 YTD	18,76 %	47,96 %
Risiko		
Maximaler Rückgang	-59,79 %	-46,99 %
Mittlerer Rückgang	-20,84 %	-13,35 %
Volatilität p.a.	14,68 %	37,46 %
Längste Verlustperiode	13,42 J.	1,70 J.
Rendite zu Risiko		
Rendite / Max. Rückgang	0,08	1,07
Rendite / Mittel Rückgang	0,23	3,77
Rendite / Volatilität p.a.	0,32	1,34

Beschreibung

Der Zusatz „Faktor 2“ beim Strategienamen steht für hohes Risiko! Bei dieser Anlagestrategie wird nicht direkt in Aktien, sondern mit einem Hebel von 2 in Faktorzertifikate sowie in einen ebenfalls zweifach gehebelten ETF investiert. Der Hebel erhöht nicht nur die Rendite in der Rückrechnung, sondern auch die Risiken erheblich. Auch ein Totalverlust des Anlagekapitals ist nicht ausgeschlossen. Daher sollten Sie einen Totalverlust des eingesetzten Kapitals verschmerzen können.

Diese gehebelte Variante der Anlagestrategie wurde in erster Linie entwickelt, damit das Regelwerk auch mit einem Mindestkapital von deutlich weniger als 25.000 Euro einsetzbar ist. Wer 25.000 Euro und mehr anlegen möchte, sollte die ungehebelte Variante bevorzugen, die direkt in Aktien investiert. Bei einem Direktinvestment in Aktien erhalten Sie ein besseres Chance/Risiko-Verhältnis und es ist wahrscheinlicher, dass Sie Verlustphasen diszipliniert durchstehen.

Bei dieser Multistrategie wird mithilfe von zwei unterschiedlichen Momentumansätzen auf trendstarke Aktien aus dem HDAX und dem Nasdaq-100 investiert. Durch die Fokussierung auf drei Aktien aus dem deutschen Index HDAX und drei Aktien aus dem Technologieindex Nasdaq-100 wird in maximal sechs Aktien gleichzeitig investiert.

Bei der Teilstrategie „Turtle-Investor mit HDAX-Aktien“ erfolgt die Aktienauswahl auf Basis des absoluten Momentums. Bei der Teilstrategie „Topmomentumstrategie mit Nasdaq-100-Aktien“ kommen hingegen absolutes und relatives Momentum zum Einsatz. Die Diversifikation über unterschiedliche Strategieansätze, Anlageregionen und Währungen sorgt für ein attraktives Chance/Risiko-Profil.

Plan B bedeutet, dass in Phasen, in denen nicht in Aktien investiert werden kann, eine alternative Anlagestrategie zum Einsatz kommt. Dadurch wird die Liquidität besser ausgelastet. In diesen Marktphasen wird die 16-Wochen- Strategie mit maximal einem Drittel des Anlagekapitals angewendet. Die 16- Wochen-Strategie hat in der Vergangenheit bei ausgeprägten Abwärtsbewegungen am Aktienmarkt besonders gute Anlageergebnisse gezeigt.

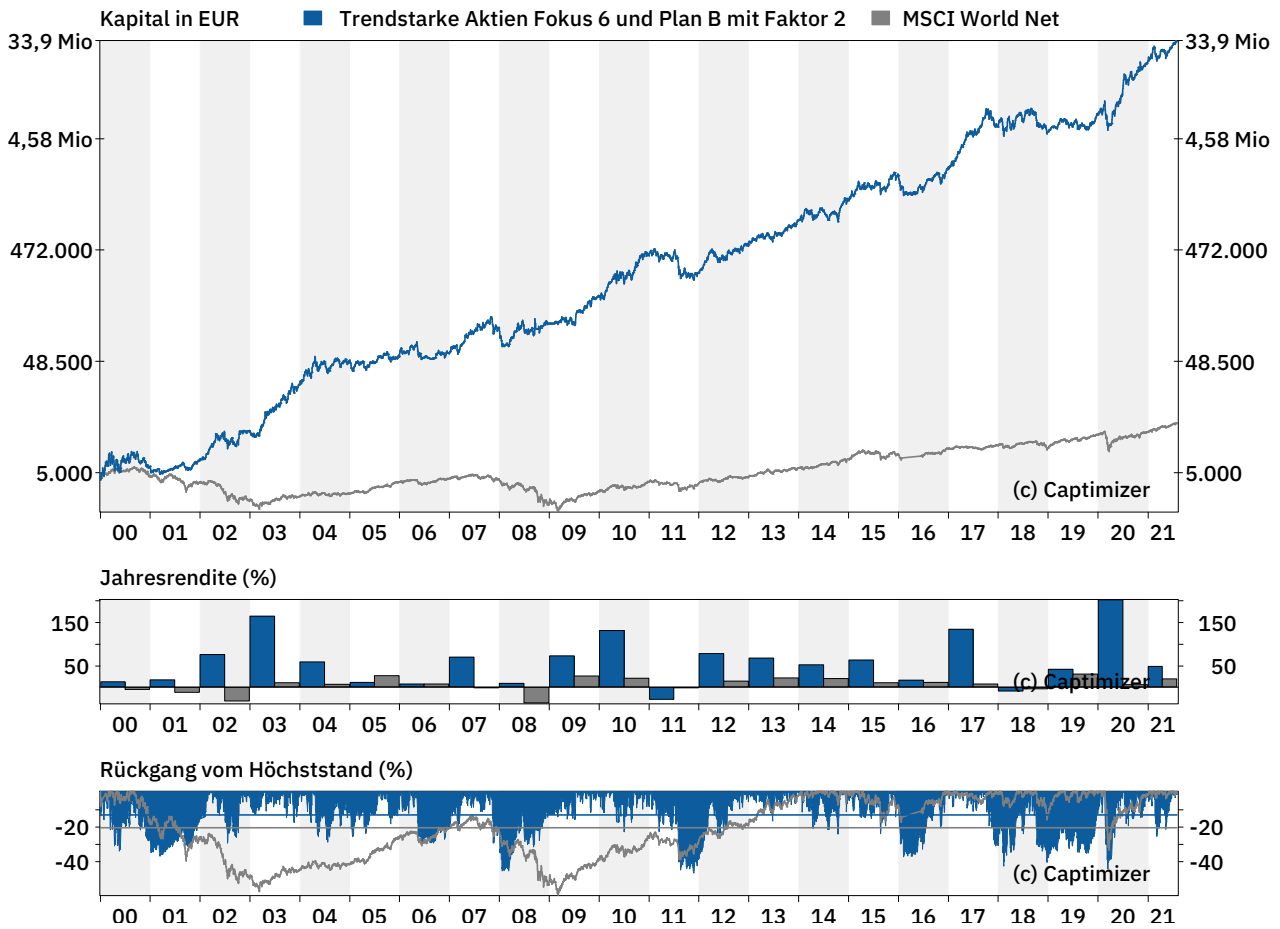


Abbildung. 2: Backtestergebnisse der gehebelten Anlagestrategie „Trendstarke Aktien Fokus 6 und Plan B mit Faktor 2“ im Vergleich zum MSCI World, Stand 30.07.2021, Quelle: Captimizer

Fazit

Diese gehebelte Variante wurde in erster Linie entwickelt, damit das Regelwerk der Anlagestrategie auch mit einem Mindestkapital von deutlich weniger als 25.000 Euro einsetzbar ist. Wer mehr anlegen möchte, sollte die ungehebelte Variante bevorzugen, die direkt in Aktien investiert. Damit erhalten Sie ein besseres Chance-Risiko-Verhältnis und es ist wahrscheinlicher, dass Sie Verlustphasen diszipliniert durchstehen.

Wer allerdings mit 5000 Euro ein Zockerdepot aufbauen möchte und das Geld schon gedanklich abgeschrieben hat, erhält mit der Strategie „Trendstarke Aktien Fokus 6 und Plan B mit Faktor 2“ viel Dynamik in beide Richtungen. Wer gute Nerven mitbringt und sich der Risiken bewusst ist, kann dieser Zockerstrategie mit dem RoboVisor folgen. Der Anlageroboter sendet dann nicht nur die Kauf- und Verkaufssignale, sondern schlägt auch ein passendes Faktorzertifikat zur Umsetzung vor.

Video-Links



Mit trendstarken Aktien systematisch gewinnen - Finanzkongress 2020

In seinem Vortrag beim Finanzkongress 2020 stellte Oliver Paesler die neue Anlagestrategie „Trendstarke Aktien Fokus 6 und Plan B“ vor. Er erklärt Schritt für Schritt, wie und warum die drei bewährten Teilstrategien zur neuen Multistrategie „Trendstarke Aktien Fokus 6 und Plan B“ kombiniert wurden.

Dieser Artikel ist ein Auszug aus dem Portfolio Journal 08-2021.

Wenn Sie mehr über diese Ausgabe erfahren möchten, klicken Sie einfach auf das Cover oder scannen Sie den QR-Code mit Ihrem Smartphone. Auf der Website können Sie das komplette Inhaltsverzeichnis als PDF lesen und das Portfolio Journal 08-2021 bestellen.

Erschienen: 16.08.2021

Umfang: 82 Seiten

Preis: 14,90 Euro



Jetzt bestellen!

08-2021
14,90 Euro

Portfolio Journal

Professionelle Vermögensplanung & Asset Allocation



Titelthema **Erfolgreich hebeln**

Perfekte Ergänzung für erfahrene Selbstentscheider
Hebelprodukte – eine Welt voller Möglichkeiten
Optionen – mehr als (nur) ein Hebelprodukt
So nutzen Sie die Hebelwirkung in einer Anlagestrategie

Wissenswert Wie das Fed-Meeting Aktien und Währungen bewegt

Vermögensplanung Gut zu wissen: Inflation zehrt am Vermögen!

Anlagealternative Nach der Pandemie ist vor der Pandemie?

Musterdepot 2,6 Prozent plus, trotz reduzierter Aktienquote