



ESSAY II » ANLAGESTRATEGIE Trendfolgemodelle setzen auf die langfristigen Kursbewegungen an der Börse und bringen das mit, was vielen Anlegern schwerfällt: Disziplin und Geduld. Doch wer sich bei Trendfolgemodellen nur auf den Aktienmarkt beschränkt, verzichtet auf Renditechancen, meint Gastautor

THOMAS GROHMANN – er rät zur Diversifikation des Portfolios durch Rentenpapiere

Mit System zum Erfolg

THOMAS GROHMANN

**Geschäftsführer
Grohmann & Weinrauter
Vermögens-
Management**

Der Autor ist Bankfachwirt und Fondsberater für die Trendfonds von Warburg Invest. Seit einem Studienaufenthalt in New York konzentriert er sich auf die Themen Asset Allokation und technisch-quantitative Investmentstrategien.

Grohmann & Weinrauter ist eine unabhängige Vermögensverwaltung, die sich seit 1991 auf die Entwicklung und Disposition von systematisierten Anlagestrategien zur Steuerung der Risiken an den Kapitalmärkten spezialisiert hat.

Seit diesem Wochenende rollt der Ball bei der Fußball Europameisterschaft, und alle Fußballbegeisterten werden dem deutschen Team die Daumen drücken. Aber es wird auch spannend sein zu beobachten, welches der beiden klassischen Spielsysteme sich bei diesem Turnier durchsetzen wird: der leidenschaftliche Angriffsfußball spielstarker Mannschaften oder die Taktik jener Teams, die aus einer kompakten Defensive heraus den Torerfolg suchen. Hohe Chancen auf den Titelgewinn hat zweifellos diejenige Mannschaft, die diszipliniert eines der beiden Systeme spielen kann und gleichzeitig in der Lage ist, schnell und flexibel umzuschalten. Doch jeder Fußballkenner weiß, wie schwer es ist, solch ein Team zu formen.

An der Börse ist es im Grunde genommen nicht anders. Jeder Anleger möchte am liebsten zu niedrigen Kursen – also im übertragenen Sinn in der Defensive – einsteigen, um dann die Aufwärtsbewegung – den Angriff – so lange mitzumachen, bis er zu Höchstkursen wieder aussteigt. „The trend is your friend“, wissen erfahrene Börsianer.

Doch den meisten Anlegern fällt es schwer, diesen „Freund“ zu erkennen. Denn die eigenen Gefühle machen vielen von ihnen einen Strich durch die Rechnung. Oftmals trauern sie verpassten Chancen hinterher, haben Angst, dass aus einem schönen Plus im Depot schnell wieder ein Minus werden könnte. Die Folge: Statt Gewinne laufen zu lassen, halten die meisten Investoren an ihren Verlusten fest. Viele wissenschaftliche Untersuchungen

haben diesen sogenannten Dispositionseffekt nachgewiesen.

Computerunterstützte Trendfolgesysteme schalten diese verhängnisvolle Fehlerquelle aus. Die Idee dabei: Das System schwimmt mit dem Strom und kauft systematisch bei steigenden Kursen, um dann bei fallenden Kursen zu verkaufen – ohne vorhersagen zu wollen, ob denn der Markt tatsächlich weiter fällt oder gegebenenfalls dreht. Das heißt, ein Trendfolgemodell verzichtet auf Prognosen und versucht nicht, auf diese Weise den Markt „auszukontern“, um beim Vergleich mit dem Fußball zu bleiben. Denn Zukunft ist unsicher und Aussagen darüber sind zwangsläufig subjektiv und somit fehlerbehaftet.

Ein Team nur aus Stürmern hat niemanden für die Defensive

Es liegt auf der Hand, dass ein solches System nur so gut sein kann wie die Daten und der Entscheidungsalgorithmus, auf denen es basiert. Aber es funktioniert, wie der Erfolg mancher Trendfolgerfonds zeigt, die über einen Zeitraum von 15 Jahren eine bessere Performance erwirtschaftet haben als beispielsweise der DAX – und das bei einem geringeren Risiko.

Ein ganz wesentlicher Baustein für den Erfolg eines solchen Trendfolgemodells ist es, sich als Fondsmanager ohne Wenn und Aber daran zu halten. Wer laufend Anpassungen des Modells in Abhängigkeit von der laufenden Kursentwicklung vornimmt – zum Beispiel, weil der Computer über Wochen hin-

weg Fehlsignale sendet –, wird es schwer haben, auf lange Sicht Gewinne einzufahren. Denn die Erfahrung zeigt: Mindestens 50 Prozent des Erfolgs eines solchen Fonds entfallen darauf, den einmal gewählten Ansatz diszipliniert umzusetzen.

Darüber hinaus tut es gut, den Anlagehorizont beziehungsweise das Einsatzgebiet für diese Modelle zu erweitern. Der Aktienmarkt mit seinen zyklischen Schwankungen gilt quasi als Domäne für Trendfolgemodelle. Aber eine Fußballmannschaft, die nur aus gelernten Stürmern besteht, wird selten auf Dauer Erfolg haben, auch wenn diese Stürmer gut defensiv arbeiten. Das Team braucht eine von Haus aus geprägte Defensive, die offensive Akzente setzen kann.

Viele Anleger stellen jedoch solch ein Team aus Stürmern zusammen und unterschätzen die Renditechancen, die sich durch Kursbewegungen am Rentenmarkt ergeben. Denn ihren Ertrag definieren viele Privatanleger bei Rentenpapieren oftmals nur durch den Kupon, also den Zins, den ihnen eine bestimmte Anleihe bringt. Die Veränderung des allgemeinen Zinsniveaus führt jedoch zu laufenden Verschiebungen der Bondkurse.

Anleger, die auf lange Laufzeiten setzen, wenn die Zinsen fallen, sowie die Anlagedauer kurz halten, wenn sie steigen, können ein ordentliches Plus auf ihren laufenden Zinsertrag erwirtschaften. Trendfolgemodelle – zum Beispiel im Rahmen eines Fondskonzepts – können eine wertvolle Hilfe sein, um auch auf diesen Märkten zum (Tor-)Erfolg zu kommen.