

Money Management

Niemals ohne Netz und doppelten Boden



Teil 3

Teil 2
Marktbeobachtung
09/2016

Teil 1
Marktbeobachtung
08/2016



Das Chance-Risiko-Verhältnis oder was Anleger von Löwen lernen sollten ...

... **abhängig vom Geschick der einzelnen Tiere**, dem Gelände und dem potenziellen Beutetier liegt die Wahrscheinlichkeit für einen erfolgreichen Jagdversuch eines Löwen selten über 30 Prozent. Da aber der König der Tiere seine Höchstgeschwindigkeit, die oftmals sogar unter der seiner möglichen Beute liegt, nur über eine kurze Zeitspanne halten kann, muss ein Löwe stets abwägen, ob sich ein Beuteversuch lohnt oder ob es gilt, die Kräfte für einen vielversprechenderen Angriff zu schonen. Wenn Sie sich als Anleger in die Rolle des Löwen versetzen, dann bedeutet dies, ihre Kräfte (Kapital) nicht zu verpulvern, wenn der Jagdversuch (Trade) wenig Aussicht auf Erfolg hat. Eine Möglichkeit, im Vorfeld eines Trades seine Vorteilhaftigkeit einzuschätzen, stellt das Chance-Risiko-Profil dar. Anhand der beiden obigen Charts – im Übrigen ein konkretes Beispiel aus dem „HSBC Daily Trading“ – wollen wir aufzeigen, wie Anleger das Chance-Risiko-Verhältnis im Vorfeld einer Investition heranziehen können, um deren Vorteilhaftigkeit abzuwägen. Grundsätzlich wird zur Ermittlung der Kennziffer das mit einem Trade verbundene Risiko in Relation zur entsprechenden Chance gesetzt:



$$\text{CRV} = \frac{\text{Kurschance}}{\text{Risiko}}$$

Im konkreten Fall erfolgt der Einstieg beim Silber am 7. Juni. Zuvor hatte das Edelmetall den seit 2011 bestehenden Abwärtstrend überwunden, eine inverse Schulter-Kopf-Schulter-Formation vervollständigt und die untere Umkehr durch einen idealtypischen Pullback an deren Nackenlinie bestätigt. Das Risiko



ergibt sich nun aus der Differenz zwischen dem Einstiegskurs (16,47 USD) und dem gewählten „initial stop“. Als Absicherung prädestiniert ist das aus der Vorwoche stammende „swing low“ (15,77 USD), denn bei der Vorwochenkerze handelt es sich um eine klassische „Hammer“-Umkehr. Darüber hinaus wäre bei einem Abgleiten unter dieses Level auch die angeführte Schulter-Kopf-Schulter mit einem dicken Fragezeichen zu versehen. Per Saldo ist ein neues Long-Engagement auf der Edelmetallseite also mit einem initialen Risiko von 0,70 USD (16,47 USD – 15,77 USD) verbunden. Dem gegenüber steht die Chance in Form eines Vorstoßens in die damals angeführte Zielzone aus diversen Hoch- und Tiefpunkten zwischen 18,19 USD und 18,80 USD. Ziehen wir zur Ermittlung des CRVs die Mitte der Spanne (18,49 USD) heran. Damit ergibt sich unter dem Strich eine Chance von 18,49 USD minus 16,47 USD = 2,02 USD, sowie ein attraktives Chance-Risiko-Verhältnis von 2,89 (2,02 USD/0,70 USD). Aus Gründen der Einfachheit wurde in diesem Beispiel auf Transaktionskosten bzw. Slippage verzichtet. Es ist aber klar, dass diese Elemente einen negativen Einfluss auf das Chance-Risiko-Profil besitzen. Das im Vorfeld des Trades ermittelte CRV von 2,89 ist günstig und spricht für die Attraktivität neuer Silber-Long-Positionen. Dank dieser Ausgangslage würde selbst der Löwe, der mit seinen Kräften haushalten muss, aller Voraussicht nach einen Beuteversuch (Trade) wagen.

Chart 1: Möglicher Einstieg in ein Silber-Long-Engagement am 7. Juni 2016



Quelle: Thomson Reuters, tradesignal; Stand: 31.07.2016

Auf Messen oder in Seminaren werden wir regelmäßig nach der Trefferquote der Technischen Analyse gefragt. Mit unserer Standardantwort von 50 zu 50 rufen wir regelmäßig Kopfschütteln bei unserem Gegenüber hervor. Um an dieser Stelle Licht ins Dunkel zu bringen, greifen wir nochmals auf das obige Beispiel zurück. Was bedeutet ein Chance-Risiko-Verhältnis von 2,89 genau? Sollte der vorgestellte Silberttrade tatsächlich aufgehen, dann bekommen Investoren ihr

Chart 2: Chance-Risiko-Verhältnis anhand des Silbertrades



Quelle: Thomson Reuters, tradesignal; Stand: 31.07.2016

ursprüngliches Risiko 2,89-fach entlohnt. Mit anderen Worten: Der realisierte Gewinn entspricht dem 2,89-fachen des Ausgangsrisikos. Wenn Anleger die Disziplin aufbringen nur solche Trades einzugehen, die ein solch günstiges CRV versprechen, dann wird im Umkehrschluss auch keine Trefferquote von 50 Prozent benötigt, um profitabel an den Finanzmärkten zu agieren. Anhand dieser Ausführungen wird deutlich, dass die isolierte Frage nach dem Prozentsatz profitabler Trades zu kurz greift. Vielmehr sind die Trefferquote einerseits

und das Chance-Risiko-Profil andererseits untrennbar miteinander verbunden.

Trefferquote	benötigtes CRV um Break-Even zu erreichen
50,00%	1,00
40,00%	1,50
33,33%	2,00
25,00%	3,00
20,00%	4,00
10,00%	9,00
5,00%	19,00

Doch welches CRV sollte ein Engagement im Vorfeld mindestens versprechen? Zunächst dürfte klar sein, dass Engagements, denen eine geringere Chance gegenübersteht, als andererseits als Risiko in Kauf genommen werden muss, nicht sinnvoll sind. Mit anderen Worten: CRVs kleiner 1 sollten absolut tabu sein. Ein solch schlechtes Verhältnis würde sicher keinen Löwen zu einem Angriffsversuch (Trade) veranlassen. An verschiedenen Stellen in der Literatur zum Thema „Money Management“ findet sich der Hinweis, dass der im Vorfeld eines Handelsgeschäfts ermittelte Chance-Risiko-Quotient mindestens 3 betragen sollte. Dieser starren Daumenregel möchten wir uns nicht anschließen, denn deren



dogmatische Auslegung beinhaltet auch eine Gefahr. Während sich das Risiko eines Trades mithilfe des „initial stops“ eindeutig quantifizieren lässt, ist die Chance eines Engagements mit sehr viel mehr Unsicherheit verbunden. Damit verleitet die strikte Einhaltung der oben genannten Forderung Anleger dazu, ihre Chancen im Vorfeld zu optimistisch einzuschätzen und sich damit einen Trade möglicherweise künstlich „schön“ zu rechnen. Wären Investoren im angeführten Silber-Beispiel nicht von einem Anstieg bis 18,49 USD ausgegangen, sondern hätte die Kurschance beispielweise auf 20 USD taxiert, dann „verbessert“ sich das Chance-Risiko-Verhältnis auf 5,04. Die Gefahr ist also, im Vorfeld eines Trades zu optimistisch an die Sache heranzugehen. Deshalb sollten Anleger das CRV stets konservativ ermitteln und sich eher im Verlauf eines Trades positiv überraschen lassen, womit wir bei der Unterscheidung zwischen theoretischem und realisiertem Chance-Risiko-Profil wären.

Was hat es damit auf sich? Unter dem theoretischen Chance-Risiko-Verhältnis verstehen wir das CRV wie es Anleger im Vorfeld eines Trades ermitteln. Der tatsächlich realisierte Quotient wird aber in den seltensten Fällen mit dem zuvor berechneten Wert übereinstimmen! Schließlich ist keinesfalls gewiss, dass ein Basiswert den der „Chance“ unterstellten Bewegungsimpuls tatsächlich zeigen wird. Anleger müssen

also die Gratwanderung zwischen einem „schöngerechneten“ und einem unattraktiven CRV vor jedem Handelsgeschäft von Neuem vollziehen. Die Herausforderung ist dabei, sich selbst zu disziplinieren – am besten mithilfe der in der vorherigen Ausgabe der „Marktbeobachtung“ vorgestellten Verfahren zum Nachziehen der gesetzten Stopps – um einen ins Laufen gekommenen Trade möglichst lange die Treue zu halten. Entwickelt sich ein dynamischer Trend, sind Anleger damit oftmals in der Lage, das theoretisch ermittelte CRV im Verlauf des Trades zu ihren Gunsten zu verschieben. Diese zum Teil recht abstrakten Ausführungen möchten wir im Folgenden mit Leben füllen. Dazu greifen wir erneut auf das bereits bekannte Silberbeispiel zurück:

Im „Daily Trading“ vom 4. Juli 2016 titelten wir in Bezug auf den Silberpreis „Kleine Bodenbildung, große Bodenbildung“. Das heißt in unserem Basisszenario gehen wir davon aus, dass die inverse Schulter-Kopf-Schulter-Formation, welche als Kernargument für den oben ausführlich beschriebenen Trade diente, gleichzeitig Teil eines größeren unteren Umkehrprozesses ist (siehe Chart 3). Aus der Höhe der großen Bodenformation lässt sich nun weiteres Kurspotenzial bis rund 23 USD ableiten. Sollte das Edelmetall tatsächlich in diese Region vorstoßen, dann verbessert sich das theoretische CRV von 2,89 dramatisch. Während das Ursprungsrisiko als Differenz zwi-

Abb.3: Verbesserung des CRV dank neuem Kurspotential



Quelle: Thomson Reuters, tradesignal; Stand: 31.07.2016

schen Einstandskurs und „initial stop“ bei 0,70 EUR verharret, steigt die Kurschance auf 6,53 USD (23 USD – 16,47 USD). Aus diesen Kennziffern ergibt sich ein neues herausragendes CRV von 9,33 (!). Weiter oben warnten wir allerdings vor der Gefahr das Chance-Risiko-Verhältnis zu optimistisch zu berechnen. Vielmehr sollten Anleger konservativ vorgehen. In Bezug auf die konkrete Silberposition könnte dies bedeuten, die „Chance“ bei einem Gewinntrade auf Basis des derzeit gültigen Stopps zu bewerten. Beispielsweise könnten

Investoren beim Silberpreis das „swing low“ der Woche bis zum 22. Juli bei 19,20 USD als neue Absicherung heranziehen. Daraus ergibt sich eine adjustierte Chance von 2,73 (19,20 USD – 16,47 USD). Setzen Anleger diese Zahl in Relation zum Ausgangsrisiko von 0,70 USD, dann verbessert sich das Chance-Risiko-Profil von den ursprünglichen 2,89 auf 3,9. Wann immer der Kursverlauf des Edelmetalls in der Zukunft die Möglichkeit zum Anheben der Absicherung bietet, führt dies zu einer weiteren Verbesserung des Chance-Risiko-Verhältnisses. Deshalb sollten Anleger das CRV im Vorfeld eines Trades konservativ ermitteln und sich im Verlauf einer Trendbewegung lieber positiv überraschen lassen.

Mit dem vorgestellten Verfahren sind Anleger in der Lage, die Attraktivität eines potenziellen Trades einzuschätzen. Dennoch beinhaltet das Chance-Risiko-Verhältnis auch eine Reihe von Fallstricken. Mit dem Wissen des heutigen Teils unserer Serie zum Thema „Money Management“ sollte es Anlegern aber möglich sein, abzuschätzen, ob sich der Beutezug (Trade) lohnt oder ob er es dem Löwen gleichtut, der drei Viertel seiner Zeit faul in der Sonne liegt und seine Kräfte (Kapital) schont.