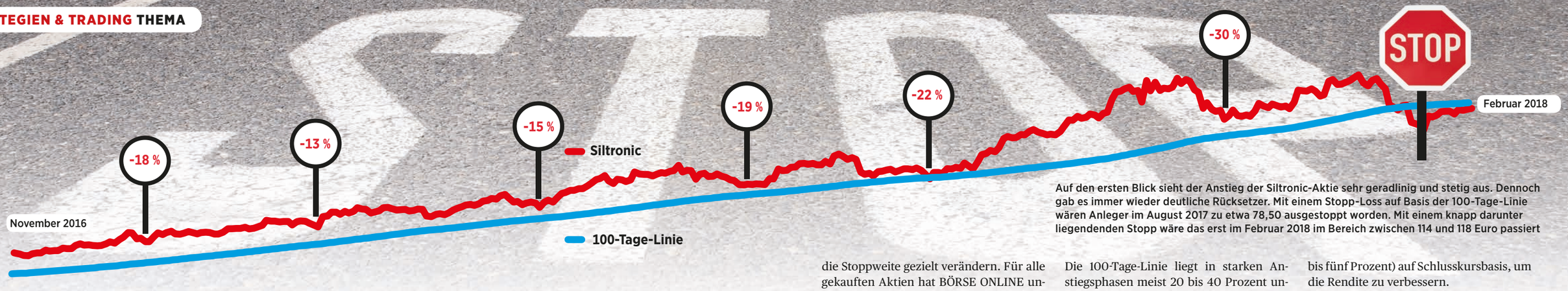


Auf den ersten Blick sieht der Anstieg der Siltronic-Aktie sehr geradlinig und stetig aus. Dennoch gab es immer wieder deutliche Rücksetzer. Mit einem Stopp-Loss auf Basis der 100-Tage-Linie wären Anleger im August 2017 zu etwa 78,50 ausgestoppt worden. Mit einem knapp darunter liegendenden Stopp wäre das erst im Februar 2018 im Bereich zwischen 114 und 118 Euro passiert

Bis hierher und nicht weiter!

▶ **STOPPKURSE** Sie sind unbeliebt und umstritten, doch langfristig helfen sie, die Rendite zu verbessern. Ideale Stopps liegen im Bereich zwischen 15 und 30 Prozent, am besten in Kombination mit der 100-Tage-Linie

Die laufende Börsenkorrektur führt es Anlegern einmal mehr vor Augen: Irgendwann sollte man akzeptieren, dass es fast nie gelingt, zum Höchstkurs zu verkaufen – und die Reißleine ziehen, bevor sich über Jahre aufgebaute Gewinne innerhalb von Tagen in Luft auflösen.

Das Problem: In der Literatur gibt es zwar viele Untersuchungen zu sinnvollen Einstiegen. Ausstiege werden aber eher stiefmütterlich behandelt. Obwohl jeder weiß, dass Stoppkurse notwendig sind, hat sie niemand wirklich gern. Dabei ist ein guter Ausstieg mindestens genau so wichtig wie ein guter Einstieg.

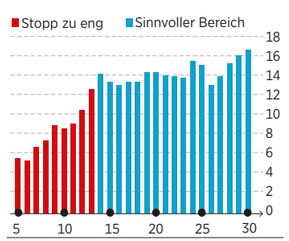
Doch welcher Stopp-Abstand ist der Richtige? Um diese Frage zu beantworten, ist es zunächst einmal wichtig, die Art des Einstiegs und die mögliche Haltedauer zu klären. Klar ist, dass ein Daytrader, der nur Tagesschwankungen mitnehmen will, andere Ausstiege braucht als ein Investor, der eine Position mehrere Monate oder gar Jahre halten will. Viele sehr langfristig orientierte Investoren lehnen Stoppkurse sogar komplett ab.

Da BÖRSE ONLINE wöchentlich erscheint, unterstellt die Redaktion, dass die Mehrheit der Leserinnen und Leser etwa in der Mitte zwischen diesen beiden Extremen zu finden ist. Außerdem gehen wir davon aus, dass die Leserschaft nach Aktien sucht, die möglichst gleichmäßig und möglichst lange steigen.

Last but not least unterstellen wir, dass die meisten ihre Aktien nicht erst gestern gekauft haben, sondern die jetzt abrupt zu Ende gegangene Phase geringer Kursschwankungen und steigender Notierungen zumindest zum Teil mitmachen konnten – kurz: Es sind Gewinne da, die durch Stoppkurse abgesichert werden sollen. Diese Stopps werden regelmäßig in gleich bleibendem Abstand nachgezogen (sogenannte Trailing-Stopps).

Exemplarisch haben wir die Aktie von **Siltronic** ausgesucht, die über einen Zeitraum von 15 Monaten um mehr als 300 Prozent stieg. Auf den ersten Blick erscheint der Anstieg sehr geradlinig und stetig. Dennoch beträgt der erste Rückgang knapp zwei Monate nach dem Einstieg bereits fast 19 Prozent. In dieser im Nachhinein winzig wirkenden Korrektur im Dezember 2016 fiel die Aktie von 44 Euro auf 36 Euro. Wer den Stoppkurs zu eng gesetzt hatte, verpasste den nachfolgenden Anstieg, der im November 2017 bis auf 140 Euro führte. Aber auch in dieser weiteren Aufwärtsbewegung folgten viele weitere Rückgänge in der Grössenordnung um 20 Prozent und teilweise knapp darüber. Siltronic ist ein Halbleiterwert aus dem TecDAX. Solche Aktien neigen naturgemäß zu höheren Schwankungen.

Zu eng ist kontraproduktiv
Rendite p.a. zu Stoppweite im HDAX



Ein Test der stärksten HDAX-Werte seit 1990 zeigt, dass die Rendite bei weiteren Stopps zwischen 15 und 30 Prozent steigt. Quelle: www.urban-stocks.com

Doch auch vermeintlich weniger volatile Aktien aus dem DAX wie die **Lufthansa**, die im Vorjahr maximal 14-prozentige Rückschläge hinnehmen musste, zeigen sich 2018 deutlich schwankungsanfälliger. Die Siltronic-Aktie ist also nicht die Ausnahme, sondern eher die Regel. Wie tief muss man also letztlich einen sinnvollen Stopp ansetzen, wenn man große Gewinne in langen Aufwärtstrends erzielen will?

Die Chinesen Han und Zhou untersuchten das für sämtliche in den USA gelisteten Aktien im Zeitraum von 1926 bis 2013. Ihr wichtigstes Ergebnis ist, dass ein Stopp-Loss-Abstand von 15 Prozent in ihrer Strategie im Durchschnitt über alle Aktien die maximalen monatlichen Rückschläge von fast 50 auf etwa 17 Prozent reduziert.

Leider gehen die Autoren nicht gezielt der Frage nach, ob andere Stopp-Abstände ähnlich gute Ergebnisse liefern. Doch mit der Trading-Software Amibroker kann man mittlerweile solche Tests vereinfacht selbst durchführen. Betrachtet man damit im Zeitraum von 1990 bis 2018 ein Universum der HDAX-Aktien mit der größten relativen Stärke (um langfristige Aufwärtstrends zu simulieren), kann man darin die Stoppweite gezielt verändern. Für alle gekauften Aktien hat BÖRSE ONLINE untersucht, wo der jeweils beste Abstand des Trailing-Stopps gelegen hätte. Wie die Grafik auf Seite 32 zeigt, schmälern zu enge Stoppkurse unter 17 Prozent die Gewinne. Das Paradoxe ist also: Wer seine Gewinne durch enge Stops absichern will, erreicht letztlich genau das Gegenteil.

Andreas Clenow liefert in seinem Buch „Stocks on the Move“ ein komplettes Handelssystem auf Basis von Momentum. Als Stopp-Loss verwendet er ausschließlich den gleitenden 100-Tage Durchschnitt. Die 100-Tage-Linie liegt in starken Anstiegsphasen meist 20 bis 40 Prozent unter dem Aktienkurs und kommt in Seitwärtsphasen näher heran – ein durchaus erwünschtes Verhalten: Es lässt die Gewinne in den Anstiegsphasen großzügig laufen und stoppt knapper aus, sobald der Markt korrigiert.

Einen besonders starken Stoppkurs erhält man folglich, wenn die 100-Tage-Linie im Bereich zwischen 15 und 30 Prozent unter dem aktuellen Kurs verläuft. Dann hilft ein knapp unter dieser Durchschnittslinie gewählter Stopp (viele Profis raten zu zwei bis fünf Prozent) auf Schlusskursbasis, um die Rendite zu verbessern.

Fazit: Zu enge Stopps im Bereich von ein bis 15 Prozent sind bei einer längeren Haltedauer von mehreren Wochen oder Monaten eher kontraproduktiv. Stoppkurse zwischen 15 und 20 Prozent funktionieren langfristig besser, können aber trotzdem manchmal noch zu eng sein. Einfache Methoden wie die 100-Tage-Durchschnittslinie sind sicher keine Allheilmittel, aber in der Praxis nicht die schlechtesten. Insofern spricht nichts dagegen, die beiden Ansätze zu kombinieren. URBAN JÄKLE

Chart: BO Data/small charts; Bild: quintanilla/iStock, narvikk/iStock

ANZEIGE

Lange Liste an Sorgen

IG

Das Börsenjahr 2018 hatte gar nicht mal so schlecht begonnen. Ende Januar markierte der deutsche Leitindex mit rund 13.600 Punkten eine neue historische Bestmarke. Viele Marktteilnehmer sahen den DAX schon auf dem Weg in Richtung der 14.000-Punkte-Marke. Doch dann kehrte schnell Ernüchterung ein. Steigende Renditen bei US-Staatsanleihen und die Sorge vor schnelleren Zinserhöhungen in den Vereinigten Staaten machten den Anlegern hierzulande einen gehörigen Strich durch die Rechnung. Jüngst belasteten die vom US-Präsidenten Donald Trump angekündigten Strafzölle für Stahl- und Aluminiumimporte. Die Angst vor einem Handelskrieg geht zurzeit um.

Charttechnisch haben die genannten Sorgen und Ängste zuletzt deutliche Spuren im Wochenchart hinterlassen. Einige wichtige Unterstützungen sind in Bedrängnis geraten. Zuerst ist die „runde“ Zahl bei 12.000 Punkten zu nennen. Im Augenblick notiert der DAX darunter. Aber auch die waagerechte Trendlinie bei 11.860/11.910 Punkten steht unter Beschuss. Nicht mehr allzu weit entfernt ist dann der vom Februar 2016 stammende Aufwärtstrend bei 11.830 Punkten. Fällt auch diese Bastion den Bären in die Hände, droht ein Test der mittelfristigen Aufwärtstrendlinie bei momentan 11.500 Punkten. Darunter wäre die mehrjährige Hausse vorerst beendet.

Aber auch die Saisonalität könnte dem DAX in diesem Jahr einen Strich durch die Rechnung machen. 2018 ist ein sogenanntes Zwischenwahljahr in den USA. Der Präsidentschaftswahlzyklus in den Vereinigten Staaten hat einen nicht zu unterschätzenden Einfluss auf das Kursgeschehen an den europäischen Aktienmärkten. Der deutsche Leitindex weist in dieser Zeit markante saisonale Phasen auf. Von Mitte April bis Mitte Oktober ging es in den zurückliegenden Jahrzehnten für den DAX mitunter deutlich abwärts.

Wichtige Chartmarken in Bedrängnis

Quelle: IG Handelsplattform