

gerade gut läuft, denken Anleger regelmäßig, sie könnten sich mit der hohen Volatilität arrangieren. Liegen sie in einem Haussemarkt allerdings einmal 30% hinten, nimmt ihnen das nur zu oft den Wind aus den Segeln. Der gefühlsmäßige Obulus, der zu entrichten ist, ist immens, und man sollte vorher sicher sein, daß man die Strategie verstanden hat, bevor man sich darauf einläßt. Wie ich an späterer Stelle noch beschreiben werde, macht es durchaus Sinn, sich einem gewissen derartigen Anlagerisiko auszusetzen, Sie sollten dennoch niemals den Löwenanteil Ihres Vermögens auf hochvolatile Strategien häufeln. Die wenigsten Anleger besitzen nämlich das nötige Nervenkostüm, eine derart schwingvolle Achterbahnfahrt gelassen hinzunehmen.

Die anteilsmäßige von der Strategie „Hohe relative Stärke“ ob-siegten Perioden sind durchwegs positiv, sie schlägt beispielsweise den Markt in 75% aller rollierenden Zehnjahresperioden.

Die Tabellen 15.1, 15.2 und 15.3 fassen die Ergebnisse für die Referenzgruppe „Alle Aktien“ zusammen.

Die Ergebnisse

Wir betrachten die Resultate beim Erwerb der 50 Aktien mit den positivsten sowie die 50 mit den negativsten Preisänderungen des Vorjahres aus den beiden Gruppen „Alle Aktien“ und „Große Aktien“. Dies wird uns Erkenntnisse darüber liefern, ob es sinnvoll ist, die Gewinner oder die Verlierer des letzten Jahres auszuwählen. Auch an dieser Stelle werden wir eine Analyse nach Zehnprozentgruppen für „Große Aktien“ und „Alle Aktien“ erstellen. Zuerst wenden wir uns den Gewinnern zu. In diesem und den Folgekapiteln werden wir die Ausdrücke „relative Stärke“ und „Kursperfor-mer“ synonym verwenden; Aktien mit der besten relativen Stärke sind in diesem Kontext die Werte, die im letzten Jahr die höchsten Kursgewinne erzielen konnten. Wir beginnen am 31.12.1951 und kaufen die 50 Aktien mit den höchsten Kurssteigerungen. Diesen Wert erhalten wir, indem wir den Jahreschlusskurs durch den Jahreschlusskurs des Vorjahres dividieren. Schloß also die Aktie XYZ dieses Jahr mit 10 US\$ und das Vorjahr mit 2 US\$, hätte sie einen Kursgewinn von 400% vorzuweisen und somit einen Preisindex von 5 (10 durch 2).

10 000 US\$, die Ende 1951 in die 50 Titel aus „Alle Aktien“ gewandert wären, die jeweils im Vorjahr die beste relative Stärke bewiesen hätten, hätten sich zu 4 113 706 US\$ entwickelt, was einer Rendite von 14,31% p.a. entspricht. Dies ist der erste große Perfor-mance-Vorsprung den wir aus einer Wachstumsvariablen herauskristallisieren konnten (10 000 US\$, investiert in „Alle Aktien“, hätten Ende 1996 2 677 557 US\$ ergeben). Bei dieser fulminanten Wertentwicklung blinken jedoch gewisse Warnlampen: Das damit zusammenhängende Risiko war außerordentlich hoch. Die Standardabweichung dieses 50-Aktien-Portfolios war mit 29,80% das höchste, das wir bislang einem einzelnen Auswahlfaktor zuschreiben können. Folgerichtig lag das Sharpe-Ratio mit 43 unter dem von „Alle Aktien“ von 49. Bei Betrachtung der Zehntel werden wir feststellen können, daß sich das Risiko bei gleichzeitiger erhöhter Rendite reduzieren läßt, wenn wir uns auf das oberste Zehntel (höchste relative Stärke) konzentrieren.

Man kann gar nicht deutlich genug darauf hinweisen, wie schwierig es ist, einer derart volatilen Strategie wie dieser über die Zeit treu zu bleiben. Für gewöhnlich werden Investoren von solchen Strategien aufgrund ihrer herausragenden relativen Wertentwicklung angezogen, wie z.B. im Jahr 1991, als die Aktien höchster relativer Stärke aus „Alle Aktien“ 101% zulegen konnten. Wenn die Strategie

Deutsche Ausgabe des US-Bestsellers „What works on Wall Street“



James P. O'Shaughnessy

Die besten Anlagestrategien aller Zeiten

Die richtigen Analyseinstrumente
Fundierte Kauf- und Verkaufs-
entscheidungen
Überdurchschnittliche Erträge

BÖRSE

m_i