Januar 2016

# X-press TRADING

Das Magazin für Hebelprodukte und Optionsscheine | **www.xmarkets.de** | Werbemitteilung

X markets

# Trading beginnt im Kopf

Deutsche Asset
& Wealth Management

# 08:16 Long DAX
# 22:45 Long Island Ice Tea

X-markets – börsentäglich von 8-22 Uhr alle Zertifikate & Optionsscheine auf Aktien und Indizes handeln.

Mehr auf www.xmarkets.de

*Leistung aus Leidenschaft*

Kontakt
Deutsche Bank AG
Deutsche Asset & Wealth Management

Hotline: +49 69 910-38807
www.xmarkets.de

Emittent: Deutsche Bank AG. Emittenten-/Bonitätsrisiko: Bei Zahlungsunfähigkeit des Emittenten besteht das Risiko des Totalverlustes des eingesetzten Kapitals. ©Deutsche Bank AG 2015, Stand: 03.12.2015. Die vollständigen Angaben zu den Wertpapieren, insbesondere zu den Bedingungen, sowie Angaben zur Emittentin sind dem jeweiligen Verkaufsprospekt zu entnehmen; dieser ist nebst Nachträgen bei der Deutsche Bank AG, Deutsche Asset & Wealth Management, Große Gallusstraße 10 –14, 60311 Frankfurt am Main, kostenfrei erhältlich oder kann unter www.xmarkets.de heruntergeladen werden.

# Reine Kopfsache

„Neues Jahr – neues Glück!" – so das Sprichwort. Doch allein auf ihr Glück dürfen sich Trader bei ihren Handelsentscheidungen nicht verlassen. Im Gegenteil: Sie brauchen neben einer klaren Strategie auch einen klaren Kopf. Schwankt der Markt oder dreht gar in die „falsche" Richtung, ist es oft schwer, Haltung zu bewahren. Statt sich vor lauter Unsicherheit am Kopf zu kratzen, müssen Trader objektiv abwägen, ob ein Strategiewechsel sinnvoll wäre. Ein 360-Grad-Blickwinkel ist daher wichtig – mehr dazu in der Titelstory ab Seite 8. Welche Strategien dabei hilfreich sein können, stellen wir Ihnen in dieser Ausgabe ab Seite 22 vor. Unabhängig von der Taktik bleibt das Ziel dabei immer das gleiche – am Ende sollen die Gewinne die Verluste übersteigen. Einen erfolgreichen Start in das neue Börsenjahr!

Ihr

Foto: Maris Klein

**Nicolai Tietze**

Produktexperte für Hebelprodukte und Optionsscheine
bei Deutsche Asset & Wealth Management

Marktgeschehen

**4** Inside: **Aus der Trading-Welt**
**6** Finanzkalender: **Wichtige Termine**
**7** Service: **Rund um die Uhr**

Titel

**8** Behavioral Finance: **Trading beginnt im Kopf**

Trends

**14** Devisen: **Währungsmärkte im Wandel**
**16** Risiko-Management: **Stopp-Loss: Risiko fürs Portfolio?**
**18** Edelmetalle: **Der saisonale Platin-Trade**

Strategie

**22** Charttechnik: **Traden mit Bollinger-Bändern**
**24** Newstrading: **Sell On Good News**

Wissen

**28** Knock-Out-Produkte: **WAVEs – ein Überblick**
**32** Distributionstage: **Frühwarnsystem der Chartanalyse**

**Sollte der Taschenkalender bereits vergriffen sein, können Sie ihn per E-Mail unter x-markets.team@db.com anfordern.**

# Aus der Trading-Welt

Auf diesen Seiten informiert Deutsche Asset & Wealth Management über aktuelle Neuerungen, Analysen und Veranstaltungen.

## Börsentage auf einen Blick

Neues Jahr, neue Termine: Traditionell findet der erste Börsentag des Jahres in Dresden statt, diesmal am 16. Januar. Das vielfältige Vortragsprogramm im Kongresszentrum ermöglicht es allen Interessierten, fundierte Fachkenntnisse und Informationen zum Thema Geldanlage zu erlangen. Neben spannenden Fachvorträgen nehmen sich die Aussteller auch gerne Zeit für persönliche und informative Gespräche mit den Besuchern. Unter anderem wird der Charttechniker Hans-Jürgen Haack wieder vor Ort sein und in seinem Vortrag den DAX aus charttechnischer Sicht unter die Lupe nehmen.

Weiter geht's am 05. März 2016 mit dem Börsentag in München. Hier erwarten Anlegerinnen und Anleger interessante Vorträge zum Thema Finanzen und Anlagemöglichkeiten. Es werden über 80 Aussteller und 60 Referenten vor Ort sein, und in direkten Gesprächen auch auf individuelle Fragen der Besucher eingehen. Die Anmeldung zum diesjährigen Börsentag ist ab dem 07. Januar 2016 online möglich. Mit der Anmeldung können Interessenten an einem Gewinnspiel teilnehmen und haben die Chance auf exklusive Preise.

Ein weiterer wichtiger Termin findet am 12. März 2016 in Düsseldorf statt. Der jährliche Anlegertag bietet wie gewohnt sehr spannende Vorträge und auch informative Gespräche mit den Ausstellern und ist extra auf Privatanleger zugeschnitten.

Der Eintritt ist für alle drei Events kostenfrei und die Anmeldung ist zwar erwünscht aber nicht zwingend erforderlich. Weitere Informationen können Sie der jeweiligen Homepage (siehe Tabelle) entnehmen.

| Datum | Messe/Ort | Öffnungszeiten | Registrieren unter |
|---|---|---|---|
| 16.01.2016 | Börsentag Dresden<br>Kongresszentrum Dresden | 09:30 - 17:30 Uhr | www.boersentag-dresden.de |
| 05.03.2016 | Börsentag München<br>Classic Remise | 09:30 - 17:30 Uhr | www.boersentag-muenchen.de |
| 12.03.2016 | Anlegertag Düsseldorf | 09:30 - 17:00 Uhr | www.anlegertag.de |

## FreeBuy-Aktion mit ING-DiBa

Kunden der ING-DiBa können ab Januar 2016 bis auf weiteres von einer FreeBuy-Aktion profitieren. Wer

Aktienanleihen vom Emittenten Deutsche Bank kauft, zahlt keine Ordergebühren. Die FreeBuy-Aktion gilt für alle Käufe im außerbörslichen Direkthandel ab einem Kurswert von 1.000 Euro. Aktuell betrifft die Aktion über 17.000 X-markets Aktienanleihen auf deutsche und internationale Aktien und Indizes. Für den Verkauf der Produkte fallen reguläre Gebühren an. Mehr Informationen gibt es unter: **www.ing-diba.de/wertpapiere/angebote-aktionen/gebuehrenfreier-handel**

## WAVES für 0,00 Euro handeln

Ab dem 04. Januar, dem ersten Handelstag des Börsenjahres 2016, können Anleger alle WAVEs zu einem unschlagbaren Preis von null Euro über den Online Broker Flatex kaufen und verkaufen. Somit sparen Anleger 5,90 Euro je Order. Die Voraussetzung: mindestens 1.500 Stück je Order und bis maximal 300 Orders pro Monat – weitere Details gibt es ab Januar auf **https://www.flatex.de/handel/wertpapierhandel/0-eur-handel.**

Bisher wurden ausschließlich WAVE XXL Produkte gebührenfrei angeboten, nun gilt der Nulltarif für alle Knock-Out-Scheine von X-markets. Das sind knapp 40.000 klassische WAVEs, WAVEs Unlimited, WAVEs XXL, X-WAVEs und X-WAVEs Unlimited auf unterschiedliche Basiswerte. Interessierte Anleger, die mit Hebel an steigenden oder fallenden Märkten partizipieren möchten, können sich auf **www.xmarkets.de** über die Funktionsweise von WAVEs informieren.

## Erklärvideo WAVEs

Anlegern steht ab sofort ein neues Video zum Thema WAVEs zur Verfügung (siehe Artikel Seite 28). Es erklärt anschaulich deren Funktionsweise und die Wirkungen anhand eines Beispiels. Auf der Webseite **www.xmarkets.de** finden Trader das Video, unter dem Reiter „Wissen & Academy“ und mit einem Klick auf WAVEs. Hier stehen alle Informationen rund um das Thema Hebelprodukte selbstverständlich auch in Textform zur Verfügung. Wer sich auch für Anlageprodukte interessiert, findet unter Produktwissen weitere Erklärvideos zu den Themen Express-Zertifikate und Kapitalschutz-Zertifikate.

## Jeden zweiten Montag: Live-Trading

Auch 2016 haben Anleger wieder die Möglichkeit, am DAX-Trading Live-Webinar teilzunehmen. Gemeinsam mit dem Analysten André Tiedje von Godmode Trader (Service der BörseGo AG) bietet das X-markets-Team jeden zweiten Montag von 10:00 bis 12:00 Uhr das Webinar Live-Trading an. In diesen zwei Stunden analysiert und kommentiert der Finanzexperte André Tiedje das Marktgeschehen und wertet den DAX Future intraday nach der Elliott-Wellen-Analysemethode aus. Zudem erfahren die Anleger konkrete Trading-Strategien mit dem Fokus auf X-markets Produkte. Darüber hinaus beantwortet der Trading-Profi gerne Fragen zum DAX, zur Analysemethode nach Elliott oder zum Trading ganz allgemein. Für die Teilnahme am nächsten Webinar am 11.01.2016 einfach vorher online auf **www.webinare.xmarkets.de** registrieren. Hier sind auch weitere Infos sowie die festen Termine zu finden.

## NYSE stellt Stopp-Order ein

Die New York Stock Exchange (NYSE) gibt bekannt, zum 26. Februar Stopp-Orders einzustellen, die unter anderem Schuld an den extremen Kursschwankungen am 24. August hatten. Und das, obwohl dieser Ordertyp in den vergangenen sechs Monaten weniger als 0,3 Prozent der Orders an der NYSE ausmachte.

Stopp-Orders sind Anweisungen, bei Erreichen eines bestimmten Kurslevels sofort den Trade auszuführen, auch wenn der Preis viel schlechter ist, als in der Order angegeben. Hunderte Wertpapiere verzeichneten am 24. August ungewöhnlich heftige Bewegungen, darunter auch Schwergewichte wie General Electric Co. und JP Morgan Chase & Co., die um 21 Prozent abstürzten nur um sich kurz darauf wieder zu erholen.

Nach Recherche eines Vermögensverwalters trugen Stopp-Orders – neben anderen Faktoren – zu den Verlusten bei.

Wie die NYSE außerdem mitteilte, wird auch die sogenannte „good-till-canceled“-Order eingestellt, die so lange aktiv bleibt, bis Trader sich dazu entscheiden, die Order zu löschen oder der Trade ausgeführt wird.

**Quelle: www.bloomberg.com, geschrieben von Annie Massa**

Noch mehr Finanztermine gibt es auf **www.xmarkets.de**

# Wichtige Termine

Diese Termine sollten Trader in den kommenden Monaten Januar, Februar und März beachten. Um immer auf dem neusten Stand zu sein, empfiehlt es sich, regelmäßig die Internetseite www.xmarkets.de zu besuchen.

## Januar

| | |
|---|---|
| **04.01.2016** | ISM Index Dezember |
| **06.01.2016** | Fed-Sitzungsprotokoll |
| **06.01.2016** | Handelsbilanz November |
| **08.01.2016** | Arbeitslosenquote Dezember |
| **11.01.2016** | Erzeugerpreisindex Dezember |
| **11.01.2016** | Verbraucherpreise Dezember |
| **11.01.2016** | Einzelhandelsumsatz Dezember |
| **13.01.2016** | Staatshaushalt Dezember |
| **14.01.2016** | Bank of England Sitzungsergebnis |
| **15.01.2016** | Industrieproduktion Dezember |
| **16.01.2016** | Börsentag Dresden |
| **21.01.2016** | EZB-Sitzungsergebnis Januar |
| **25.01.2016** | ifo Geschäftsklimaindex Januar |
| **25.01.2016** | Aufträge langlebiger Wirtschaftsgüter Dezember |
| **27.01.2016** | Fed-Sitzungsergebnis |
| **27.01.2016** | Einzelhandelsumsätze Dezember |
| **29.01.2016** | Bank of Japan Sitzungsergebnis |
| **29.01.2016** | Vorläufiges US BIP Q4 |

## Februar

| | |
|---|---|
| **01.02.2016** | Persönliche Einkommen Dezember |
| **01.02.2016** | Persönliche Auslagen Dezember |
| **05.02.2016** | Arbeitslosenquote Januar |
| **05.02.2016** | Handelsbilanz Dezember |
| **27.02.2016** | Einzelhandelsumsätze Januar |
| **26.02.2016** | BIP Q4 |

## März

| | |
|---|---|
| **04.03.2016** | Arbeitslosenquote Februar |
| **04.03.2016** | Handelsbilanz Januar |
| **05.03.2016** | Börsentag München |
| **10.03.2016** | EZB-Sitzungsergebnis März |
| **12.03.2016** | Anlegertag Düsseldorf |
| **15.03.2016** | Bank of Japan Sitzungsergebnis |
| **27.03.2016** | Einzelhandelsumsätze Februar |

# Rund um die Uhr

Service rund um X-markets-Produkte wird groß geschrieben. Hier finden Trader alles, was sie für ihre Investment-Entscheidung brauchen: von Magazinen über Online-Newsletter bis zu verschiedenen Tools und Informationsquellen; alles selbstverständlich kostenfrei.

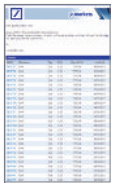
Vierteljährlich:
**X-press TRADING**
Alle drei Monate erscheint die Lektüre für Trader mit Infos zu Trading-Strategien und -Tools sowie mit wertvollen Tipps.

Vierteljährlich:
**Hebelprodukte auf einen Blick**
Als zusätzliches Abo zu Xpress TRADING gibt es die gesamte Produktpalette der Hebelprodukte mit den wichtigsten Eckdaten in Papierform.

Jeden Monat: **X-press**
Das Anlagemagazin informiert über Trends und neue Produkte am Markt, wie Zertifikate, Anleihen und Fonds.

Jede Woche: **X-press Trends**
Jeden Montag und Donnerstag informiert der Newsletter inklusive X-perten-Video über Trends und Neuemissionen.

Jeden Tag: **X-press Trade**
Tagesausblick, News und Analysen börsentäglich aktuell auf www.guidants.xmarkets.de



Jeden Tag: **Neuemissionen Hebelprodukte**
Täglich vor Handelsbeginn per E-Mail die aktuellen Neuemissionen von Optionsscheinen, WAVEs und Co.

Jeden Tag: **SMS-Service**
Börsentäglich gibt es gegen 10:00 Uhr eine SMS mit den Marktdaten und Ereignissen des Tages.

12 Stunden am Tag: **Telefon-Hotline**
Das Team ist von 08:00 bis 20:00 Uhr unter 069/910-38807 für Fragen zu Produkten erreichbar.

Börsentäglich: **Handelszeiten**
Von 08:00 bis 22:00 Uhr bei Aktien und Indizes, von 08:00 bis 20:00 Uhr bei Rohstoffen, Währungen und Zinsen.

Realtime:
**X-markets Trading-Desk**
Neu: Echtzeitkurse, Chartanalyse und News unter tradingdesk.xmarkets.de.

Rund um die Uhr:
**World Wide Web**
24 Stunden am Tag, sieben Tage die Woche: Die Seite www.xmarkets.de ist jederzeit zugänglich.

Wenn der Markt ruft:
**X-perten Call**
Bei wichtigen Marktbewegungen erfolgt ein Anruf direkt aus dem Handelsraum.

# Trading beginnt im Kopf

Hinterher sieht immer alles so einfach aus. Unten kaufen, oben verkaufen. Aber wer mit echtem Geld tradet, der weiß, dass die Sache in Wirklichkeit nicht so leicht ist – selbst dann, wenn man eigentlich eine gute Strategie hat. Denn es gibt eine ganze Reihe an Verhaltenseffekten, die die Wahrnehmung verzerren und Trader Fehler machen lassen, die ihren Trading-Erfolg beeinträchtigen können.

Wer kennt das nicht? Ein Trader bekommt ein klares Signal seiner Handelsstrategie, das er konsequent umsetzt. Da er mit Hebelzertifikaten handelt, setzt er keinen zusätzlichen Stopp-Loss. Dann beobachtet er den weiteren Kursverlauf und muss feststellen, dass sich der Markt schnell gegen den Trade bewegt und im Laufe des Handelstages ein großer Verlust entsteht. Der Knock-Out seines Hebelzertifikats ist am nächsten Tag nur noch wenige Prozentpunkte entfernt, sodass sich der Trader entschließt, einfach nicht mehr hinzuschauen und die Position sich selbst zu überlassen. Denn der Verlust erscheint ihm bereits so hoch, dass ein weiteres Anwachsen des Minus bis zum Totalverlust des eingesetzten Betrags auch nicht viel schlimmer wäre. Mit anderen Worten: Der Trader schreibt die Position ab, obwohl er momentan noch zu einem moderaten Kurs verkaufen könnte.

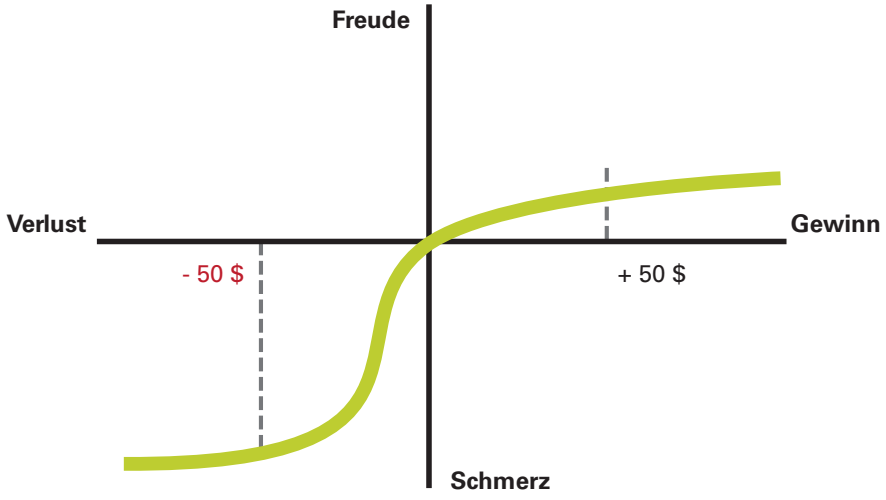
Anders läuft es dagegen meist im positiven Szenario. Angenommen, der Kurs läuft nach dem Einstieg leicht in die Gewinnzone und verweilt dort zunächst. Jetzt sieht der Trader das kleine grüne Plus in seinem Konto und bekommt Angst, diesen Gewinn bei einer Gegenbewegung des Marktes wieder einzubüßen. Daher geht er lieber auf Nummer sicher und schließt die Position. Nach Transaktionskosten bleibt ihm ein kleiner Gewinn.

## Die Angst vor Verlusten

Dieses Verhalten ist in der Kapitalmarktforschung unter dem Begriff „Dispositionseffekt“ (Bild 1) bekannt.

Vereinfacht gesagt bedeutet dies, dass Marktteilnehmer Gewinne begrenzen (indem sie durch Glattstellen gesichert werden) und Verluste laufen lassen (indem man wegschaut und die Sache sich selbst überlässt).

Doch dieses Verhalten ist nur das Symptom. Entscheidend ist es, die Ursache dessen zu erkennen. Und diese Ursache liegt in unserer asymmetrischen, emotionalen Gewinn- und Verlustwahrnehmung begründet. Diesen Zusammenhang beschrieben die Forscher Daniel Kahneman und Amos Tversky in ihrer im Jahr 1979 erschienenen Studie „Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk".




**B1) Dispositionseffekt**

Die meisten Menschen unterliegen dem Einfluss des Dispositionseffekts. Dieser beschreibt die Tendenz, Aktien mit Buchgewinn zu verkaufen und Aktien mit Buchverlust weiter zu halten. Das liegt vor allem daran, dass Verluste deutlich stärker empfunden werden als Gewinne in gleicher Höhe. Der Dispositionseffekt ist damit das Gegenstück zur Börsenweisheit „Gewinne laufen lassen, Verluste begrenzen".
Quelle: TRADERS´ Grafik

Demnach sind die meisten Menschen in unsicheren Situationen durch eine Verlustangst geprägt, die stärker als ihre Freude über Gewinne ist. Ein Trader, der 1.000 Euro verliert, wird davon emotional stärker berührt, als wenn er 1.000 Euro gewinnt. Das kann dazu führen, dass Entscheidungen getroffen werden, die unter den gegebenen Umständen nicht die beste Wahl darstellen.

Für das eingangs beschriebene Beispiel bedeutet das, dass der Trader beim schnellen großen Verlust nicht mehr glattstellen und diesen realisieren möchte, da er emotional der Meinung ist, dass dies nun „ohnehin egal wäre". Er beschließt, den Verlust auszusitzen (Hoffnung, dass sich der Kurs vielleicht doch überraschend wieder erholt) oder eben ausgestoppt zu werden.

Hat der Trader dagegen einen kleinen Buchgewinn, ist seine Angst davor, diesen wieder zu verlieren, größer als seine Freude über mögliche weitere Kursgewinne. Das lässt ihn glauben, es sei vorteilhaft, das Plus möglichst schnell zu sichern. Um aber große Gewinne zu erzielen, müssen Trader die Fähigkeit entwickeln, Positionen im grünen Bereich lange genug aufrecht zu erhalten.

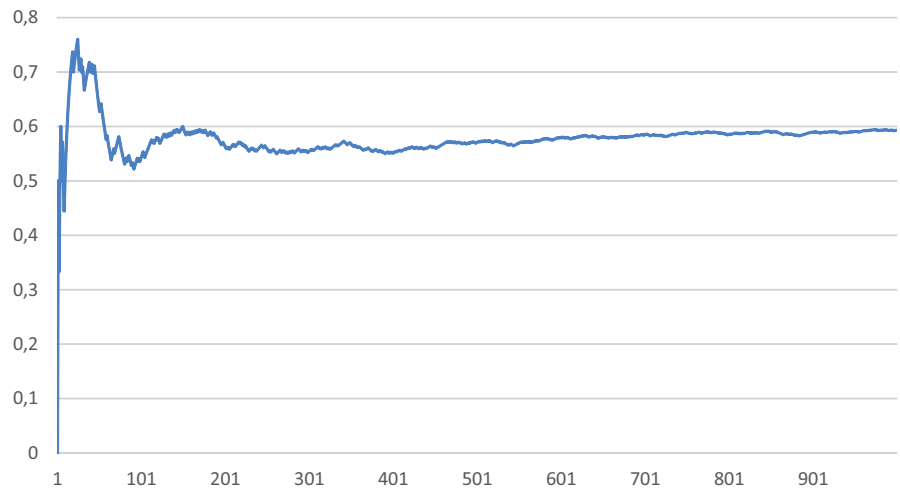
## Gamblers Fallacy

Aber nicht nur die Verlustaversion kann zum Problem für Trader werden, sondern auch die oft falsche Einschätzung von Wahrscheinlichkeiten. Die sogenannte „Gamblers Fallacy" ist ein klassischer Trugschluss, der ursprünglich bei Spielern in Casinos beobachtet wurde.

Dazu ein Beispiel: Angenommen, am Roulette-Tisch gäbe es keine grüne Null (damit es sich etwas leichter rechnen lässt). Die Wahrscheinlichkeit, dass rot oder schwarz kommt, ist dann jeweils 50 Prozent. Die Wahrscheinlichkeit, dass fünfmal in Folge rot oder schwarz kommt, ist entsprechend $0{,}5^5 = 0{,}03125$, also rund drei Prozent. Ein Ereignis, das nicht allzu häufig auftritt.

Was jetzt viele Spieler fälschlicherweise annehmen, ist, dass es nach einer solchen Serie von beispielsweise fünfmal rot wahrscheinlicher sei, dass beim nächsten Mal schwarz kommt. Das ist aber nicht der Fall. Denn bei jedem einzelnen Durchgang ist die Chance auf schwarz oder rot immer genau gleich, nämlich 50 Prozent. Auch dann, wenn 20 Mal in Folge rot kam, ist beim 21. Durchgang die Chance auf schwarz nur 50 Prozent. Das lässt sich im Übrigen auch ganz einfach mit Logik begründen: Die Roulette-Kugel hat schließlich kein Gedächtnis dafür, dass sie 20 Mal in Folge auf Rot gefallen ist.

Spieler in Casinos, die der Gamblers Fallacy zum Opfer fallen, wollen genau das nicht wahrhaben. Nach extrem langen Serien wetten sie mit immer größeren Einsätzen (Verdopplungsstrategie) auf die andere Farbe. Das kann natürlich klappen – aber wenn es schief geht, und das wird es irgendwann, dann ist der Verlust riesig. Je nachdem, welche Quelle man nimmt, lag die maximale Anzahl der gleichen Farbe am Roulette-Tisch bei




**B2) Das Gesetz der großen Zahlen**

Angenommen, eine Strategie hat eine Trefferquote von 60 Prozent. Über wenige Trades kann es dennoch zu starken Abweichungen der Ergebnisse kommen, wenn längere Gewinn- und Verlustserien auftreten. In der obigen Simulation gab es von Trade 11 bis Trade 20 eine Serie von zehn Gewinn-Trades. Nach 50 bis 100 Trades sollte sich die erzielte Trefferquote aber deutlich dem tatsächlichen Wert annähern. Ist dies nicht der Fall, ist die wirkliche Trefferquote der Strategie wahrscheinlich eine andere als angenommen beziehungsweise als im Backtest ermittelt.
Quelle: TRADERS´ Grafik

unglaublichen 28 („Chance Rules" von Brian Everitt, S. 57) oder gar 32 Durchgängen („Todays Gambling Myth", www.caesars.com).

Mit anderen Worten: Ein zufälliges Ereignis ist und bleibt ein zufälliges Ereignis. Ob es zuletzt mehr oder weniger häufig aufgetreten ist, ändert nichts an der Wahrscheinlichkeit beim nächsten Versuch. Angenommen, eine Trading-Strategie hat eine Trefferquote von 60 Prozent. Obwohl der Händler damit langfristig öfter gewinnen als verlieren sollte, muss er hin und wieder mit längeren Gewinn- und Verlustserien rechnen. Fünf Fehl-Trades in Folge werden mit Sicherheit irgendwann auftauchen. Wirft der Trader dann seine Strategie über den Haufen, weil sie „nicht mehr funktioniert", unterliegt er wahrscheinlich einem Trugschluss. Ebenso dann, wenn er Trade Nummer 6 mit höherem Risiko eingeht, da „jetzt langsam mal wieder ein Gewinn-Trade kommen muss" (Gamblers Fallacy). Solche eventuell sogar mehrfachen Risikoerhöhungen können ein Trading-Konto schnell in den Ruin treiben, obwohl die Strategie nur eine zufällige Verlustserie aufwies.

## Gesetz der großen Zahlen

Das führt uns zu einem Zusammenhang, der im Trading entscheidend ist. Egal, wie lang einzelne Serien von Gewinnen und Verlusten letztlich ausfallen – im langfristigen Durchschnitt nach vielen einzelnen Trades wird die Trefferquote in etwa so ausfallen, wie es die jeweilige Strategie ermöglicht. Für die gerade angenommene Trefferquote von 60 Prozent werden also nach längerer Zeit etwa 60 aus 100 Trades erfolgreich sein (siehe auch das Beispiel in Bild 2). Das ist etwas, woran man als Trader glauben sollte, um sich das Selbstbewusstsein zum Handeln der eigenen Strategie zu bewahren – auch dann, wenn man gerade eine Verlustserie durchlebt. Hier trennt sich die Spreu vom Weizen, denn viele Trader können genau das emotional nur schwer aushalten. Sie fokussieren sich zu stark darauf, dass die Strategie vielleicht grundsätzlich nicht mehr funktioniert. Diese Rest-Unsicherheit ist im Trading nämlich immer gegeben. Erfolgreiche Händler blenden dies im täglichen Trading aber aus und greifen erst dann in ihre Systematik ein, wenn es wirklich handfeste Zeichen dafür gibt, dass der Ansatz nicht mehr funktioniert.

## Overconfidence

Ein gesundes Selbstvertrauen und der Glaube an die eigene Strategie sind daher wichtige Erfolgsfaktoren an der Börse. So mancher Trader tendiert allerdings dazu, sich und seine Fähigkeiten systematisch zu überschätzen. Diesen Effekt nennt man „Overconfidence". Schon im Jahr 1981 konnte dies in einer Studie gezeigt werden – und zwar anhand einer Befragung zum Autofahren. Das Ergebnis: Deutlich mehr als die Hälfte aller Teilnehmer gab an, dass sie besser beziehungsweise sicherer fahren können als der Durchschnitt. Mathematisch kann das natürlich nicht sein. Es zeigt, dass das subjektive Vertrauen in unser Wissen und Können meist deutlich höher ist als objektiv gerechtfertigt.

Die Tendenz zur Overconfidence ist uns wohl in die Wiege gelegt worden, wie Forscher heute vermuten. Demnach stellte ein gewisses Maß an Selbstüberschätzung in der Evolution einen Überlebensvorteil dar, wenn es darum ging, unsichere und riskante Situationen zu meistern.

Viele Marktteilnehmer neigen daher dazu, ihre Fähigkeit zur Kursprognose zu überschätzen oder die Risiken

eines Trades zu unterschätzen. Das passiert an den Märkten permanent. Jemand denkt, dass er handfeste Gründe hat, einen Trade zu machen. Das kann zur sogenannten Kontrollillusion führen, in der man glaubt, den Markt „im Griff zu haben". Aber vielleicht spielen diese scheinbar klaren Indizien des Traders zurzeit am Markt überhaupt keine Rolle und wurden schon längst antizipiert und eingepreist. Als Händler sollte man die menschliche Tendenz zur Selbstüberschätzung kennen und sich bewusst machen, dass im Zweifel der Markt immer recht hat und man sich den Tatsachen, also den Kursbewegungen, besser fügen sollte, bevor es zu großen Verlusten kommt. Auf lange Sicht können Trader mit einer solchen Demut zu deutlich besseren Ergebnissen kommen.

**B3) DAX Short Trade**

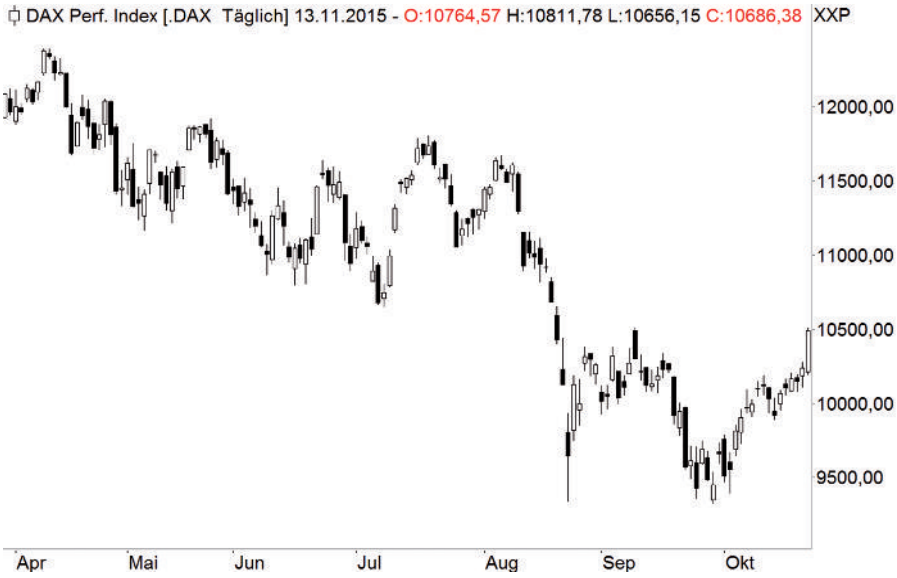
Am 29. September fiel der DAX unter das Crash-Tief vom August. Ein charttechnischer Trader konnte hier intraday eine Short-Position eröffnen und damit auf eine weitere Abwärtstendenz des DAX setzen. Kurzfristig sind bei Durchbruch unter wichtige Unterstützungsmarken oft schnelle Anschlussverkäufe zu beobachten, die in kurzer Zeit hohe Gewinne auf der Short-Seite ermöglichen. Dies war erst im Monat zuvor zu beobachten, als der DAX bei Bruch der vorherigen Unterstützungszone massiv einbrach. Entsprechend der verhaltenswissenschaftlichen Effekte, dass kürzliche Ereignisse in der Beurteilung der aktuellen Lage übergewichtet werden, wurde auch diesmal überwiegend mit einem Abverkauf gerechnet (Recency Bias und Repräsentativitätsheuristik). Zur Umsetzung dieser Marktmeinung konnten Trader bei Kursen unter 9.500 Punkten zum Beispiel – je nach Verfügbarkeit – einen neu emittierten WAVE XXL Short mit einem Basispreis von 10.000 oder 10.500 Punkten verwenden.
Quelle: www.tradesignalonline.com; Stand: 13.11.2015

## Selbstattribution

Wenn die Realität einem Trader zeigt, dass er nicht so gut ist wie gedacht, wird er dann diese Demut entwickeln? Die Antwort ist: Nicht unbedingt. Denn auch dafür hat der menschliche Verstand einen Trick entwickelt, um weiterhin selbstbewusst agieren zu können. Und zwar die sogenannte Selbstattribution.

Das ist ein ganz einfacher Effekt: Während man Erfolge den persönlichen Faktoren wie dem eigenen Können zuschreibt, werden Misserfolge auf externe Faktoren abgewälzt (Zufall, Pech, schlechten Tag gehabt). Mit anderen Worten und vereinfacht ausgedrückt: Wenn es gut läuft, dann liegt das natürlich am Trader selbst. Wenn es schlecht läuft, dann konnte er nichts dafür.

Im Trading funktioniert das wunderbar. Geht der Trade schief, ist der




**B4) Der Markt ist schuld?**

Zwei aufeinanderfolgende, heftige Abverkäufe in kurzer Zeit sind historisch sehr selten. Aufgrund verhaltenswissenschaftlicher Effekte war es Ende September jedoch schwierig, sich von der negativen Stimmung loszureißen. Wäre der Short Trade erfolgreich gewesen, hätten Trader das Ergebnis wohl ihrem Können zugeschrieben. In diesem Fall handelte es sich dagegen um eine sogenannte „Bärenfalle", die sich im Nachhinein aus Sicht des Traders auf den Markt abwälzen lässt, der daran schuld sein soll. Dieser habe den Händler beispielsweise „mit einem Fehlsignal in den Markt gelockt". Der Trader sollte jedoch die Verantwortung für sein Handeln übernehmen und nicht externe Faktoren als Ausrede anführen. Er muss sich eingestehen, eventuell nicht neutral an die Beurteilung der Situation herangegangen zu sein. Zudem hätte der Trade trotz schlechten Einstieg-Timings mit kleinem Verlust glattgestellt werden können, als der Ausbruch noch am gleichen Tag scheiterte oder das letzte Zwischenhoch überschritten wurde.
Quelle: www.tradesignalonline.com; Stand: 13.11.2015

**B5) Übergewichtung aktueller Ereignisse**

Das Beispiel der Volkswagen-Aktie zeigt deutlich, wie stark Aktienkurse auf aktuelle (vor allem negative) Nachrichten reagieren können. Zum Redaktionsschluss war zwar noch nicht absehbar, ob die Abwärtsbewegung bei Volkswagen tatsächlich eine Übertreibung war. Allerdings hat es ähnliche Bewegungen schon früher gegeben, die dann meist zu großen Teilen wieder aufgeholt wurden.
Quelle: www.tradesignalonline.com; Stand: 13.11.2015

Markt schuld. Klappt alles wie geplant, lag das an der überragenden Analyse. Die Selbstattribution lässt Händler glauben, dass sie viel besser sind, als es tatsächlich der Fall ist, indem sie zufällige Ereignisse je nach Ergebnis auf- oder abwertet.

Bisher schienen die Verhaltenseffekte eher ein Nachteil für Trader zu sein. Aber Overconfidence und Selbstattribution haben auch eine positive Seite: Es hilft Anlegern, auf Dauer optimistisch zu bleiben und ihr Selbstvertrauen fürs Trading zu wahren. Würde man immer knallhart erkennen, wieviel dem Zufall überlassen bleibt und wie wenig Einfluss man wirklich hat, würden die meisten wohl viel schneller desillusioniert die Flinte ins Korn werfen.

## Selektive Wahrnehmung

Ein weiterer Effekt, der weit verbreitet ist und Trader insbesondere während der Haltedauer offener Positionen betrifft, ist die selektive Wahrnehmung. Im Beispiel des Short Trades im DAX in Bild 3 würde der Händler dazu neigen, vor allem nach negativen Nachrichten Ausschau zu halten. Vielleicht ist ihm bewusst, dass der Kurs sowohl für ihn als auch gegen ihn laufen kann – da er aber eine Entscheidung getroffen hat und von fallenden Kursen profitieren würde, ist sein Gehirn darauf fixiert, bestätigende Signale als Rechtfertigung für seine Positionierung zu finden. Das Problem dabei: Man findet immer einen Grund für jede Positionierung, wenn man nur lange genug danach sucht. Trader sollten sich daher fragen: „Angenommen, ich hätte keinen offenen Trade, wäre diese Information relevant?“ Das kann dabei helfen, einen möglichst objektiven Blick zu wahren.

## Übergewichten aktueller Ereignisse

Viele Marktteilnehmer tendieren dazu, Informationen nicht angemessen zu bewerten. Hat eine Aktie beispielsweise einen starken Aufwärtstrend und vor mehreren Wochen gute Zahlen gemeldet, gerät dies schnell in den Hintergrund, wenn kurzfristig gerade negative Nachrichten bekanntgegeben werden – auch wenn diese in Relation zur übergeordneten Entwicklung weniger Gewicht haben. Es wird praktisch auf die kurzfristigen Informationen überreagiert. Diese Effekte werden mit dem Recency Bias und der Repräsentativitätsheuristik beschrieben.

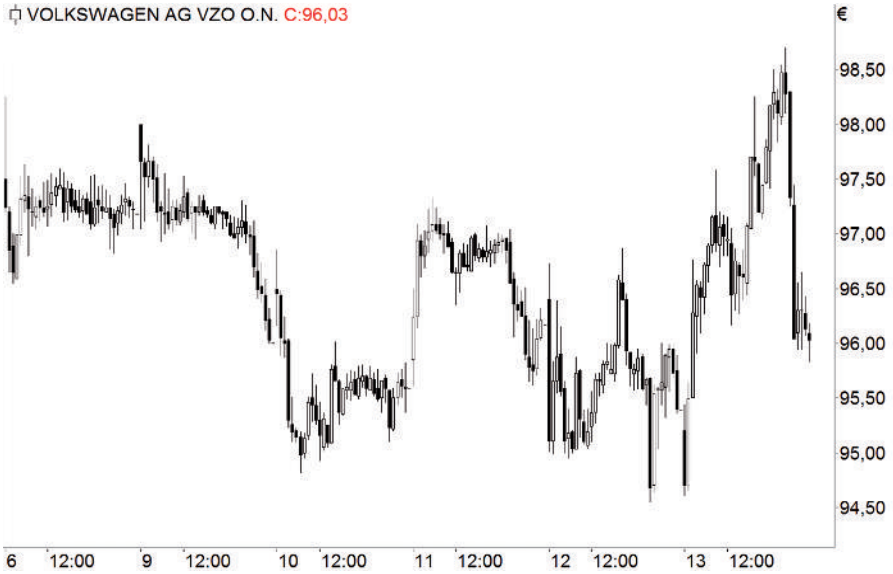
Einfach ausgedrückt rechnen Marktteilnehmer überwiegend mit Kursbewegungen, die sie in der jüngsten Vergangenheit gesehen haben und beziehen Entwicklungen, die es Wochen oder Monate zuvor gab und die immer noch Geltung haben, in ihre Entscheidung nicht mit ein. Bild 3 zeigt ein Beispiel für diese Interpretation anhand des DAX. Im Anschluss an einen Crash im August 2015 rechneten viele Marktteilnehmer im September mit einem erneuten Crash. Einfach deswegen, weil es ihnen noch gut in Erinnerung war. Allerdings sind zwei starke Abverkäufe in kurzer Zeit historisch sehr selten, was aber nur wenige Trader erkannten. Bild 5 zeigt hingegen das aktuelle Beispiel bei Volkswagen.

## Noise Trading

Es gibt noch eine weitere verhaltensbasierte Falle, in die Trader tappen können. Das betrifft vor allem Trader, die sehr kurzfristig handeln. Wenn das Regelwerk keine eindeutigen Kriterien vorgibt, kann es leicht passieren, dass man ständig zwischen Long und Short hin- und hergerissen ist und sich nicht festlegen kann. Geht der DAX um

50 Punkte nach oben, wird eine Long-Position eröffnet, fällt er um 50 Punkte geht man short.

Diese Verunsicherung und das Hinterherrennen nach dem Kurs sind ein Zeichen für planloses Handeln beziehungsweise Noise Trading. Dieser Begriff besagt, dass praktisch nur im unstrukturierten Marktrauschen hin- und hergetradet wird, ohne einen wirklichen Vorteil zu haben. Dass das auf Dauer nichts bringen kann (außer Verluste und zusätzlich hohe Transaktionskosten), sollte jedem klar sein (siehe auch Bild 6). Als Trader braucht man einen klaren Plan und muss diesen Plan dann konsequent umsetzen. Die besten Schritte, um Noise Trading zu vermeiden, sind der Handel auf einer höheren Zeitebene und das Verwenden weniger, aber gut aufeinander abgestimmter Indikatoren, um eine möglichst objektive Einschätzung ohne widersprüchliche Signale zu erhalten.




**B6) Noise Trading**

Auf kurzfristigen Intraday-Charts sind häufig nur zufällige Kursschwankungen, ohne nachhaltige Bedeutung zu beobachten. Das gilt insbesondere dann, wenn sich die Kurse außerhalb wichtiger Widerstands- und Unterstützungszonen befinden. Die dargestellte Volkswagen-Aktie im 15-Minuten-Chart zeigte über sechs Handelstage keine nennenswerte Kursveränderung, obwohl sie im Tageschart erst wenige Wochen zuvor eine massive Bewegung vollzogen hatte. Oft ist dies eine temporäre Phase zur Findung eines neuen Trends. Trader sollten abwarten, bis sich eine klare Richtung etabliert, da Noise Trading in den meisten Fällen wenig Chancen auf Gewinn verspricht.
Quelle: www.tradesignalonline.com; Stand: 13.11.2015

## Fazit

Die verhaltenswissenschaftliche Forschung (Behavioral Finance) hat viele Effekte gefunden, die das Handeln an der Börse beeinflussen. Zuvor glaubten viele Wissenschaftler an rational entscheidende Akteure, die nach gegebenen Kosten/Nutzen-Abwägungen permanent die objektiv beste Wahl treffen. Auf Basis dieser Annahmen wurden Modelle entwickelt, mit denen die Renditen an den Kapitalmärkten erklärt werden sollten. Was theoretisch durchaus sinnvoll erschien, ließ sich in der Praxis jedoch nicht bestätigen. Teils liefen die wirklichen Kursbewegungen sogar den theoretisch modellierten entgegen.

Sicherlich kann jeder Trader einige der beschriebenen Effekte bei sich selbst wiederfinden. Das Bewusstsein darüber, als Mensch selbst auch diesen Effekten zu unterliegen und sie nicht nur für die anderen Marktakteure anzunehmen ist der erste Schritt, verhaltensbasierte Fehler in Zukunft zu minimieren und ein tragfähiges Risiko- und Money-Management als übergeordnete Kontrollinstanz umzusetzen und zu akzeptieren.

Denn es ist nicht der Markt, den Trader im Griff haben können, sondern nur ihre Positionsgröße und damit die Höhe des Risikos, mit dem sie sich den Märkten aussetzen. Wer es darüber hinaus noch schafft, seine Handelsregeln sauber umzusetzen und gar keine beziehungsweise wenig emotionale Fehler zu machen, dem steht die Tür zum profitablen Trading offen. ■

| Produkt | Basiswert | Typ | WKN | Basispreis | Hebel | Laufzeit |
|---|---|---|---|---|---|---|
| WAVE Unlimited | DAX | Call | DT96R0 | 8.797,6280 Pkt. | 5,48 | Open End |
| WAVE Unlimited | DAX | Put | XM3B30 | 12.901,3399 Pkt. | 4,99 | Open End |
| WAVE XXL | DAX | Call | XM7T4Y | 9.202,7456 Pkt. | 7,04 | Open End |
| WAVE XXL | DAX | Put | XM3FLY | 12.243,8838 Pkt. | 7,13 | Open End |
| WAVE XXL | VW | Call | XM9BNL | 102,0722 EUR | 4,86 | Open End |
| WAVE XXL | VW | Put | XM7HXU | 154,0298 EUR | 4,88 | Open End |

**T1) Hebelprodukte auf ausgewählte Aktien(-Indizes)**

Mit den X-markets Hebelprodukten kann der Kunde an der Performance von DAX und VW partizipieren. Dank des Hebels kann er seine Rendite vervielfachen, ist aber zugleich höheren Risiken ausgesetzt.
Quelle: www.xmarkets.de; Stand: 04.12.2015

# Währungsmärkte im Wandel

**Michael Blumenroth**

ist Händler von Rohstoffen und Währungen bei der Deutschen Bank.

Wie werden sich die Währungen weiterhin entwickeln und womit können Anleger Anfang 2016 rechnen? Dies alles sind Fragen, die die Finanzwelt beschäftigen. Analysten geben Tipps, in welche Richtung sich Währungen zukünftig bewegen könnten.

Zwar finden die Währungsmärkte meist in der Presse und den Medien nicht die ihnen zustehende Bedeutung, dabei handelt es sich hier jedoch erstens um die größten Märkte der Welt, zweitens sind wir alle in irgendeiner Form von Bewegungen an den Währungsmärkten betroffen. Auch und gerade für Investitionen in Aktien und Rohstoffe ist es von großer Bedeutung, sich eine Meinung zu zukünftigen Austauschverhältnissen von Währungen zu bilden und diese in die Anlageentscheidungen mit einfließen zu lassen.

So hat zum Beispiel beim Schreiben dieser Zeilen der Deutsche Aktienindex im Jahre 2015 um zirka 15 Prozent zugelegt. Dies entspricht nahezu exakt der Abwertung, die der Euro in diesem Jahre gegen den US-Dollar erleiden musste. Das kurbelt natürlich in der Theorie die Geschäfte vieler deutscher Exportunternehmen an, sodass deren Aktienkurse steigen. Umgekehrt sind die US-amerikanischen Leitindizes in den ersten elf Monaten des Jahres 2015 nicht vom Fleck gekommen und notieren nicht weit entfernt von ihren Jahresanfangskursen. Hier ist es genau umgekehrt. Der – nicht nur gegen den Euro – feste US-Dollar drückt auf das Exportgeschäft US-amerikanischer Unternehmen und hindert deren Aktien an Höhenflügen.

## Unsichere Märkte

Das zentrale Thema, das uns durch das gesamte Jahr 2015 hindurch verfolgt hat, war die Geldpolitik der Notenbanken. Zwar hat die Federal Reserve Bank mehr oder weniger das Jahr damit verbracht, die Märkte auf die erste Zinserhöhung seit fast zehn Jahren einzustimmen, sodass man das Jahr 2015 schon wie Robinson Crusoe auf einer einsamen Insel hätte verbringen müssen, um von dem Vorhaben der Fed nichts mitzubekommen, dennoch ist dadurch die Unsicherheit an den Märkten nicht geringer geworden. Dabei ist hier die Frage doch eigentlich viel interessanter, in welchem Tempo die US-Notenbank die weiteren Zinsschritte vornehmen wird und zu welchem Leitzins das Ganze dann final hinführen wird. Die Schätzungen liegen grob gesagt zwischen 2,0 und 4,0 Prozent.

Schlussendlich bedeutet ein Einstieg der US-Notenbank in den Zinserhöhungszyklus natürlich weiteres Aufwertungspotenzial für den Greenback. Gerade für Anleger, die Geld kurzfristig „parken“ wollen, könnte es nunmehr wieder attraktiver werden, dies in US-Dollar denominierten Anlagen zu tun. Und während Renditen zehnjähriger Bundesanleihen aktuell bei zirka 0,5 Prozent herumdümpeln, rentieren zehnjährige US-Treasuries über 2,20 Prozent. Naheliegend, dass Anleger da die US-Anleihen bevorzugen.

## Der Euro fällt

Gerade das Austauschverhältnis des Euro gegen den US-Dollar wird uns sicherlich auch im Jahr 2016 in Bann halten. Schließlich lädt die EZB ja aktuell die „Geldkanone“ mal wieder auf, und versucht, gegen die ihrer Ansicht nach zu geringen Inflationsraten in der Eurozone durch ein Bündel

verschiedener Maßnahmen gegenzusteuern. Dies kann natürlich nicht ohne Folgen für den Wechselkurs bleiben.

So gab der Euro seit der EZB-Sitzung am 22. Oktober, nach der Mario Draghi wieder einmal versprach, alles zu tun, um eine seiner Ansicht nach drohende „Deflation" zu vermeiden, wie schon zu Beginn des Jahres deutlich nach. Die Mehrheit der Währungsanalysten erwartet, dass unsere Gemeinschaftswährung in absehbarer Zukunft unter die Parität rutschen wird. Also zu Kursen von weniger als 1,00 notiert werden wird. Das Währungsresearch-Team der Deutschen Bank in London erwartet aktuell, dass der Euro bis Ende 2016 auf 0,90 rutschen könnte, und eventuell im Jahre 2017 gar bis auf 0,85. Grund hierfür die gerade erwähnten divergierenden geldpolitischen Maßnahmen der Zentralbanken: Hier die Fed kontraktiv, dort die EZB expansiv. Beim Verfassen dieser Zeilen preisen die Märkte eine erste Zinserhöhung der EZB erst fast drei Jahre nach der ersten Erhöhung der Fed ein – an schnelllebigen Märkten eine gefühlte Ewigkeit. Interessant für kurzfristig orientierte Anleger sind hier insbesondere die Tage der Notenbanksitzungen mit den anschließend fast garantierten heftigen Bewegungen. Auch wichtig bleiben die US-Arbeitsmarktdaten und natürlich die Inflationsdaten, die für beide Notenbanken das weitere Vorgehen determinieren werden.

### Das Britische Pfund im Abwärtstrend

Auch das Britische Pfund war lange ein Kandidat für eine baldige Zinserhöhung gewesen. Seitdem die Bank of England allerdings rhetorisch umsteuert, rutscht das Pfund Sterling immer weiter ab und wird momentan vom Währungsresearch-Team als eine der wenigen Währungen betrachtet, die noch schwächer als der Euro handeln könnten. Ähnliches gilt für die Norwegische Krone, die noch leichtes Abwertungspotenzial hat, wenn unsere hauptamtlichen Devisenbeobachter richtig liegen. Der mehrjährige Abwärtstrend des Japanischen Yen könnte nun jedoch bald ein Ende finden – es sei denn, dass auch die japanische Notenbank noch einmal mit geldpolitischen Maßnahmen nachlegt.

### Schwellenländer besonders betroffen

Sehr spannend könnte es weiterhin an den Märkten für Rohstoff- und Schwellenländerwährungen bleiben. Hier sind große Tagesschwankungen keine Seltenheit. Beispielhaft sei hier der Südafrikanische Rand genannt. Dieser ist innerhalb eines Jahres von Kursen um die elf Rand pro US-Dollar auf Preise in der Nähe von 14,50 Rand pro US-Dollar gefallen – eine Abwertung um 30 Prozent. Getroffen wird der Rand besonders durch den starken Preisverfall an den Rohstoffmärkten. Südafrika ist unter anderem mit Abstand der größte Produzent von Platin. Dieses hat im Jahresverlauf ebenfalls um knapp ein Drittel nachgegeben. Nicht ganz so schlimm aber ähnlich war es bei Palladium und Gold – zwei weiteren bedeutenden Exportgüter für Südafrika. So war es beinahe zwangsläufig, dass der Rand deutlich abwertete.

Und dabei befindet er sich in guter Gesellschaft, denn auch Australischer, Kanadischer und Neuseeländischer Dollar, Türkische Lira, Brasilianischer Real, Mexikanischer Peso und viele weitere Währungen mussten gegen den US-Dollar deutlich Federn lassen. Die weitere Entwicklung wird nun davon abhängen, wie sich zum einen die Rohstoffpreise entwickeln werden – hier erwarten einige Marktbeobachter, dass eventuell nun endlich in 2016 eine Bodenbildung stattfinden könnte – und zum anderen, wie die Märkte den Einstieg in die Zinserhöhungsrunde in den USA verdauen werden. Es gibt durchaus eine beträchtliche Anzahl an Marktteilnehmern, die der Ansicht sind, dass das schlimmste für die Währungen der Rohstoff- und Schwellenländer mittlerweile vorüber sein könnte. Die Zeit wird es wie immer zeigen…

Je nach persönlicher Risikoneigung des Investors gibt es für eine Vielzahl von Währungen eine breite Palette von Möglichkeiten, an der jeweiligen Wertentwicklung zu partizipieren. Und zwar sowohl eher kurzfristig, als auch mittel- bis langfristig. Denn Währungsmärkte sind oft sehr trendstark. Ist der Pfad einmal eingeschlagen, kann es lange in die gleiche Richtung gehen. ■

| Produkt | WKN | Basispreis | Barriere | Laufzeit | Kurs |
|---|---|---|---|---|---|
| EUR/USD WAVE Call | XM8HLJ | 0,9000 USD | 0,9000 USD | 29.04.2016 | 17,62 EUR |
| EUR/USD WAVE Put | XM8FXK | 1,2500 USD | 1,2500 USD | 29.04.2016 | 14,74 EUR |
| EUR/USD WAVE XXL Call | XM848N | 0,9914 USD | 1,0000 USD | Open End | 8,800 EUR |
| EUR/USD WAVE XXL Put | XM6RQQ | 1,1730 USD | 1,1620 USD | Open End | 7,980 EUR |

**T1) Hebelprodukte auf den EUR/USD**

Mit den X-markets Hebelprodukten kann der Anleger an der Performance des Euro gegen den US-Dollar partizipieren. Dank des Hebels kann er seine Rendite vervielfachen, ist aber zugleich höheren Risiken ausgesetzt.
Quelle: www.xmarkets.de; Stand: 04.12.2015

# Stopp-Loss: Risiko fürs Portfolio?

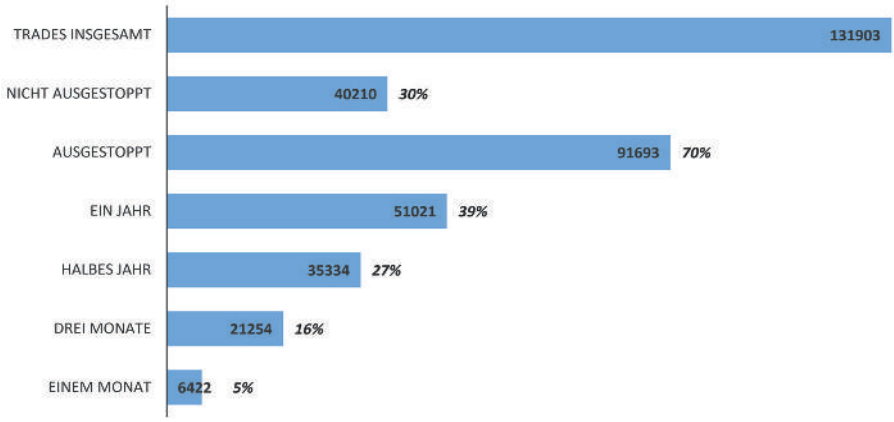
Der Stopp-Loss ist das wohl meist empfohlene Werkzeug zur Verlustbegrenzung. Doch in den volatilen Börsen meiden viele Privatanleger die rote Linie. Die Experten von Prime Quants wollten es genau wissen und haben in einer großen Untersuchung den Stopp-Loss unter die Lupe genommen.

**Sebastian Hoffmann**

ist Gründer der Prime Quants GbR. Unter www.prime-quants.de finden private und institutionelle Anleger exklusives Research, Handelssysteme, Trading-Strategien und tägliche Analysen. Der gebürtige Münsteraner veröffentlicht seit 2008 regelmäßig Kolumnen und Fachartikel über das Auf und Ab an den Börsen, referierte für namenhafte Banken und war mehrfach beim Deutschen Anlegerfernsehen (DAF) zu Gast.

„Wenn Sie wollen, dass Ihre Aktien steigen, brauchen Sie sie nur zu verkaufen", weiß der Volksmund. In jedem Witz steckt aber auch immer ein Funken Wahrheit. So auch in diesen amüsanten Zeilen, dessen Pointe wohl jeder Börsianer schon schmerzvoll nachvollziehen musste. Sie beschreibt, wie schwierig es ist, eine Verkaufsentscheidung zu treffen – vor allem dann, wenn sich die Positionen mal wieder in ein dunkles Rot hüllen. Schuld an der Misere ist der sogenannte Dispositionseffekt, die Einstandspreisorientierung – also unser mentales Trading-Konto. Einem negativen Vorzeichen geben wir dort mehr Gewicht als einem positiven in gleicher Höhe. Dies führt dazu, dass Gewinne zu früh und Verluste oft viel zu spät realisiert werden.

Aber wie lassen sich Verluste eigentlich begrenzen? Ganz einfach und in jedem Lehrbuch nachzulesen – indem das laufende Engagement mit einem Stopp-Loss versehen wird. Dieser Orderzusatz kann direkt beim Kauf, wahlweise aber auch zu jedem x-beliebigen späteren Zeitpunkt aufgegeben werden und legt fest, zu welchem Preis man die Position wieder verkaufen möchte. Über die Jahre haben sich dabei Faustregeln entwickelt, welche Verlusthöhe bei welchem Investment sozusagen „empfohlen" wird. Für Aktienanlagen gilt beispielsweise eine Größenordnung rund um 20 Prozent, je nach Volatilität und persönlicher Risikoneigung. So weit, so lehrbuchmäßig, aber – macht das auch Sinn?



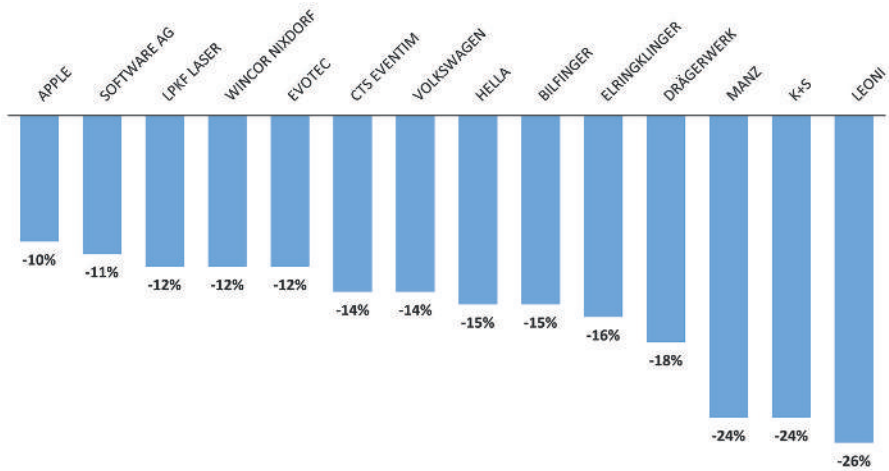

**B1) Ergebnisse Simulation**

Prime Quants hat nachgerechnet: Es wurden insgesamt 131.903 Trades in den 30 DAX-Aktien simuliert, indem an jedem Handelstag eine Position eröffnet wurde, die anschließend mit einem 20-Prozent-Verlust-Stopp versehen wurde. Quelle: www.prime-quants.de

## Simulation zur Verlustbegrenzung

Um diese Frage beantworten zu können, wurde bei Prime Quants nachgerechnet: In einer umfangreichen Auswertung wurden insgesamt 131.903 Trades in den 30 DAX-Aktien simuliert, indem – getreu

der „Jeder-Tag-ist-Kauftag"-Strategie – an jedem Handelstag eine Position eröffnet wurde, die anschließend mit einem 20-Prozent-Verlust-Stopp versehen wurde. Das Ergebnis: Von den 131.903 Trades wurden 91.693 Positionen (70 Prozent) ausgestoppt, wobei 51.021 (39 Prozent) innerhalb eines Jahres, 35.334 (27 Prozent) binnen eines halben Jahres, 21.254 (16 Prozent) innerhalb von drei Monaten und 6.422 (fünf Prozent) binnen eines Monats aus dem Depot flogen (siehe Bild 1). Bei 7.457 Engagements musste trotz des vermerkten Stopps ein Verlust von mehr als 20 Prozent hingenommen werden. 234 Mal waren es sogar über 30 Prozent. Eine Problematik, die mit dem sogenannten Gap-Risiko zusammenhängt. Gap ist der englische Begriff für eine Kurslücke, die entsteht, wenn der Schlusskurs der Vorperiode und der Eröffnungskurs des aktuellen Handelstages auseinanderklaffen.




**B2)** **Das Auf und Ab in 2015**

Werfen Anleger einen Blick auf das bisherige Auf und Ab im Jahr 2015, dann stellen sie fest, dass das Gap-Risiko keinesfalls nur wenig liquide Pennystocks betrifft. Selbst einen großen Standardwert wie Apple kann es erwischen.
Quelle: www.prime-quants.de

Werfen Anleger einen Blick auf das bisherige Auf und Ab im Jahr 2015, dann stellen sie fest, dass das Gap-Risiko keinesfalls nur wenig liquide Pennystocks betrifft, denn selbst einen großen Standardwert wie Apple kann es erwischen. So geschehen am 22. Juli und am 24. August, als die Aktie mit einem Abschlag von 6,7 Prozent beziehungsweise 10,3 Prozent in den Handel startete. Weitere Gap-Kandidaten waren unter anderem Wincor Nixdorf (minus zwölf Prozent), Volkswagen (minus 14 Prozent), Drägerwerk (minus 18 Prozent), K+S (minus 24 Prozent) und natürlich Leoni mit einem Abschlag von 26 Prozent (siehe auch Bild 2).

## Fazit: Lohnt sich ein Stopp-Loss für Trader?

Für Stopp-Loss-Anwender ist ein solches Gap oft gleich doppelt bitter, denn 1. wird man nicht nur zu einem wesentlich schlechteren Kurs ausgeführt, sondern hat 2. – getreu unserer Volksweisheit – anschließend auch das Nachsehen, wenn die Kurse wieder steigen. So war es unter anderem bei Apple, wo von den anfänglichen minus 10,3 Prozent am Tagesende nur noch minus 2,5 Prozent zu verkraften waren. Ist es deshalb also nun besser, auf den Stopp-Loss zu verzichten?

Die Antwort lautet: Nein! Zwar mussten Anleger sich bei 131.903 Trades 7.457 Mal über ein Gap ärgern, doch das entspricht lediglich einem Anteil von 5,6 Prozent. Die Wahrscheinlichkeit, dass sich der Verlust durch eine Kurslücke auf 30 Prozent oder mehr ausweitet, kann sogar auf nur 0,2 Prozent beziffert werden. Zudem ist ein Stopp-Loss immer auch als eine disziplinare Maßnahme zu verstehen, denn schließlich zwingt er den Trader dazu, das Risiko im Blick zu behalten und schützt darüber hinaus einen Großteil des Kapitals. Am wichtigsten ist aber die Erkenntnis, dass sich in der Untersuchung trotz einer Stopp-Quote von 70 Prozent dennoch eine positive Performance von durchschnittlich 13,9 Prozent pro Jahr ergab.

Wie die Auswertung zeigt, liegt die Wahrscheinlichkeit für eine Ausführung bei einem 20-prozentigem Stopp in einem deutschen Standardwert immerhin bei 70 Prozent (ohne zeitliche Begrenzung), wobei in 39 Prozent der Fälle sogar damit gerechnet werden muss, dass Anleger innerhalb eines Jahres aus der Position geworfen werden.

Wichtig zu wissen: Es wurde zusätzlich ein zweiter Test mit einem engeren 10-Prozent-Stopp gestartet. Wie zu erwarten war, trübt sich die Trefferquote umso deutlicher ein, je enger das Marktkorsett gezogen wird. Das geht als logische Folge zu Lasten der Performance, denn die wenigen Gewinne reichen nicht mehr aus, um die vielen kleinen Verluste wettzumachen. Gerade für Derivate-Trader ist dies ein wichtiger Aspekt. Wer mit hohen Hebeln agiert, sollte deshalb umdenken und beispielsweise den Knock-Out als Stopp-Kurs verwenden, da das Risiko dann über den Kapitaleinsatz gesteuert wird, denn der Knock-Out ist eigentlich nichts anderes als ein garantierter Stopp. ■

**Ingmar Königshofen**

ist seit der Erteilung seiner ersten Wertpapierorder mit 14 Jahren der Faszination Börse erlegen. Nach dem Studium der Betriebswirtschaftslehre an der Johannes-Gutenberg-Universität in Mainz arbeitete er als Produktmanager bei verschiedenen Investmentbanken, bevor er sich 2012 für die Selbständigkeit entschied und die FSG Financial Services Group gründete. welche unter anderem das Portal Boerse-Daily.de betreibt. Ende 2014 startete er zusammen mit René Wolfram und Stephan Feuerstein den Trading-Dienst TradingGruppe 2.0.

# Der saisonale Platin-Trade

Lohnt es sich momentan überhaupt noch in Edelmetalle zu investieren? Die Entwicklungen in den letzten Monaten sahen für Gold, Silber, Palladium und Platin nicht gerade rosig aus. Warum könnten Anleger gerade jetzt erfolgreich am Rohstoffmarkt sein?

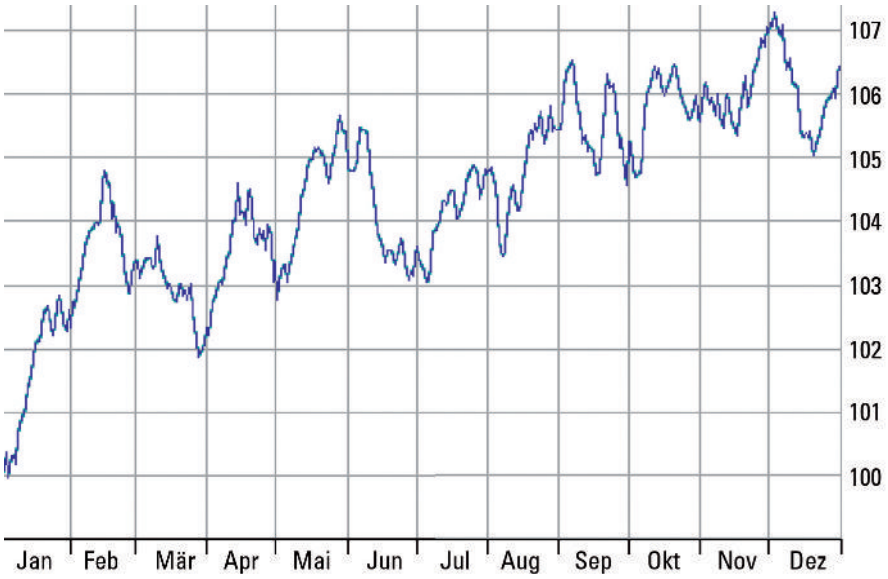
2015 war für die Edelmetalle bislang kein glänzendes. Gold, Silber, Palladium und Platin legten in diesem Jahr den Rückwärtsgang ein und gerieten damit auch – wie so oft – aus dem Blickfeld vieler Anleger und Trader. Doch gerade in solchen Situationen lohnt es dann immer wieder, sich diese Werte genauer anzuschauen. Zum Jahresanfang

rückt besonders ein Trade in unseren Fokus: Ein saisonaler Platin-Trade mit einer enormen Trefferquote.

Innerhalb unseres Trading-Dienstes „TradingGruppe 2.0“ (www.TradingGruppe.de) nutzen wir neben der Charttechnik als Timing-Instrument auch verschiedene Vorfilter wie die Saisonalität, das Sentiment und die CoT-Daten, aber auch verschiedene Statistiken, um einen Gewinnvorteil bei den jeweiligen Trades zu haben. Eine Kombination aus Saisonalität und einem statistischen Ansatz bringt uns einen saisonalen Platin-Trade mit einer hervorragenden Trefferquote über die letzten Jahre. Der Platinpreis ist in diesem Jahr um über 28 Prozent eingebrochen und gehört damit zu den größten Verlierern im Rohstoffbereich. Gerade in den letzten Wochen kam das Edelmetall noch einmal deutlich unter Druck und verschärfte damit seinen Abwärtsdruck. Schauen Anleger jedoch auf die Saisonalität (Bild 1), so wird schnell klar, dass in der Zeit ab Mitte Dezember bis in den April tendenziell mit einem steigenden Platinpreis zu rechnen ist.

Die Saisonalität jedoch als einzige Grundlage für einen Trade heranzuziehen, ist in der Regel nicht ausreichend, da diese nur eine Tendenz angibt und weitere Vorfilter mit einbezogen werden sollten. Im vorliegenden Fall von Platin ist ein passendes Trading-Setup zu sehen, welches durch eine statistische Auswertung gefunden wurde, die in Tabelle 1 aufgeführt wurde.

In Bild 2 ist der Chart von Platin und die Entwicklung der letzten elf Jahre zu sehen. Seit dem Jahr 2004 ist der Einstieg am 21. Dezember grün und der letzte Teilverkauf am 20. April rot eingekreist. So können Anleger sich schnell einen Überblick verschaffen, wie gut der saisonale Trade in den einzelnen Jahren funktionierte. Hier ist jedoch zu beachten, dass aufgrund der Übersichtlichkeit nur der Einstieg, sowie der letzte Teilverkauf gekennzeichnet sind. Gerade im letzten




**B1)** **Saisonalität bei Platin**

Anhand der Saisonalität ist ersichtlich, dass in der Zeit ab Mitte Dezember bis in den April tendenziell mit einem steigenden Platinpreis zu rechnen ist.
Quelle: www.seasonalcharts.com

**B2)** **Platin-Chart**

In Bild 2 ist der Chart von Platin über die letzten elf Jahre zu sehen. Seit dem Jahr 2004 ist der Einstieg am 21. Dezember grün und der letzte Teilverkauf am 20. April rot eingekreist.
Quelle: www.tradesignalonline.com; Stand: 15.11.2015

Trading-Zeitraum vom 21. Dezember 2014 bis zum 20. April 2015 bescherte uns dieses Trading-Setup auf den ersten Blick einen Verlust. Eine Anpassung des Stopp-Loss-Levels während des Trading-Zeitraums half allerdings dabei, auch diesen Trade mit einem positiven Ergebnis abschließen zu können.

| Datum | Aktion |
|---|---|
| 21.12. | Long |
| 16.01. | 50% Teilverkauf |
| 17.02. | 25% Teilverkauf |
| 20.04. | 25% Teilverkauf |
| Anfänglicher Stopp (Basiswert): | 10% |
| Sollte einer der Daten auf einen börsenfreien Tag fallen, so gilt der nächste Handelstag. | |

**T1) Statistische Auswertung**

Für Platin wurde ein Trading-Setup durch eine statistische Auswertung gefunden.
Quelle: www.TradingGruppe.de

| Datum | Aktion |
|---|---|
| 21.12. | Long |
| 16.01. | 50% Teilverkauf<br>(Stopp Restposition auf Einstand) |
| 17.02. | 25% Teilverkauf |
| 20.04. | 25% Teilverkauf |
| Anfänglicher Stopp (Basiswert): | 10% |
| Sollte einer der Daten auf einen börsenfreien Tag fallen, so gilt der nächste Handelstag. | |

**T2) Angepasstes Trading-Setup**

Das angepasste Trade-Setup zeigt den Fall, wenn man das Stopp-Loss-Level nach dem ersten Teilverkauf am 16. Januar auf den Kaufkurs nachzieht.
Quelle: www.TradingGruppe.de

## Anpassung des Stopp-Loss-Levels

Zieht man das Stopp-Loss-Level nach dem ersten Teilverkauf am 16. Januar auf den Kaufkurs nach, so wird im Falle eines Stopp-Loss-Events zwar ein danach eventuell weiter anziehender Platinpreis verpasst, jedoch wird dadurch auch das Risiko reduziert. Das angepasste Trading-Setup ist in Tabelle 2 abgebildet.

Dass dies auch in der Praxis so funktioniert, ist am diesjährigen Ergebnis des Platin-Trades zu erkennen, der innerhalb der TradingGruppe 2.0 getätigt wurde und ebenfalls mit einer Anpassung des Stopp-Loss-Levels arbeitet.

In Tabelle 3 ist zu erkennen, dass auch der letzte saisonalen Platin-Trade positiv abgeschlossen hat, obwohl es auf den ersten Blick (siehe Bild 2) nicht so aussah. Doch durch das Anheben des Stopp-Loss-Levels auf Einstiegsniveau wurde die dann folgende Abwärtsbewegung nicht mitgenommen und somit ein insgesamt – durch den ersten Teilverkauf – positives Ergebnis erzielt.

## Passende Long-Strategie (Stand: 15.11.2015)

Das Trading-Setup (mit und ohne Anpassung des Stopp-Levels) wurde bereits detailliert aufgeführt. Da das anfängliche Stopp-Loss-Level (auf den Basiswert gerechnet) zehn Prozent beträgt, sollte der Hebel bei einem Long-Hebelzertifikat entsprechend nicht zu hoch ausgewählt werden. In diesem Jahr erscheint der WAVE XXL mit der WKN DX15JM interessant. Der Basispreis des Produktes liegt aktuell (Stand: 15. November 2015) bei 590,4327 US-Dollar und die Barriere bei 606,7000 US-Dollar. Dementsprechend weist das Produkt aktuell einen Hebel von 3,11 auf.

Hier ist zu beachten: Auch wenn die Trefferquote noch so gut ist (wie beispielsweise bei diesem Platin-Trade), gibt es keine Sicherheit für zukünftige Gewinne. Von daher sollte das Risiko- und Money-Management stets Beachtung finden. ■

| Einstieg | Ausstieg | Basiswert | Richtung | Einstieg | Anzahl | Verkauf | GuV in € | in % |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 29.12.2014 | 16.01.2015 | Platin | Long | 2,37 | 375 | 2,85 | 180,00 | 20,25 |
| 29.12.2014 | 10.02.2015 | Platin | Long | 2,37 | 375 | 2,37 | 0,00 | 0,00 |

**T3) Positiver Platin-Trade**

In Tabelle 3 ist zu erkennen, dass auch der letzte saisonalen Platin-Trade positiv abgeschlossen hat, obwohl es auf den ersten Blick (siehe Bild 2) nicht so aussah.
Quelle: www.TradingGruppe.de

Deutsche Asset
& Wealth Management

# Der Markt ruft.

## Einfach informiert werden.

X-perten Call

Mit dem X-perten Call-Service bleiben Sie immer auf dem Laufenden. Wenn es an der Börse spannend wird, rufen wir Sie direkt aus dem Handelsraum an.

Jetzt unter www.xmarkets.de für den kostenfreien X-perten Call-Service registrieren

In Kooperation mit
VoiceYou®
One Call - Reach All

Kontakt
Deutsche Bank AG
Deutsche Asset & Wealth Management

Hotline: +49 69 910-38807
www.xmarkets.de

Emittent: Deutsche Bank AG. Emittenten-/Bonitätsrisiko: Bei Zahlungsunfähigkeit des Emittenten besteht das Risiko des Totalverlustes des eingesetzten Kapitals. ©Deutsche Bank AG 2015, Stand: 03.12.2015. Die vollständigen Angaben zu den Wertpapieren, insbesondere zu den Bedingungen, sowie Angaben zur Emittentin sind dem jeweiligen Verkaufsprospekt zu entnehmen; dieser ist nebst Nachträgen bei der Deutsche Bank AG, Deutsche Asset & Wealth Management, Große Gallusstraße 10 –14, 60311 Frankfurt am Main, kostenfrei erhältlich oder kann unter www.xmarkets.de heruntergeladen werden.

# Traden mit Bollinger-Bändern

Viele Trader nutzen Bollinger-Bänder, um gegen kurzfristige Übertreibung zu handeln. In starken Trends können so allerdings große Verluste entstehen. Mithilfe der Charttechnik lassen sich diese Risiken besser eingrenzen.

Für Trader sind Indikatoren ein zweischneidiges Schwert. Auf der einen Seite können sie die Entscheidungsfindung unterstützen, auf der anderen Seite verwirren sie so manchen Händler nur noch mehr. Es kommt vor allem darauf an, wenige aussagekräftige Indikatoren zu verwenden, die gut zusammen funktionieren und möglichst wenige widersprüchliche Signale liefern.

Ein solcher Indikator, der sich schon lange bewährt hat, sind die Bollinger-Bänder. Dahinter steckt die Idee, einen Gleitenden Durchschnitt (in der Regel berechnet über 20 Handelstage) mit Bändern zu versehen, deren Entfernung sich je nach Volatilität des Kurses verringert oder vergrößert. Da die Märkte immer wieder verschiedene Phasen mit unterschiedlicher Schwankungsbreite durchlaufen, war diese „automatische" Anpassung an die aktuelle Situation bei Ersteinführung der Bollinger-Bänder in den 1980er Jahren ein echter Durchbruch.

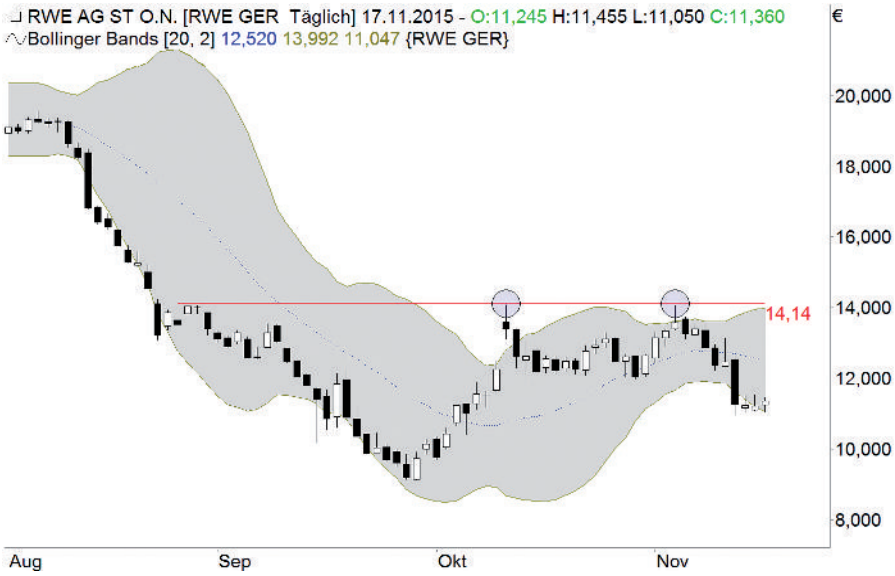
Auch heute nutzen viele Trader die Bollinger-Bänder zur Orientierung, um festzustellen, ob ein Kurs eher überkauft, überverkauft oder neutral einzuschätzen ist. Auf Basis dieser Information lassen sich dann günstige Situationen für Handelsentscheidungen ableiten.

Eine häufig genutzte Variante ist es, bei Erreichen eines Bands eine antizyklische Position einzugehen, also entgegen der aktuellen Kursrichtung zu handeln. Das funktioniert in der Regel ganz gut, hat aber einen erheblichen Nachteil:

In starken Trendphasen können die Kurse über Tage oder Wochen entlang eines Bandes nach oben oder unten verlaufen und dem Trader erhebliche Verluste einbringen.

### Einsatz von Charttechnik

Eine Idee, diesem Problem zu begegnen, ist der zusätzliche Einsatz der Charttechnik. Konkret können Trader einfache Widerstands- und Unterstützungsbereiche zu Hilfe nehmen, um die Aussagekraft einer überkauften oder überverkauften Situation zu erhöhen. Zusätzlich können sie den übergeordneten Trend analysieren und beispielsweise festlegen, dass Long Trades nur für langfristig starke Aktien infrage kommen, die gerade überverkauft sind und auf eine Unterstützungszone treffen. Und umgekehrt Short Trades nur für schwache Aktien vorsehen, die gerade überkauft sind und auf einen Widerstand treffen.




**B1) Trade Setup bei RWE**

Der Chart der RWE-Aktie zeigt ein nahezu perfektes Beispiel für die Strategie. Die Aktie befand sich in einem übergeordneten Abwärtstrend. Demnach kamen nur Short Trades infrage, für die ein Überschreiten des oberen Bollinger-Bands notwendig ist. Am 10. Oktober 2015 schoss der Aktienkurs so stark nach oben, dass die gesamte Tagesbewegung oberhalb der Bollinger-Bänder lag. Die Aktie war also deutlich überkauft. Gleichzeitig gab es einen bedeutenden Widerstand nach oben hin, der ebenfalls für einen zumindest temporären Kursrückgang sprach. Knapp einen Monat später, am 04. November 2015, konnte die Strategie erneut erfolgreich angewendet werden.
Quelle: www.tradesignalonline.com; Stand: 17.11.2015

Mit diesen zusätzlichen Kriterien schlagen Trader gleich mehrere Fliegen mit einer Klappe. Zum einen verringert sich die Anzahl an Handelskandidaten, die sonst unüberschaubar hoch wäre. Zum anderen erhöht sich die Wahrscheinlichkeit für einen Gewinn-Trade, da durch die Charttechnik weitere, unterstützende Faktoren hinzukommen. Ein dritter Vorteil ist, dass für das Risiko-Management leicht Kursniveaus ermittelt werden können, ab denen das Setup als gescheitert gilt und der Trade beendet werden sollte – in der Regel bei Bruch des Widerstands oder der Unterstützung auf Schlusskursbasis.

Entsprechend der Idee, dass Widerstand und Unterstützung nur intraday moderat überschritten werden dürfen, kann der Basispreis beziehungsweise die Stopp-Loss-Schwelle des eingesetzten WAVE Puts oder WAVE XXL Puts vergleichsweise nah über beziehungsweise unter dem charttechnischen Level liegen. Befindet sich der Trade nach dem ersten Tag in der Gewinnzone, sollte der Stopp auf Break Even nachgezogen werden. Denn falls es wirklich zu einer Umkehr der vorherigen Übertreibung kommt, so sollte dies vergleichsweise schnell passieren. Demnach ist es nicht nötig, dem Trade zu lange großen Spielraum und die Möglichkeit eines Verlusts zu gewähren.

Der Ausstieg aus der Position kann auf verschiedene Art und Weise erfolgen. Allen Varianten liegt zugrunde, dass eine deutliche Gegenbewegung eingetreten sein sollte. Entsprechend können Trader ihre WAVE Puts oder WAVE XXL Puts wieder verkaufen, wenn der Kurs das mittlere Bollinger-Band oder eine vorherige Unterstützung beziehungsweise einen vorherigen Widerstand erreicht. ■

| Produkt | Basiswert | Typ | WKN | Basispreis | Hebel | Laufzeit |
|---|---|---|---|---|---|---|
| WAVE XXL | RWE | Call | XM9HPW | 10,2008 EUR | 5,80 | Open End |
| WAVE XXL | RWE | Put | XM6VR1 | 14,8730 EUR | 4,20 | Open End |
| WAVE XXL | RWE | Call | XM9HPX | 10,5008 EUR | 7,17 | Open End |
| WAVE XXL | RWE | Put | XM869C | 14,1720 EUR | 5,27 | Open End |

**T1) Hebelprodukte auf RWE**

Mit den X-markets Hebelprodukten kann der Kunde an der Performance von RWE partizipieren. Dank des Hebels kann er seine Rendite vervielfachen, ist aber zugleich höheren Risiken ausgesetzt.
Quelle: www.xmarkets.de; Stand: 04.12.2015

# Sell On Good News

Manchmal reagieren die Kurse auf positive Nachrichten anders, als man denkt – indem sie fallen. Dieser Artikel stellt eine Methode vor, wie sich der Effekt im Trading ausnutzen lässt.

Es las sich eigentlich alles wunderbar, als Daimler am 23. Juli 2015 die Zahlen fürs zweite Quartal (und damit für das erste Halbjahr) bekanntgab. „Daimler setzt profitablen Wachstumskurs fort. [...] In allen anderen automobilen Geschäftsfeldern stehen wir kurz vor Erreichung unserer Renditeansprüche." Das waren Teile der zusammenfassenden Titelzeilen, die auch heute noch über die Unternehmens-Webseite nachgelesen werden können. Darunter dann die Auflistung der wichtigsten Zahlen:

- Konzernabsatz im zweiten Quartal mit 714.800 Einheiten (plus 14 Prozent) deutlich über Vorjahresniveau
- Umsatzanstieg auf 37,5 Milliarden Euro (plus 19 Prozent)
- Konzern-EBIT in Höhe von 3,7 Milliarden Euro (plus 20 Prozent)
- Für Gesamtjahr 2015 deutlicher Anstieg bei Absatz und Umsatz erwartet.
- Konzern-EBIT aus dem laufenden Geschäft deutlich über dem Niveau des Vorjahres erwartet.

Wie kaum anders zu erwarten, waren die Börsianer zur Eröffnung des Handels am 23. Juli begeistert. Der Markt hatte sicherlich ein gutes Ergebnis eingepreist, aber scheinbar wurden die Erwartungen nochmals übertroffen. Die Aktie eröffnete den Handel mit einer Aufwärts-Kurslücke (Gap) von rund 2,5 Prozent gegenüber dem Vortages-Schlusskurs.

Das war allerdings gleichzeitig der höchste Kurs, den die Aktie bis heute erreicht hat. Nach der Eröffnung ging es für drei Tage abwärts, bevor es zu einer moderaten Erholung kam. Anschließend gab die Aktie im Zuge der allgemeinen Marktturbulenzen im August deutlich nach.

Interessant für Trader war insbesondere die Reaktion auf die Quartalszahlen. Eine klar positive Überraschung, erkennbar am deutlich höheren Eröffnungskurs, wurde anschließend massiv abverkauft. Dieser Effekt ist kein Einzelfall und wird in der Händlersprache als „Sell On Good News" bezeichnet – Verkaufen bei guten Nachrichten.

### Ursachen des Effekts

Bevor man als Trader darüber nachdenkt, ob es möglich ist, von diesem Effekt zu profitieren, sollte man zunächst nach Erklärungen suchen. Denn nur dann, wenn es gute Gründe für eine große Gruppe an Marktteilnehmern gibt, systematisch bei guten Nachrichten zu verkaufen, lässt sich auch ein Handelsansatz entwickeln, der reproduzierbar ist. Das soll heißen, dass das Trading Setup keine

Eintagsfliege sein soll, bei der man zufällig Glück hat, sondern eine wiederholbare Strategie, die sich immer wieder anwenden lässt und die auf lange Sicht einen positiven Erwartungswert besitzt.

Die schlüssigste Erklärung für den Sell-On-Good-News-Effekt sind institutionelle Marktteilnehmer, die sich von größeren Aktienpaketen trennen möchten. An „normalen" Handelstagen ist das mitunter gar nicht so einfach, da eventuell kein ausreichendes Handelsvolumen gegeben ist, um in überschaubarer Zeit zu verkaufen, ohne dabei den Kurs durch das eigene Angebot an Aktien in den Keller zu treiben. Daher muss oft scheibchenweise über längere Zeit verkauft werden. Je nachdem, wie sich die Märkte in dieser Zeit entwickeln, sind dann die entsprechenden Ausführungskurse mal besser, mal schlechter.

**B1) Sell On Good News bei Daimler**

Die Aktie eröffnete am 23. Juli 2015 nach besser als erwartet ausgefallenen Quartalszahlen mit einem Aufwärts-Gap (siehe Markierung). Anschließend gab es eine über drei Tage anhaltende Verkaufswelle.
Quelle: www.tradesignalonline.com; Stand: 16.11.2015

Veröffentlicht ein Unternehmen nun gute Zahlen, lassen sich gleich mehrere Fliegen mit einer Klappe schlagen. Es sind sowohl hervorragende Verkaufskurse als auch ein überdurchschnittlich hohes Handelsvolumen zu erwarten. So kann die Gelegenheit genutzt werden, schnell Teile des Portfolios umzustrukturieren. Selbst dann, wenn der Portfoliomanager weiterhin von der Aktie überzeugt ist, möchte er vielleicht einen Teil der Position zu guten Kursen abbauen, um seine Gewichtungen anzupassen.

## Keine Garantie

Es kann natürlich keine Garantie dafür geben, dass infolge guter Nachrichten tatsächlich eine Verkaufswelle beginnt. Werden extrem viel besser als erwartete Zahlen veröffentlicht, kann es im Gegenteil sogar zu einem mehrtägigen Kursanstieg kommen, der zu einer Neubewertung der Aktie führt. Hier kann es zwar auch Marktteilnehmer geben, die die Kurse zum Ausstieg nutzen, nur sind diese dann in der Unterzahl.

Für eine mögliche Handelsstrategie stellt sich daher eine entscheidende Frage: Wie kann man erkennen, ob Sell On Good News im Einzelfall in ausreichendem Umfang stattfinden wird, damit es profitabel gehandelt werden kann? Auch hier die ernüchternde Antwort: Sicher erkennen lässt sich das nicht.

Aber das muss nicht das Aus für die Strategie bedeuten. Wie bei jedem Handelsansatz kann der Trader zusätzliche Kriterien definieren, die ihm einen kleinen Wahrscheinlichkeitsvorteil bringen. Setzt er diesen konsequent über viele Trades um, sollte sich daraus eine attraktive Rendite ergeben.

## Zusätzliche Kriterien

Einfach Short-Hebelprodukte auf alle Aktien zu handeln, die bessere Zahlen als erwartet veröffentlichen, ist keine besonders sinnvolle Strategie. Nicht nur, dass es hier zu viele Fehl-Trades gäbe. Auch die Transaktionskosten wären insgesamt viel zu hoch.

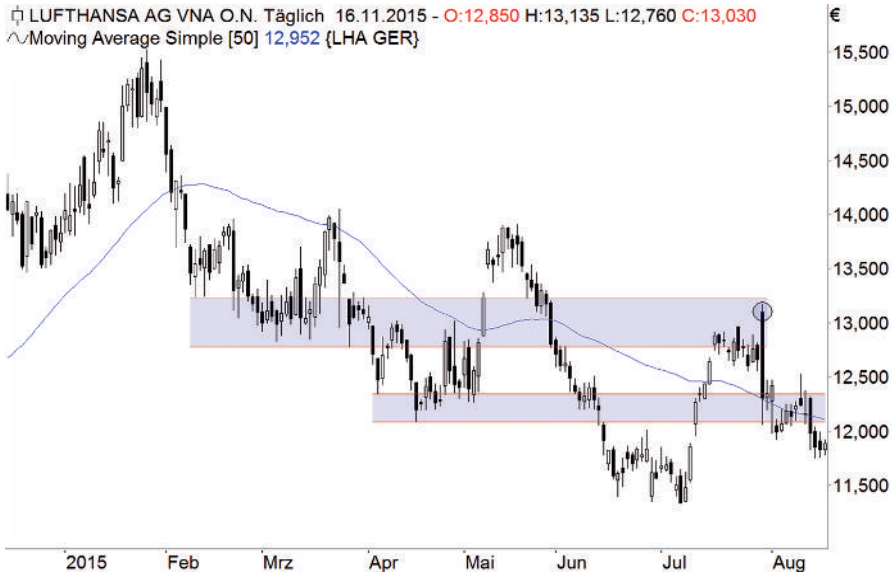
Es müssen zusätzliche Kriterien definiert werden, um die Qualität der Signale zu verbessern und die Anzahl an Trades zu verringern. Am Ende muss es das Ziel sein, nur die besten Setups zu handeln. Nur so können Trader es schaffen, eine Strategie erfolgreich umzusetzen.

Für die Sell-On-Good-News-Strategie werden folgende Kriterien vorgeschlagen:

1. Anwendung nur bei Aktien, die sich in einem Abwärtstrend befinden: Es sollten im Chart zumindest ein klares, tieferes Hoch und tieferes Tief erkennbar sein. Ein

**B2)** **Trading-Setup Daimler**

Zum Zeitpunkt der Bekanntgabe der guten Quartalszahlen (siehe Pfeil) befand sich Daimler in einem übergeordneten Abwärtstrend. Nach oben hin lag eine deutliche Widerstandszone im Bereich von 86,50 bis 87,50 Euro (= Risiko), nach unten hin begann die nächste Unterstützung bei 82 Euro (= Chance). Als die Aktie um 86 Euro eröffnete, ergab sich aus Chance/Risiko-Gesichtspunkten eine gute Short-Gelegenheit unter Einsatz von WAVE Puts mit Basispreis knapp oberhalb der 87,50-Euro-Marke. Alternativ konnten Trader auch WAVE XXL Puts nutzen, deren Stopp-Loss-Schwelle knapp oberhalb dieser Kursmarke lag.
Quelle: www.tradesignalonline.com; Stand: 16.11.2015




**B3)** **Trading-Setup Lufthansa**

Zum Zeitpunkt der Bekanntgabe der guten Quartalszahlen befand sich die Aktie in einem übergeordneten Abwärtstrend. Nach oben hin lag eine breite Widerstandszone im Bereich von 12,70 bis 13,20 Euro (= Risiko), nach unten hin begann die nächste Unterstützung bei 12,35 Euro (= Chance). Als die Aktie um 13,10 Euro eröffnete, ergab sich eine gute Short-Gelegenheit unter Einsatz von WAVE Puts oder WAVE XXL Puts mit Basispreis möglichst knapp über 13,20 Euro.
Quelle: www.tradesignalonline.com; Stand: 16.11.2015

weiteres Kriterium könnte auch der Gleitende Durchschnitt über 50 Tage sein, der abwärts tendieren sollte. Diese Kriterien können die Wahrscheinlichkeit dafür erhöhen, dass tatsächlich institutionelle Trader im größeren Umfang aussteigen möchten. Vielleicht haben sie ebenfalls den Abwärtstrend identifiziert und warten nur noch auf eine günstige Gelegenheit, das „sinkende Schiff" zu verlassen (überspitzt ausgedrückt).

2. Vorliegen eines deutlichen Widerstandsbereichs: Beim Blick auf den Chart sollte der Kurs in einem Bereich liegen, der charttechnisch nicht ohne weiteres zu überwinden ist. Das erhöht die Wahrscheinlichkeit dafür, dass der Trade im negativen Fall zumindest ohne, oder mit kleinem Verlust geschlossen werden kann. Klassische Widerstände sind horizontale Linien entlang vorheriger, markanter Hochs. Ideal ist es, wenn die Aktie zuletzt leicht unterhalb der Marke notierte und nun infolge der guten Nachrichten mit einer moderaten Aufwärts-Kurslücke im unteren Bereich des Widerstands eröffnet.
3. Attraktives Chance/Risiko-Verhältnis (CRV): Vor Eröffnung des Short Trades sollte der Händler sicherstellen, dass der Trade sein Risiko wert ist. Dafür sollte er zunächst ein Hebelprodukt wählen, dessen Basispreis und gegebenenfalls Stopp-Loss-Schwelle so nah wie möglich oberhalb des in Schritt 2 ermittelten Widerstands liegen. Das ist wichtig, um im Fall eines Fehl-Trades kein unnötiges Kursrisiko einzugehen. Im zweiten Schritt ist zu ermitteln, in welchem Verhältnis zu diesem Risiko das Kurspotenzial steht.

Dieses entspricht der Entfernung bis zur nächsten markanten Unterstützung im Chart. Empfehlenswert ist ein CRV von mindestens 2,0. Das bedeutet, dass das

Trade-Potenzial mindestens doppelt so hoch wie das Risiko sein sollte.

## Der Einstieg

Ist ein Setup identifiziert, das den genannten Kriterien entspricht, so können Trader den Trade-Einstieg vorbereiten. Dazu gehört vor allem die Suche nach dem geeigneten Hebelprodukt. Für kurze Haltedauern eignen sich vor allem WAVE Puts, da sie über keinen zusätzlichen Stopp-Loss verfügen und der Basispreis daher maximal nah über dem Widerstand liegen kann. Trader, die auf größere Bewegungen setzen, können WAVE XXL Puts verwenden, deren Stopp-Loss-Schwelle möglichst nah oberhalb des Widerstands liegt.

Alternativ ist auch die Trade-Umsetzung mit klassischen Plain Vanilla Put-Optionsscheinen möglich. Der Vorteil: im Erfolgsfall – also bei Kursrückgang des Basiswerts – steigt in der Regel auch die Volatilität deutlich an, was zusätzlich zum Kursrückgang den Preis des Puts nach oben treibt.

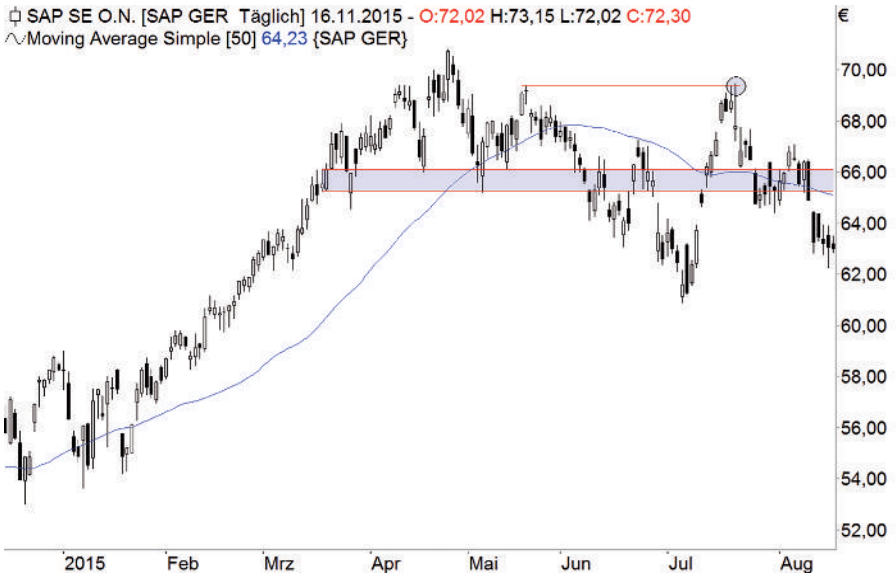
Doch egal, für welches der genannten Produkte der Trader sich entscheidet, der Einstieg sollte mittels einer Limit-Order erfolgen. Das stellt in der Regel sicher, dass der Trade nicht während eines zufälligen kurzen Spikes des Kurses in die falsche Richtung zu ungünstigem Kurs ausgeführt wird.

## Wann aussteigen?

Für den Fall, dass es sich um einen Fehl-Trade handelt, kann die Position entweder ausgestoppt (falls Knock-Out beziehungsweise Basispreis sehr nah waren) oder mittels manuellem Ausstieg nach klarem Bruch des Widerstandsbereichs verkauft werden.

Pendelt der Kurs einige Tage ohne große Bewegung um den Einstiegsbereich, sollte ein Zeit-Stopp umgesetzt werden. Hierzu können Trader einfach eine Limit-Order so setzen, dass der Trade nach Transaktionskosten je nach Kursentwicklung in etwa plus/minus Null oder mit einem kleinen Gewinn aufgelöst wird.

Im Erfolgsfall, also bei schnell fallenden Kursen, sollte ein entsprechend auf das Hebelprodukt berechnetes Kursziel an der nächsttieferen Unterstützung platziert werden. Die Idee ist, eine kurzzeitige Übertreibung nach unten für einen guten (Teil-)Ausstieg zu nutzen. Meist fallen Aktien, bei denen die Sell-On-Good-News-Strategie funktioniert, für zwei bis drei Tage in Folge, bevor es zu einer Gegenbewegung kommt. Alternativ zum Kursziel kann auch ein nachlaufender Stopp (Trailing Stopp) auf Basis des jeweiligen Vortageshochs verwendet werden. ■




**B4) Sondersituation bei SAP**

Manchmal gibt es bei Bekanntgabe von Quartalszahlen interessante Sondersituationen, die diskretionäre Trader für sich nutzen können. Nachdem die SAP-Aktie wegen leicht schwächer als erwartet ausgefallenen Quartalszahlen tiefer eröffnete, gab es im Anschluss eine kurzzeitige Kursrallye. Diese reichte knapp bis über das Vortageshoch und den Widerstand vom Monat Mai. Anschließend gab es einen deutlichen Abverkauf. Dieser umgekehrte Sell-On-Good-News-Effekt war vor allem deswegen attraktiv, da unter Einsatz der Hebelprodukte mit dem höchstmöglichen verfügbaren Hebel aufgrund der recht weit entfernten Unterstützung ein sehr gutes CRV erzielbar war.
Quelle: www.tradesignalonline.com; Stand: 16.11.2015

| Produkt | Basiswert | Typ | WKN | Basispreis | Hebel | Laufzeit |
|---|---|---|---|---|---|---|
| WAVE Unlimited | Daimler | Call | XM71HM | 64,2917 EUR | 5,37 | Open End |
| WAVE Unlimited | Daimler | Put | XM0EWF | 94,9379 EUR | 4,65 | Open End |
| WAVE XXL | SAP | Call | XM7Z68 | 56,2326 EUR | 4,42 | Open End |
| WAVE XXL | SAP | Put | XM3PZZ | 86,3980 EUR | 5 | Open End |

**T1) Hebelprodukte auf Daimler und SAP**

Mit den X-markets Hebelprodukten kann der Anleger an der Performance von Daimler und SAP partizipieren. Dank des Hebels kann er seine Rendite vervielfachen, ist aber zugleich höheren Risiken ausgesetzt.
Quelle: www.xmarkets.de; Stand: 04.12.2015

# WAVEs – ein Überblick

Die Welt der Knock-Out-Produkte kann für spekulative Trader eine Alternative zu klassischen Optionsscheinen sein, denn sie weisen eine hohe Transparenz auf und die Preisgestaltung ist sehr einfach nachzuvollziehen. Die drei Gruppen „WAVE", „WAVE XXL" und „WAVE Unlimited" gehören zu den Knock-Out-Produkten.

Trader können mit WAVEs sowohl an steigenden als auch an fallenden Kursen des jeweiligen Basiswerts partizipieren, da alle drei Gruppen sowohl als Call- als auch als Put-Variante angeboten werden. Im Folgenden möchten wir die Funktionsweise der Knock-Out-Produkte näher erläutern und untersuchen, warum diese für Anleger interessant sein könnten.

Der Preis eines WAVE-Calls lässt sich ganz leicht berechnen. Es ist die Differenz zwischen dem aktuellen Kurs des Basiswerts, auf den sich der Schein bezieht und dem Basispreis des WAVEs, bereinigt um das Bezugsverhältnis. Dazu kommt ein geringes Aufgeld. So können Trader mit geringerem Kapitalaufwand an der Wertentwicklung des Basiswerts teilhaben. Dies kann zum Beispiel eine Aktie oder ein Index sein. Steigt die Aktie, vollzieht der Schein diese Wertentwicklung überproportional nach. Diesen Effekt nennt man Hebelwirkung. Der Hebel gibt an, um wievielmal mehr ein WAVE steigt oder fällt, wenn sich der Basiswert um ein Prozent verändert.

WAVEs haben eine feste Laufzeit. DayWAVEs haben beispielsweise nur einem Tag Laufzeit und sind somit besonders für das Daytrading geeignet. Am Laufzeitende erhalten Trader eines WAVE-Calls einen Geldbetrag in Höhe der Differenz zwischen dem aktuellen Kurs des Basiswerts und dem Basispreis unter Berücksichtigung des Bezugsverhältnisses. Doch jetzt kommt der Knock-Out ins Spiel. Falls der Kurs des Basiswerts während der Laufzeit den Basispreis des Calls berührt oder unterschreitet, verfällt der Schein wertlos und es erfolgt eine Rückzahlung von 0,001 Euro. Im Falle des WAVEs ist der Basispreis die Barriere, die den Schein gegebenenfalls ausknocken kann. Somit ergibt sich ein erhöhtes Chance/Risiko-Profil, denn

durch den Hebel wird die Entwicklung des Basiswerts sowohl positiv als auch negativ verstärkt.

### Anwendungsbeispiel

Angenommen, nur der Aktienpreis ändert sich und alle anderen Parameter bleiben gleich:

Eine Aktie steht bei 100 Euro. Ein WAVE-Call mit einer Laufzeit von zwei Monaten, einer Barriere (entspricht gleichzeitig dem Basispreis) von 85 Euro und einem Bezugsverhältnis von 1:10 (zehn WAVEs beziehen sich auf eine Aktie) kostet dann zirka zwei Euro ((100 - 85) x 0,1 + Aufgeld).

**Szenario A:** Wenn die Aktie zum Beispiel auf 110 Euro steigt, erhöht sich der Preis des WAVEs auf drei Euro ((110 - 85) x 0,1 + Aufgeld). Das ist ein Anstieg von 50 Prozent, die Aktie hingegen steigt nur um zehn Prozent. Die Preisbewegung der Aktie wurde also um das Fünffache nachvollzogen. Die starke Preisbewegung nennt man Hebelwirkung. Egal ob die Aktie steigt oder fällt, der Preis des WAVE-Calls wird nach Erwerb diese Bewegung sowohl nach unten als auch nach oben nachvollziehen.

**Szenario B:** Sofern die Aktie während der zweimonatigen Laufzeit einmal 85 Euro erreicht oder darunter notiert, so tritt das Barriere-Ereignis ein. Der WAVE-Call verfällt und es erfolgt die Auszahlung des Mindestbetrags von 0,001 Euro.

### WAVE-Put

Wer mit fallenden Kursen rechnet, wird wohl eher auf einen WAVE-Put setzen. Seine Berechnung erfolgt genau mit der umgekehrten Differenz unter Berücksichtigung des Bezugsverhältnisses, da die Barriere über dem aktuellen Kurs des Basiswerts liegt. Falls nun entgegen der Erwartung der Kurs steigt und der Basiswert den Basispreis des Puts berührt oder überschreitet, verfällt dieser Schein ebenfalls wertlos und die Rückzahlung von 0,001 Euro erfolgt.

### Anwendungsbeispiel

Angenommen, nur der Kurs ändert sich und alle anderen Parameter bleiben gleich. Ein beliebiger Index steht bei 5.000 Punkten. Ein WAVE-Put mit einer Laufzeit von zwei Monaten, einem Basispreis von 5.500 Punkten und einem Bezugsverhältnis von 0,01 kostet dann zirka sechs Euro ((5.500 - 5.000) x 0,01 + Aufgeld).

**Szenario A:** Wenn der Index zum Beispiel auf 4.400 Punkte fällt, dann steigt der Preis des WAVE-Puts auf rund zwölf Euro. Das ist ein Anstieg von 100 Prozent. Der Index ist lediglich um zwölf Prozent gefallen. Anders ausgedrückt: Die Bewegung des Index wurde um das 8,33-fache nachvollzogen. Egal ob der Index fällt oder steigt, der Preis des WAVE-Puts wird nach Erwerb diese Bewegung nach unten und nach oben nachvollziehen.

**Szenario B:** Wenn während der zweimonatigen Laufzeit der Indexstand einmal 5.500 Punkte oder mehr beträgt, dann verfällt der WAVE-Put und es erfolgt die Auszahlung des Mindestbetrages von 0,001 Euro. Somit ist ein erhöhtes Risiko gegeben. Gerade bei Einzelaktien kann es zu erhöhten Kursschwankungen kommen, die das Barriere-Ereignis auslösen können.

**Aufgeld**

Das Aufgeld besteht aus den Finanzierungskosten, dem Gap-Risiko und dem Liquiditäts-Risiko. Die Finanzierungskosten bauen sich über die Laufzeit ab. Beim Gap-Risiko spricht man von einer Situation, in der der Emittent im Falle eines Barriere-Ereignisses sein Absicherungsgeschäft nicht zeitnah und auf Höhe des Barriere-Betrages ausführen kann. Das Liquiditätsrisiko spiegelt die unterschiedliche Handelbarkeit des jeweiligen Basiswerts wider.

### WAVE XXL

Der WAVE XXL baut auf dem WAVE auf, hat allerdings keine Laufzeitbegrenzung, weist kein Aufgeld auf und besitzt einen Stopp-Loss-Mechanismus. Im folgenden Beispiel wird die Funktionsweise näher erläutert.

Ein beliebiger Index steht bei 5.500 Punkten. Ein WAVE XXL-Call mit einem Bezugsverhältnis von 0,01 hat einen Basispreis von 5.200 Punkten. Der Stopp-Loss-Level

| Produkt | Basiswert | Typ | WKN | Basispreis | Hebel | Laufzeit |
|---|---|---|---|---|---|---|
| WAVE Unlimited | STOXX 50 | Call | XM6QLU | 2.802,0016 Pkt. | 8,77 | Open End |
| WAVE Unlimited | STOXX 50 | Put | XM16YD | 3.509,3282 Pkt. | 8,36 | Open End |
| WAVE XXL | Fielmann | Call | XM7RSV | 55,2852 EUR | 6,71 | Open End |
| WAVE XXL | Fielmann | Put | XM0MNJ | 76,3110 EUR | 5,28 | Open End |

**T1) Hebelprodukte auf STOXX 50 und Fielmann**

Mit den X-markets Hebelprodukten kann der Kunde an der Performance vom STOXX 50 und Fielmann partizipieren. Dank des Hebels kann er seine Rendite vervielfachen, ist aber zugleich höheren Risiken ausgesetzt.
Quelle: www.xmarkets.de; Stand: 04.12.2015

| | Knock-Out-Produkte | | | | Optionsscheine |
|---|---|---|---|---|---|
| | DayWAVEs | WAVEs/ X-WAVEs | WAVEs Unlimited | WAVEs XXL | |
| Laufzeit | 1 Tag | begrenzt | unbegrenzt | unbegrenzt | begrenzt |
| Barriere | Basispreis | Basispreis | Basispreis | Stopp-Loss Level | — |
| Stopp-Loss Mechanismus | Nein | Nein | Nein | Ja | — |
| Form der Weitergabe der Finanzierungskosten des Emittenten | Aufgeld | Aufgeld | Anpassung des Basispreises | Anpassung des Basispreises | Aufgeld |

**B1)** **X-markets Hebelprodukte**

In dieser Grafik sehen Sie die unterschiedlichen X-markets Hebelprodukte aufgelistet.
Quelle: Deutsche Bank AG

(Barriere) liegt in der Regel zwei bis fünf Prozent über dem Basispreis und ist in diesem Beispiel anfänglich bei 5.310 Punkten. Der Preis des WAVE XXL-Calls beträgt also drei Euro ((5.500 - 5.200) x 0,01). Der WAVE XXL hat kein Aufgeld, dafür ergeben sich aber Finanzierungskosten, die dem Call in Rechnung gestellt werden. Der Basispreis erhöht sich täglich um die Finanzierungskosten.

In dem Beispiel betragen diese anfänglich fünf Prozent. Dies führt zu einer täglichen anfänglichen Belastung von 0,71 Indexpunkten (5% x 5.200 / 365). Nach einem Tag beträgt der neue Basispreis dann 5.200,71 Punkte. Bei einem unveränderten Indexstand von 5.500 Punkten hat der WAVE XXL-Call dann einen Wert von 2,9929 Euro. Wichtig ist, dass es einmal im Monat zu einem Basispreis-Anpassungstag kommt, an dem nach Handelsschluss aus dem aktuellen Basispreis automatisch der neue Finanzierungslevel ermittelt wird.

Nach einem Monat sind 0,21369 Euro (30 x 0,007123) an Finanzierungskosten angelaufen und der Basispreis liegt an diesem Handelstag bei 5.221,369 Punkten. Für den kommenden Monat stellen also gerundet 5.221,369 Punkte den neuen Finanzierungslevel dar. Zusätzlich wird der Stopp-Loss wieder etwa zwei bis fünf Prozent über dem aktuellen Basispreis – in diesem Beispiel gerundet auf 5.330 Punkte (5.221,37 x 1,02) – am Barriere-Anpassungstag festgelegt. Der neue Finanzierungslevel bleibt für einen Monat bis zum nächsten Anpassungstag gültig. Der Basispreis erhöht sich dagegen täglich.

Sobald der jeweilige Basiswert die Barriere des Produkts berührt oder unterschreitet (WAVE XXL-Call) beziehungsweise berührt oder überschreitet (WAVE XXL-Put), wird das Produkt ausgestoppt. Da die Barriere bei Calls höher und bei Puts niedriger als der Basispreis ist, verfällt das Produkt nicht wertlos, sondern es wird im Falle eines Barrieren-Ereignisses ein Restwert an den Kunden ausbezahlt. Somit ergibt sich für den Investor die Möglichkeit, gehebelt an einem Basiswert zu partizipieren und im Falle eines Barrieren-Ereignisses noch einen Restwert ausgezahlt zu bekommen. Allerdings kann die Differenz im schlechtesten Fall auch null betragen.

## WAVE Unlimited

Der WAVE Unlimited ist eine Kombination aus WAVE und WAVE XXL. Die Laufzeit ist unbegrenzt, allerdings besitzt er keinen integrierten Stopp-Loss. Der Preis des WAVE Unlimited-Calls errechnet sich aus der Differenz zwischen dem Kurs des Basiswerts und dem Basispreis. Dazu kommt das Aufgeld. Wenn die Barriere berührt wird, verfällt auch hier das Produkt. Die Finanzierungskosten werden analog zum WAVE XXL über die tägliche Anpassung des Basispreises (abhängig vom Referenzzinssatz und Zinsbereinigungsfaktor) weitergegeben. Der Finanzierungslevel wird ebenfalls am Anpassungstag monatlich neu berechnet.

## Fazit

Mit WAVE Knock-Out-Produkten können spekulative Trader transparent und überproportional an einer möglichen Wertentwicklung eines Basiswerts partizipieren. Allerdings sollte das Risiko eines Totalverlustes nicht außer Acht gelassen werden. Gerade in sehr volatilen Zeiten sollten Trader darauf achten, dass der Hebel nicht zu hoch gewählt wird. ■

Deutsche Asset
& Wealth Management

# **Zulegen**, wenn die Märkte abnehmen.

X-markets Put-Optionsscheine –
von fallenden Kursen profitieren.

Verlust des eingesetzten Kapitals möglich.
Mehr auf www.xmarkets.de

*Leistung aus Leidenschaft*

Kontakt
Deutsche Bank AG
Deutsche Asset & Wealth Management

Hotline: +49 69 910-38807
www.xmarkets.de

Emittent: Deutsche Bank AG. Emittenten-/Bonitätsrisiko: Bei Zahlungsunfähigkeit des Emittenten besteht das Risiko des Totalverlustes des eingesetzten Kapitals. ©Deutsche Bank AG 2015, Stand: 03.12.2015. Die vollständigen Angaben zu den Wertpapieren, insbesondere zu den Bedingungen, sowie Angaben zur Emittentin sind dem jeweiligen Verkaufsprospekt zu entnehmen; dieser ist nebst Nachträgen bei der Deutsche Bank AG, Deutsche Asset & Wealth Management, Große Gallusstraße 10 –14, 60311 Frankfurt am Main, kostenfrei erhältlich oder kann unter www.xmarkets.de heruntergeladen werden.

# Frühwarnsystem

## der Chartanalyse

Distributionstage sind eine Technik aus der Chartanalyse und zeigen zunehmenden Verkaufsdruck von institutioneller Seite an. Somit erhalten Anleger einen frühzeitigen Hinweis auf mögliche Abwärtsbewegungen.

Für Privat-Trader haben die Technische Analyse und die Chartanalyse einen großen Vorteil: Sie sind leicht anzuwenden und können gute Hinweise darauf geben, wie die Wahrscheinlichkeiten für eine Auf- oder Abwärtsbewegung stehen. Eine dieser Techniken, die viele erfahrene Trader regelmäßig anwenden, ist eine Auswertung von Anzahl und Stärke sogenannter „Distributionstage". Diese können frühzeitig Hinweise auf eine Phase fallender Kurse geben.

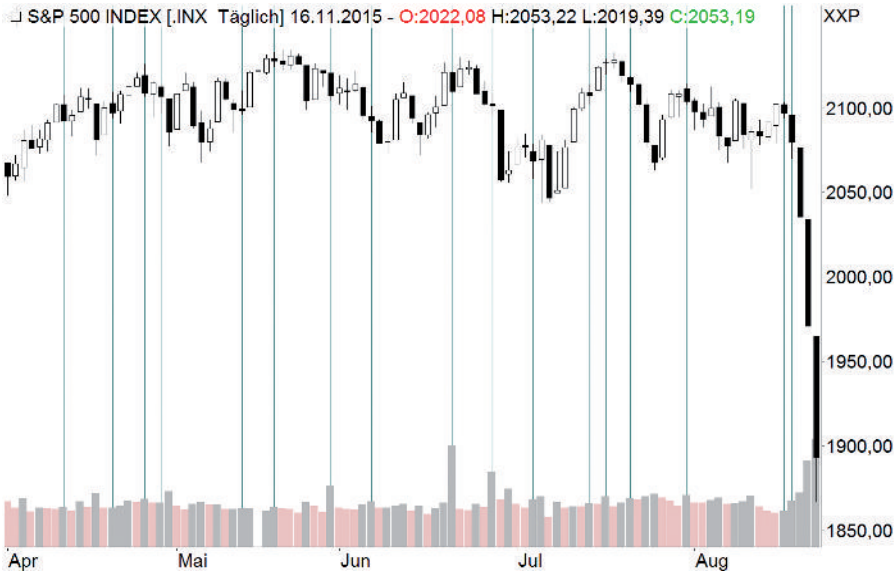
Distributionstage sind – allgemein definiert – Handelstage, an denen die Kurse auf vergleichsweise hohem Niveau leicht bis moderat fallen und zugleich ein erhöhtes Handelsvolumen auftritt. Im Detail nutzen Trader verschiedene Grenzwerte, um die Kriterien für einen solchen Tag exakt festzulegen. Diese Kriterien können mehr oder weniger restriktiv sein, was zu entsprechend wenigen oder vielen Distributionstagen im Chart führt.

Aber egal, wie die genauen Kriterien lauten, eine Aussage haben alle Distributionstage gemeinsam: Wenn nach einem längeren Kursanstieg mehrere von ihnen während einer Seitwärtsbewegung auftreten, ist Vorsicht geboten. Dann nämlich lassen sich diese Tage so interpretieren, dass große Marktteilnehmer aus ihren Positionen aussteigen und ihre Aktien an andere Marktteilnehmer „verteilen". Daher stammt auch der Begriff „Distributionstag", abgeleitet vom englischen Wort „distribute".

Da institutionelle Marktteilnehmer beim Verkauf ihrer Positionen ein hohes Volumen umsetzen und den Kurs unter Druck bringen, ergeben sich daraus die klassischen Kriterien für einen Distributionstag. Das Volumen läuft der zu erwartenden Kursentwicklung sozusagen voraus. Gleichzeitig darf der Kursrückgang höchstens moderat ausfallen, da institutionelle Marktteilnehmer in der Regel versuchen, möglichst kursschonend auszusteigen. Zudem könnte ein hohes Volumen bei starken Kursverlusten auch oder gerade ein wichtiges Anzeichen für den Aufkauf günstiger Aktien sein.

Ein paar Distributionstage allein machen natürlich noch keinen Bärenmarkt. Ganz im Gegenteil: Wenn nur wenige dieser Tage auftreten, kann es sich um eine ganz normale Konsolidierung innerhalb eines intakten Aufwärtstrends handeln. Denn nur, weil einige institutionelle Marktteilnehmer ihre Aktienpakete verkaufen, heißt das nicht, dass sie damit richtig liegen. Es braucht schon eine Mehrheit am Markt, die den Verkaufsdruck aufbaut, um die Kurse nachhaltig unter Spannung zu bringen.

Alles, was die Distributionstage also zeigen, ist zunehmender Verkaufsdruck. Die Interpretation bleibt dem aufmerksamen Trader überlassen, der einschätzen muss, ob Anzahl und Stärke dieser Tage ausreichen, um eine Abwärtsbewegung einzuleiten. Je länger die Seitwärtsphase anhält und je häufiger währenddessen Distributionstage auftreten, desto höher die Wahrscheinlichkeit, dass sich gerade ein Hochpunkt ausbildet.




**B1) Distributionstage beim S&P 500**

Dargestellt ist der Tageschart des S&P 500, der den breiten US-Markt abbildet. Der Zeitraum reicht vom 01. April bis zum 24. August 2015. Senkrecht markiert sind Distributionstage, an denen die Kurse leicht oder moderat fielen und das Handelsvolumen höher als am Vortag war. Die Häufung der Distributionstage innerhalb der Seitwärtsbewegung, aus der der Markt nicht nach oben ausbrechen konnte, war ein früher Hinweis für eine bevorstehende Abwärtsbewegung.
Quelle: www.tradesignalonline.com; Stand: 16.11.2015

## Beispiel aus der Praxis

Ein gutes Beispiel, wie effektiv eine Analyse von Distributionstagen sein kann, zeigt Bild 1. Dort ist der Tageschart des S&P 500 zu sehen. Dieser Index bildet den breiten US-Markt ab. Senkrecht markiert sind Distributionstage, an denen die Kurse leicht oder moderat fielen und das Handelsvolumen höher als am Vortag war. Die Häufung der Distributionstage innerhalb der Seitwärtsbewegung war ein frühes Zeichen für eine mögliche Abwärtsbewegung.

Eine ähnliche Analyse können Trader mit anderen Indizes durchführen, die einen marktbreiten Querschnitt abbilden. Darüber hinaus ist es auch möglich, einzelne Aktien zu betrachten. Hierbei kann es allerdings passieren, dass der Effekt durch die allgemeine Marktbewegung überkompensiert wird. So kann eine Kursrallye am Gesamtmarkt leicht dafür sorgen, dass eine handfeste Seitwärtsbewegung mit vielen Distributionstagen plötzlich hinfällig ist und die Kurse nach oben ausbrechen. Daher sollte bei Analyse von Einzelaktien immer auch die Situation am Gesamtmarkt berücksichtigt werden.

Eine Einschränkung gilt für die Analyse von Distributionstagen allerdings: Es kann sein, dass diese nur aufgrund „normaler" Portfolioumschichtungen zustande kommen. Wenn institutionelle Marktteilnehmer zufällig gerade einzelne Aktien stark verkaufen – andere aber dafür stark kaufen –, kann sich im Index ein hohes Volumen ohne besondere Aussagekraft ergeben.

Das Gegenstück zu den Distributionstagen sind die sogenannten „Akkumulationstage". Diese sind durch leicht steigende Kurse bei hohem Handelsvolumen gekennzeichnet und geben Hinweise darauf, dass sich ein Tiefpunkt ausbilden könnte, nach dem für längere Zeit steigende Kurse zu beobachten sind. ■

| Produkt | Basiswert | Typ | WKN | Basispreis | Hebel | Laufzeit |
|---|---|---|---|---|---|---|
| WAVE XXL | S&P 500 | Call | DT2W6E | 1.773,0760 Pkt. | 7,08 | Open End |
| WAVE XXL | S&P 500 | Put | XM0S5B | 2.314,6726 Pkt. | 8,04 | Open End |

**T1) Hebelprodukte auf den S&P 500**

Mit den X-markets Hebelprodukten kann der Kunde an der Performance vom S&P 500 partizipieren. Dank des Hebels kann er seine Rendite vervielfachen, ist aber zugleich höheren Risiken ausgesetzt.
Quelle: www.xmarkets.de; Stand: 04.12.2015

# Allgemeine Produktrisiken

### 1. Emittenten-/Bonitätsrisiko

Anleger sind dem Risiko der Insolvenz, das heißt einer Überschuldung oder Zahlungsunfähigkeit des Emittenten ausgesetzt. Dieses Risiko besteht in einer vorübergehenden oder endgültigen Unfähigkeit zur termingerechten bzw. vollständigen Erfüllung von Zins- und/oder Tilgungsverpflichtungen. Ein Totalverlust des eingesetzten Kapitals ist möglich. Die Wertpapiere unterliegen als Schuldverschreibungen keiner Einlagensicherung.

### 2. Risiko des Totalverlustes

Ist kein Mindestauszahlungsbetrag vorgesehen, erleiden Anleger unter Umständen einen Totalverlust des eingesetzten Kapitals. Dieses Risiko besteht unabhängig vom Emittenten-/Bonitätsrisiko. Das Risiko des Totalverlusts besteht insbesondere dann, wenn der Kurs des Basiswerts am Laufzeitende bzw. bei Kündigung oder Ausübung des Wertpapiers bei Null liegt. Bei Knock-out Produkten kommt es zu einem unmittelbaren, wertlosen Verfall der Wertpapiere, wenn der Kurs des Basiswertes eine bestimmte Schwelle erreicht bzw. unter- oder überschreitet.

### 3. Mit dem Basiswert vebundene Risiken

Wegen des Einflusses des Basiswerts auf den Anspruch aus den Wertpapieren sind Anleger, wie bei einer Direktanlage in den Basiswert, sowohl während der Laufzeit als auch zum Laufzeitende Risiken ausgesetzt, die auch mit einer Anlage in den jeweiligen Basiswert allgemein verbunden sind.

### 4. Vorzeitige Beendigung

Die Emissionsbedingungen der Wertpapiere enthalten eine Bestimmung laut derer die Wertpapiere von der Emittentin bei Erfüllung bestimmter Bedingungen vorzeitig getilgt werden können. Folglich können die Wertpapiere einen niedrigeren Marktwert aufweisen als ähnliche Wertpapiere ohne ein solches Tilgungsrecht der Emittentin. Während des Zeitraums, in dem die Wertpapiere auf diese Weise getilgt werden können, steigt der Marktwert der Wertpapiere im Allgemeinen nicht wesentlich über den Preis, zu dem sie zurückgezahlt, getilgt oder gekündigt werden können. Dies gilt auch, wenn die Emissionsbedingungen der Wertpapiere eine automatische Tilgung oder Kündigung der Wertpapiere vorsehen (zum Beispiel Knock-out- bzw. Auto-Call-Option).

### 5. Kündigungs-/Wiederanlagerisiko

Im Falle der vorzeitigen Einlösung der Wertpapiere kann der Einlösungsbetrag unter Umständen erheblich unter dem Erwerbspreis liegen. Zudem trägt der Anleger das Risiko, dass zu einem für ihn ungünstigen Zeitpunkt gekündigt bzw. vorzeitig eingelöst wird und er den Einlösungsbetrag nur zu schlechteren Bedingungen wieder anlegen kann.

### 6. Währungsrisiko

Anleger sind dem Risiko ausgesetzt, dass sich der Wechselkurs der für das Wertpapier relevanten Währungen bzw. der Währung des Basiswertes zum Nachteil des Anlegers ändert. Ein Wechselkursrisiko besteht für Anleger, wenn die Währung des Wertpapiers nicht ihre Heimatwährung ist bzw. wenn die Währung des Wertpapiers nicht mit der Währung des Basiswertes übereinstimmt und das Wertpapier nicht über einen Mechanismus zur Absicherung gegen Währungsrisiken (Quanto-Struktur) verfügt.

**Impressum**

Herausgeber: Deutsche Bank AG
Deutsche Asset & Wealth Management,
Redaktion X-press
Große Gallusstr. 10-14
60311 Frankfurt

E-Mail: x-markets.team@db.com
Telefon: (069) 9 10-3 88 07
Telefax: (069) 9 10-3 86 73

Chefredaktion: Stefania Tortorici

Koordination: Nicolai Tietze (verantwortlich)
Mitarbeiter dieser Ausgabe:
Deutsche Asset & Wealth Management Team

Bilder: © fotomek, Irochka, ksena32, Lenslife, Tatiana Shepeleva, tunedin / Fotolia.com

Vertriebsnummer: 22442
Erscheinungsweise: quartalsweise
Stand: 08.12.2015

Für Teile des Inhalts ist die TRADERS´ media GmbH verantwortlich. Trotz sorgfältiger Auswahl der Quellen kann eine Gewähr für die Richtigkeit der in dieser Zeitschrift gemachten Aussagen nicht übernommen werden.

© Deutsche Bank AG 2015, Stand: 09.11.2015.

Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung.

**X-press TRADING**
Das Trading-Magazin

**X-press**
Das Anlage-Magazin

**X-press TRADING spezial**
Step by Step

**X-press Trade**
Täglich auf
www.guidants.xmarkets.de

**X-press Trends**
Wöchentlicher Newsletter, jeweils montags und donnerstags

Kostenfrei bestellen unter **Telefon (069) 9 10-3 88 07** oder QR-Code scannen.

## Disclaimer

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar. Die vollständigen Angaben zu den Wertpapieren einschließlich der Risiken sind den jeweiligen Basisprospekten, nebst etwaiger Nachträge, sowie den jeweiligen Endgültigen Bedingungen zu entnehmen. Der Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen stellen das allein verbindliche Verkaufsdokument der Wertpapiere dar. Anleger können diese Dokumente sowie Kopien der Satzungen und die jeweiligen, zuletzt veröffentlichten Jahres- und Halbjahresberichte bei der Deutsche Bank AG, Große Gallusstraße 10-14, 60311 Frankfurt am Main (Deutschland) kostenlos in Papierform und deutscher Sprache erhalten und unter www.xmarkets.de herunterladen.
Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung der Deutsche Bank AG wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann.
Wie im jeweiligen Basisprospekt erläutert, unterliegt der Vertrieb der in dieser Publikation genannten Wertpapiere in bestimmten Rechtsordnungen Beschränkungen. So dürfen die hierin genannten Wertpapiere weder innerhalb der USA noch an oder für Rechnung von US-Personen oder in den USA ansässigen Personen zum Kauf angeboten oder an diese verkauft werden.
Dieses Dokument und die in ihm enthaltenen Informationen dürfen nur in solchen Staaten verbreitet oder veröffentlicht werden, in denen dies nach den jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zulässig ist. Der direkte oder indirekte Vertrieb dieses Dokuments in den USA, Großbritannien, Kanada oder Japan, sowie seine Übermittlung an oder für Rechnung von US-Personen oder in den USA ansässige Personen, sind untersagt.
Alle hier abgebildeten Kurse und Preise werden nur zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und dienen nicht als Indikator handelbarer Kurse/Preise.
Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
Es werden keine direkten oder indirekten Empfehlungen hinsichtlich eines einzelnen in diesem Dokument genannten Wertpapier abgegeben, sodass die Vorschriften zur Analyse von Finanzinstrumenten nach § 34b WpHG nicht zur Anwendung kommen. Bei den in diesem Dokument enthaltenen Informationen handelt es sich um eine Werbemitteilung und nicht um eine Finanzanalyse, welche nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen genügt und keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen unterliegt.
Die Marken DAX®, DivDAX®, LevDAX®, MDAX®, ShortDAX®, TecDAX®, VDAX®, VDAX-NEW®, REX® sind eingetragene Marken der Deutschen Börse AG. Die Marke EURO STOXX 50® ist eine eingetragene Marke der Stoxx Ltd. Dow Jones und Dow Jones Industrial Average Index sind Marken der Dow Jones & Company Inc., für welche die Deutsche Bank AG eine Lizenz erworben hat. Nasdaq-100®, Nasdaq-100® Index und Nasdaq® sind Marken der The Nasdaq Stock Market, Inc., für welche die Deutsche Bank AG eine Lizenz erworben hat. Die Bezeichnungen Nikkei 225 Stock Average, Nikkei 225 und NKS 225 sind Eigentum der Nihon Keizai Shimbun Inc., für deren Nutzung der Deutsche Bank AG eine Lizenz erteilt worden ist. S&P 500® ist ein eingetragenes Warenzeichen der McGraw-Hill Companies, Inc. RDX® EUR ist Eigentum und eingetragenes Warenzeichen der Wiener Börse AG. Hang Seng IndexSM ist Eigentum von Hang Seng Data Services Limited.
Die in diesem Dokument genannten Wertpapiere werden in keiner Weise von den Lizenzgebern der hier aufgeführten Indizes gesponsert, empfohlen, verkauft oder beworben. Die Lizenzgeber der hier aufgeführten Indizes geben keinerlei Zusicherungen oder Gewährleistungen in Bezug auf Ergebnisse, die durch die Nutzung ihrer Indizes und/oder der Indexstände oder in anderer Hinsicht an einem bestimmten Tag erzielt wurden.
Deutsche Asset & Wealth Management ist der Markenname für die Asset-Management & Wealth-Management-Geschäftsbereiche der Deutsche Bank AG und deren Tochtergesellschaften.

Deutsche Asset
& Wealth Management

# DAX?

Long oder Short: X-markets Faktor-Zertifikate
auf den DAX® für trendstarke Marktphasen.

Verlust des eingesetzten Kapitals möglich.
Mehr auf www.db-faktorzertifikate.de

*Leistung aus Leidenschaft*

Kontakt
Deutsche Bank AG
Deutsche Asset & Wealth Management

Hotline: +49 69 910-38807
www.xmarkets.de

Emittent: Deutsche Bank AG. Emittenten-/Bonitätsrisiko: Bei Zahlungsunfähigkeit des Emittenten besteht das Risiko des Totalverlustes des eingesetzten Kapitals. ©Deutsche Bank AG 2015, Stand: 03.12.2015. Die vollständigen Angaben zu den Wertpapieren, insbesondere zu den Bedingungen, sowie Angaben zur Emittentin sind dem jeweiligen Verkaufsprospekt zu entnehmen; dieser ist nebst Nachträgen bei der Deutsche Bank AG, Deutsche Asset & Wealth Management, Große Gallusstraße 10 –14, 60311 Frankfurt am Main, kostenfrei erhältlich oder kann unter www.xmarkets.de heruntergeladen werden.