

MITGLIEDER-MAGAZIN VEREINIGUNG TECHNISCHER ANALYSTEN DEUTSCHLANDS E.V.  
D 6 EUR | AT 7 EUR | CH 10 SFR

# VTAD

## NEWS

NR 41



# SAISONALITÄTEN

**GEWUSST WIE!  
SAISONALITÄTEN BEWUSST NUTZEN  
UND GEWINNE STEIGERN**

## PROFESSIONELLE TECHNISCHE ANALYSEN UND PRAXISWISSEN FÜR PRIVATANLEGER

### EINLADUNG ZUM TESTEN

Erleben Sie einen Abend  
in der Regionalgruppe  
Ihrer Wahl jetzt kostenfrei  
und sparen Sie 30€ Eintritt.  
Jetzt einfach anmelden unter:  
[www.vtad.de/neuetermine](http://www.vtad.de/neuetermine)

**PERSÖNLICHER PROFI-KNOW-HOW-TANSFER  
DURCH PROFESSIONELLE TECHNISCHE ANALYSTEN!  
PROFITIEREN SIE VON DEN VIELEN VORTEILEN UNSERER  
STARKEN GEMEINSCHAFT AUS MEHR ALS 1.300 MITGLIEDERN!**

BERLIN | DÜSSELDORF | FRANKFURT | FREIBURG | HAMBURG | HANNOVER | MÜNCHEN | NÜRNBERG | STUTTGART

- ▶ Kostenfreie Teilnahme an den monatlichen Regionaltreffen in Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Freiburg, Hamburg, Hannover, München, Nürnberg und Stuttgart
- ▶ Hochkarätige Referenten und wertvolle Kontakte zu professionellen Technischen Analysten
- ▶ Kostenfreie Teilnahme an den Webinaren
- ▶ Sonderpreise für die VTAD und IFTA Veranstaltungen
- ▶ Sonderpreise für vom Weltverband IFTA zertifizierten Abschlüsse: Financial Technician (CFTe®) und Master of Financial Technical Analysis (MFTA®)
- ▶ Zugriff auf alle Online Tutorials und gespeicherten Webinare
- ▶ Vorteilsangebote der VTAD-Partnerunternehmen
- ▶ Kostenfreier Bezug des VTAD-Newsmagazins über Ihre Regionalgruppe
- ▶ Aufnahmeantragsformular: [www.vtad.de/aufnahmeantrag-2/](http://www.vtad.de/aufnahmeantrag-2/)



**JETZT  
KOSTENFREI**  
FÜR NEUE MITGLIEDER  
KOMPLETT AUF  
USB-STICK  
ODER CD

### VTAD TRADING MANUAL

Das VTAD Trading Manual ist der erste deutsche multimediale Lehrgang für Technische Analyse im Selbststudium. Anhand der erläuterten theoretischen Grundlagen kann der Teilnehmer Schritt für Schritt Wissen aufbauen beziehungsweise vorhandene Kenntnisse vertiefen und diese sofort in die Praxis umsetzen.



## LIEBE BESUCHER DER INVEST 2024, LIEBE MITGLIEDER DER VTAD!

### **Börsenstart 2024: Die Jagd nach neuen Allzeithochs!**

Der DAX, sowie auch die US-Indizes, setzen im 1. Quartal 2024 ihre explosive Haussebewegung fort, die bereits Ende 2023 begonnen hatte. Dabei jagte ein Allzeithoch das nächste und der DAX knackte die Marke von 18.000 Punkten. Gilt jetzt „so weit, so gut“? Oder eher, „so weit, ist das noch gut“? Denn jetzt müssen wir uns als Trader und Investoren fragen: Folgt jetzt die Angst, oder werden die Märkte weiter gierig sein? In welche Richtung sollen wir jetzt traden?

### **Die Werkzeuge der technischen Analyse, unser „Angst-Gier-Barometer“!**

Der umfangreiche Werkzeugkasten der technischen Analyse hilft uns, Markttextreme zu erkennen. Indikatoren können uns beispielsweise überkaufte und überverkaufte Marktphasen signalisieren. Wenn wir erkennen, dass Gier in Angst und Angst in Gier umzuschlagen droht, können wir uns entsprechend frühzeitig auf der Short- beziehungsweise Long-Seite positionieren. Das technische Instrumentarium kann dabei auf jeder Zeitebene angewendet werden. Intraday-Trader profitieren ebenso wie Swing-Trader und längerfristige Investoren.

**Ihr entscheidender Schritt zu mehr Börsenerfolg:** Nutzen Sie die Werkzeuge der technischen Analyse als „Angst-Gier-Barometer“!

**Die Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands (VTAD e.V.)** – die Plattform für Ihren erfolgreichen Börsenhandel.

### **Willkommen in der VTAD: Ihre Vorteile als Einsteiger und Profi!**

#### ► **Unsere monatlichen Treffen in ganz Deutschland!**

Die monatlichen Treffen in den 9 Regionalgruppen in ganz Deutschland stellen den „Kern“ der VTAD-Aktivitäten dar. Erleben Sie „live“ einen intensiven fachlichen Austausch auf höchstem Niveau. Sie hören Vorträge renommierter Referenten. Sie knüpfen wertvolle Kontakte zu Privatanelegern und professionellen Technischen Analysten. Sie werden als Trader und Investor noch erfolgreicher.

#### ► Mitglieder haben über unsere **Webseite** Zugriff auf **tagesaktuelle Marktanalysen**.

► Wir präsentieren Ihnen neben den monatlichen Treffen regelmäßig **Webinare** mit Vorträgen renommierter Referenten aus Deutschland. In Kooperation mit dem Weltverband IFTA präsentieren wir Ihnen zudem auch Webinare mit international renommierten technischen Analysten anderer Landesverbände ein. Hier finden Sie die nächsten Termine:

<https://www.vtad.de/vtad-webinar/>

► Registrieren Sie sich gern auch für unsere **VTAD-Facebook-Gruppe** und tauschen Sie sich mit anderen Mitgliedern aus: <https://www.facebook.com/groups/134171754977292>

► Auch unser **Ausbildungsprogramm zum CFTe setzen wir fort:** Die aktuell geplanten Termine und weitere Infos dazu lesen Sie auf unserer Homepage.

► Zu unserer **jährlichen Mitgliederversammlung**, die nächste findet am 30. November 2024 in Frankfurt/Sulzbach statt, treffen sich Mitglieder im Ambiente eines erstklassigen Hotels, um hochkarätige Referenten zu hören und Kollegen aus ganz Deutschland zu treffen. Ein Erlebnis der besonderen Art. Die Teilnahme dazu ist kostenfrei.

### **Unser gesamtes Vorteilspaket erhalten Sie für nur 120€ pro Jahr!**

Unser Vorteil für Azubis, Schüler und Studenten: Für den Jahresbeitrag von 120 Euro sind diese gleich für zwei Jahre Mitglied – und können so von der Pike auf Lernen, mit professionellen Methoden zu Traden und zu Investieren.

Werden Sie jetzt Mitglied!

Ich freue mich darauf, Sie dann bald persönlich zu treffen.

Dr. Gregor Bauer, Vorstandsvorsitzender VTAD e.V.

### **P.S. Herzliche Einladung zu einer kostenfreien Veranstaltung**

Sind Sie neugierig geworden? Holen Sie sich gleich an unserem Messestand (4B57) Ihren Gutschein zu einem kostenfreien Vortragsabend ab! Kommen Sie darüber hinaus weiter gern als Gast, dann zahlen Sie 30€ pro Abend.

## INHALT

<b>4</b>	MIT SAISONALITÄT GEWINNE SYSTEMATISCH STEIGERN	<b>22</b>	SAISONALE STRATEGIEN – GENIAL EINFACH
<b>14</b>	BERICHTSSAISON GEWINNBRINGEND NUTZEN	<b>28</b>	ZINSKURVE UND FRISTENTTRANSFORMATION
		<b>26</b>	IMPRESSUM



seasonax  
SEASONS, PATTERNS & CYCLES

# WIE SIE MIT SAISONALITÄT IHRE GEWINNE SYSTEMATISCH STEIGERN KÖNNEN



**DIMITRI SPECK**  
Gründer Seasonax

*Dimitri Speck ist Handelssystementwickler und Finanzanalytiker. Für seine Anlagestrategien hat er mehrere internationale Awards erhalten. Speck ist zudem Autor, der Titel seines jüngsten Buches lautet „Die größte Finanz-Blase aller Zeiten“.*

*Als Referent sprach er auf den Konferenzen beider internationaler Dachorganisationen der Technischen Analyse, unter anderem in New York neben Williams, Bollinger und Prechter.*

*Auf [www.seasonax.com](http://www.seasonax.com) bietet Speck interessierten Anlegern an, ohne Programmierkenntnisse selbst Analysen auf den Gebieten der Saisonalität, Zyklen und Event-Studien durchzuführen.*

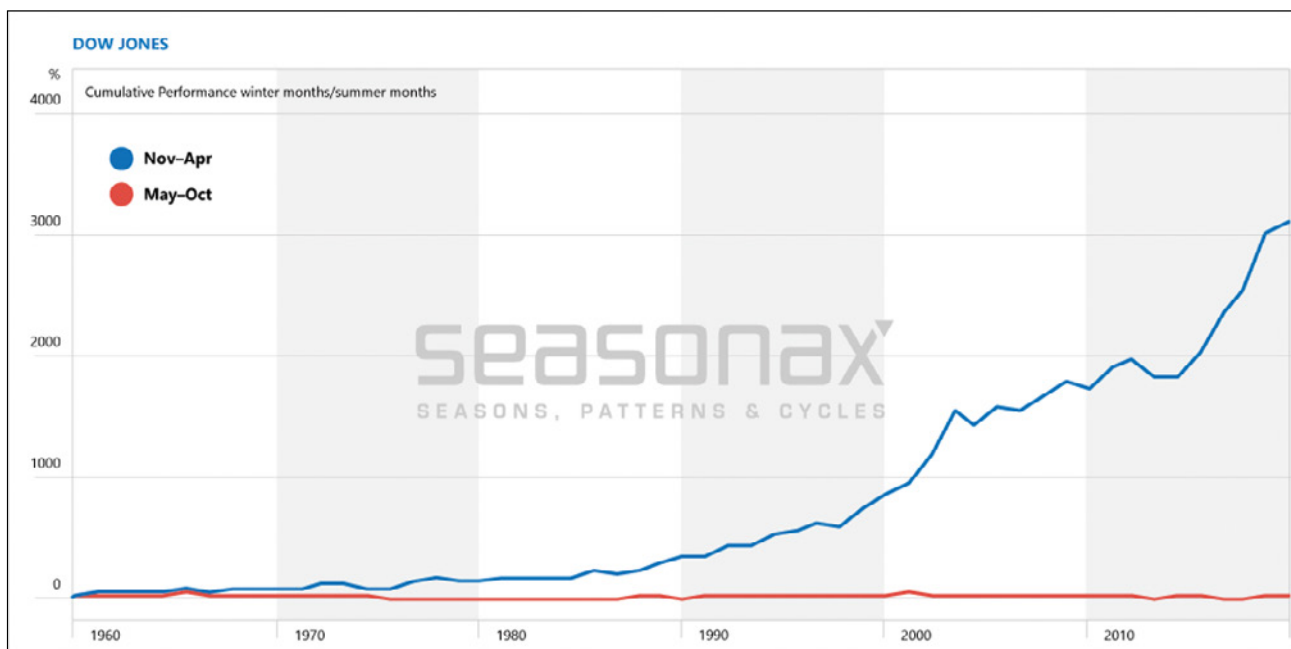
## WIE SIE MIT SAISONALITÄT IHRE GEWINNE SYSTEMATISCH STEIGERN KÖNNEN

### Der Klassiker der Saisonalität funktioniert seit Jahrzehnten

Wahrscheinlich kennen Sie den Spruch: „Sell in May and go away“ – frei übersetzt: „Verkaufe im Mai und bleibe dem Aktienmarkt fern“. Es ist wohl der bekannteste saisonale Börsenspruch, wahrscheinlich sogar einer der

operieren – und hier kann die Saisonalität einen wichtigen Beitrag leisten.

Ein weiteres bekanntes Beispiel für Saisonalität an den Finanzmärkten ist die Herbstrallye. Schauen Sie sich diese am Beispiel des deutschen DAX an. Das Balkendiagramm zeigt Ihnen in Grün für die vergangenen 25 Jahre die durchschnittliche Performance des DAX während der Herbstrallye vom 9. Oktober bis zum 4. Januar an. Zum Vergleich ist in Rot die Performance der übrigen Zeit im Jahr



Dow Jones, Ertrag des Winterhalbjahres (blau), des Sommerhalbjahres (rot)

Abbildung 1: Dow Jones, Ertrag des Winterhalbjahres (blau), des Sommerhalbjahres (rot) - Quelle: Seasonax

bekanntesten Börsensprüche überhaupt. Das Phänomen der schwachen Sommermonate ist aber auch als „Halloween-Effekt“ bekannt. Dieser berücksichtigt zusätzlich den Wiedereinstieg nach sechs Monaten.

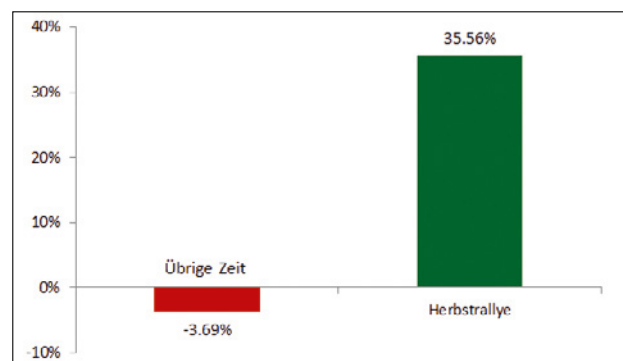
Die Grafik verdeutlicht, was die Befolgung dieser Regel in den vergangenen 60 Jahren gebracht hätte. In Rot sehen Sie ab 1960 den Ertrag eines Dow-Jones-Investments in Prozent von Mai bis Oktober – also während des Sommerhalbjahres beziehungsweise bei Nichtbeachtung der Regel. Zum Vergleich sehen Sie in Blau den Ertrag einer Anlage von November bis April während des Winterhalbjahres.

Praktisch die gesamte Performance in diesen 60 Jahren wurde in den saisonal guten Monaten des Winterhalbjahres erzielt. In den saisonal schlechten Monaten ab Mai konnten Anleger dagegen dem Markt insgesamt genauso gut fernbleiben.

## DIE HERBSTRALLYE: HOHE PERFORMANCE IN KURZER ZEIT

Sie sehen, dass ein saisonaler Zusammenhang sehr lange stabil sein kann. Natürlich gibt es Ausnahmejahre. Außerdem können sich saisonale Verläufe ändern. Allerdings sind kein Zusammenhang und keine Handelsregel an der Börse immer gültig. Letztlich geht es darum, mit Wahrscheinlichkeiten zu

dargestellt. Da die Herbstrallye mit einer durchschnittlichen Länge von 87 Kalendertagen kürzer ist als die übrige Zeit mit 278 Kalendertagen, wurden die Ergebnisse zur besseren Vergleichbarkeit aufs Jahr hochgerechnet („annualisiert“).



DAX, annualisierte Performance während der Herbstrallye vs. der übrigen Zeit

Abbildung 2: DAX, annualisierte Performance während der Herbstrallye vs. der übrigen Zeit, Quelle: Seasonax

Wie Sie sehen, war der Herbst eine sehr gute Zeit der Anlage im DAX gewesen. In der übrigen Zeit traten im Mittel hingegen sogar Verluste auf! Dabei ist sie mehr als dreimal länger. In 22 der 25 Jahre stieg der DAX während

der Zeit der Herbstrallye, die Trefferquote liegt somit bei beachtlichen 88 Prozent.

Es kam somit bei der Herbstrallye nur dreimal zu Verlusten. Der größte trat 2018 mit 10,10 Prozent auf, die anderen beiden Verluste betragen unter 5 Prozent und ereigneten sich 2000 und 2007. In der übrigen Zeit des Jahres kam es dagegen zu neun Verlusten, von denen fünf größer als 10 Prozent waren und einer im Jahr 2002 mit 51,16 Prozent sogar zu einer Halbierung des investierten Betrags führte. Saisonalität kann also auch der Verlustvermeidung diene.

### UNBEGRENZTE MÖGLICHKEITEN BEI SAISONALITÄT UND ZYKLEN!

Von den beiden gezeigten saisonalen Mustern – dem Sell-in-May-Muster und der Herbstrallye – haben wohl schon die meisten Anleger gehört. Es gibt aber weitaus mehr saisonale und zyklische Anlage-Gelegenheiten – und was nur wenige Anleger wissen, hilft Ihnen am meisten weiter. Zum einen gibt es jahreszeitliche Verläufe auch bei anderen Werten. Diese sind:

- Indizes
- Aktien
- Währungen
- Rohstoffe
- Anleihen

Außerdem gibt es nicht nur den Jahresverlauf, sondern noch weitere kalenderbasierte Zyklen. Regelmäßig, aber an unterschiedlichen Tagen im Jahr wiederkehrende Events ergänzen die Thematik:

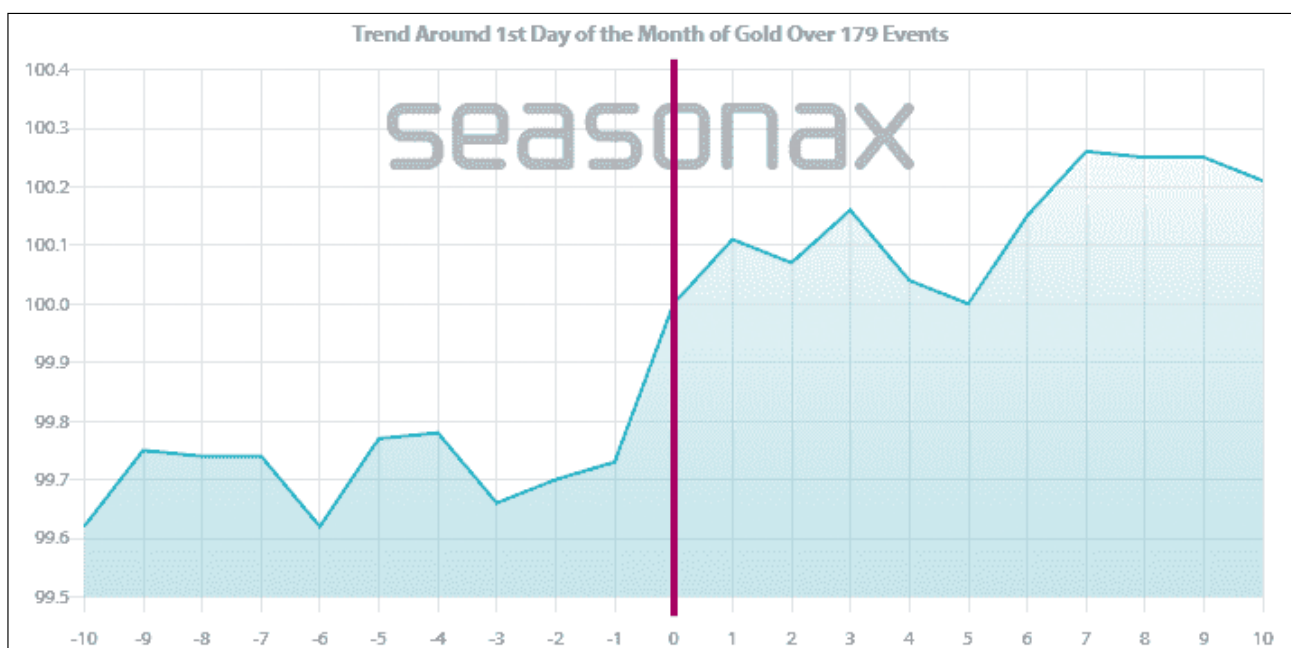
- Vierjahreswahlzyklus
- Jahressaisonalität
- Monatszyklus
- Wochenzyklus
- Intradayzyklus
- Wiederkehrende Events

Gängige saisonale Muster wie der Halloween-Effekt beziehen sich auf Indizes. Doch wollen Sie beispielsweise gleich das ganze Sommerhalbjahr den Märkten fernbleiben, nur weil es unterdurchschnittlich performt? Wohl kaum. Hier zeigen sich Grenzen des Nutzens der unter Anlegern weit bekannten saisonalen Muster.

### ES GIBT STETS SAISONAL AUSSICHTSREICHE INVESTMENTS

Da trifft es sich gut, dass einzelne Aktien individuelle saisonale Verläufe haben. Diese resultieren beispielsweise aus betriebsinternen oder branchenspezifischen Gründen. Die große Anzahl an Aktien ermöglicht es Anlegern, zu jeder Zeit im Jahr saisonal chancenreiche Investitionen zu tätigen. Außerdem können sie dadurch diversifiziert vorzugehen, um die Risiken zu reduzieren. Anstatt sich also in der schwachen Jahreszeit von den Aktienmärkten zu verabschieden, kann der Anleger in die dann saisonal aussichtsreichen Titel investieren. Noch mehr Chancen ergeben sich durch Zyklen anderer Länge wie dem Monats- oder Wochenzyklus sowie durch Event-Studien. Unter Events werden Ereignisse aus den Bereichen Wirtschaftszahlen, Feiertage oder Central Banking verstanden, die systematisch auf die Kurse wirken.

Haben Sie sich schon einmal gefragt, wie stark der S&P 500 beim wichtigen Treffen der US-Notenbank steigt, wie sich der DAX am Hexensabbat entwickelt oder wie sehr Gold um den Monatswechsel zulegt? Solche und viele weitere Fragen können mit den geeigneten Tools schnell beantwortet werden. Der nächste Chart zeigt Ihnen dazu exemplarisch den durchschnittlichen Verlauf des Goldpreises um den Monatswechsel. Die linke Hälfte stellt den Zeitraum zehn Handelstage vor, die rechte Hälfte zehn Handelstage nach dem Monatsersten (rote vertikale Linie) dar. Ermittelt wurde der Durchschnitt anhand der Erträge von knapp 15 Jahren beziehungsweise 179 Monatswechseln.



Gold, durchschnittlicher Verlauf um den Monatswechsel, ermittelt über 15 Jahre

Abbildung 3: Gold, durchschnittlicher Verlauf um den Monatswechsel, ermittelt über 15 Jahre, Quelle:Seasonax

Wie Sie sehen, erzielte Gold seine Performance ganz überwiegend in den zwei Tagen um den Monatswechsel. Diese gerade einmal zwei Tage brachten den Investoren im Mittel 4,9 Prozent pro Jahr, während die übrigen 19 Tage nur 0,9 Prozent erzielten! Die wenigstens Goldanleger dürfte um diesen Effekt wissen – und es gibt tausende solcher Muster, die Anleger und Trader gewinnbringend nutzen können.

## DER DAX IM JAHRESVERLAUF

Es gibt also bereits bei der der Jahressaisonalität eine große Vielfalt. Sie ist noch größer, wenn zusätzlich andere Zyklen oder Event-Studien herangezogen werden. Doch wie können

Sie als Anleger diese Chancen schnell erkennen? Ein Mittel dazu sind saisonale Charts.

Im Unterschied zu üblichen Charts zeigen saisonale Charts nicht die Kurse über einen bestimmten Zeitraum. Vielmehr stellt der saisonale Chart den typischen Verlauf zu einer bestimmten Jahreszeit dar. Der nächste Chart zeigt Ihnen beispielhaft den saisonalen Verlauf des DAX errechnet über den Durchschnitt der vergangenen 25 Jahre. Auf der horizontalen Achse ist die Zeit im Jahr eingetragen, auf der vertikalen Achse die Preisinformation. So erkennen Sie auf einen Blick den saisonalen Trend des DAX abhängig von der Jahreszeit.



DAX, saisonaler Verlauf, ermittelt über 25 Jahre

Abbildung 4: DAX, saisonaler Verlauf, ermittelt über 25 Jahre, Quelle: Seasonax

**Investui** 

**Vermögensverwaltung mit bewährten  
und innovativen Ansätzen.**

**+66% im Futures Echtgelddepot**  
(25,000€, Januar 2020 - Februar 2024)

[www.investui.de](http://www.investui.de)

33, Rue du puits Romain, 8700 Bertrange  
Luxembourg

Vergangene Ergebnisse und Resultate aus Backtests  
garantieren keine zukünftigen Ergebnisse.

Wie Sie sehen, sprintet der DAX nach mühsamen Jahresbeginn im März saisonal los. Anfang Mai kommt er dann aber abrupt zum Stehen – „Sell in May and go away“ lässt grüßen. Bis Ende Juli geht es erstmal leicht abwärts weiter, um dann im August und September in heftigen Rückgängen zu münden. Im Oktober beginnt dann die bereits vorgestellte Herbstrally mit ihrer starken Performance.

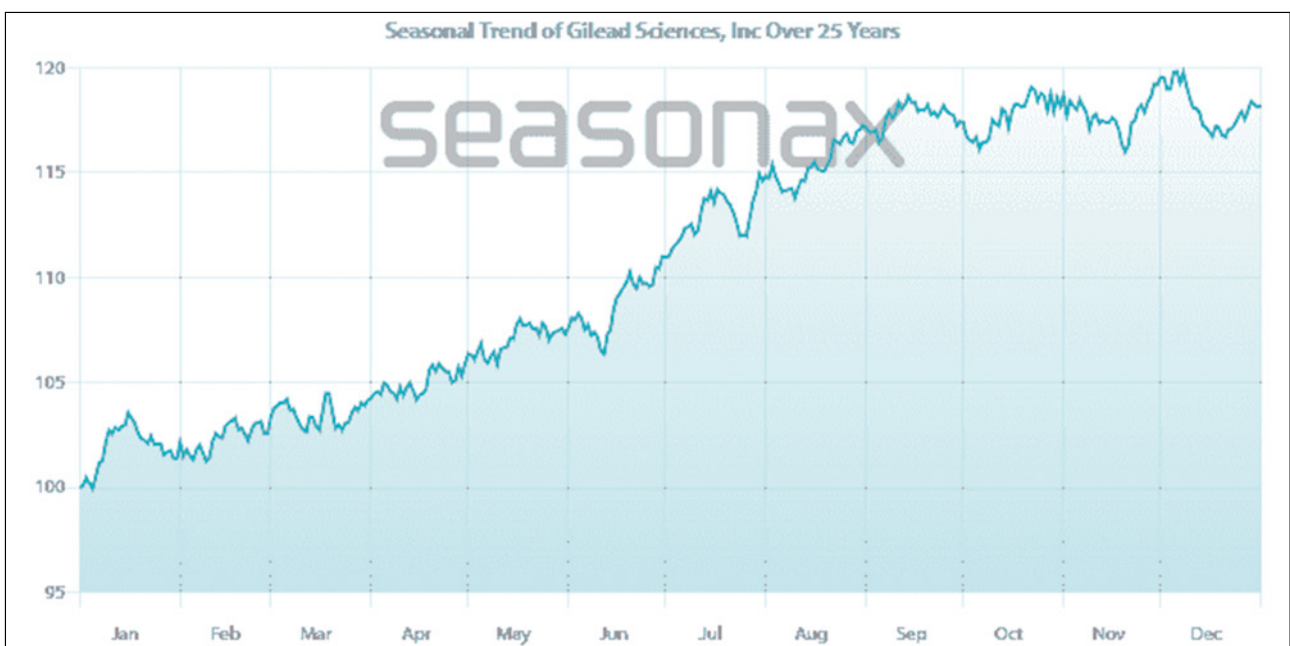
Die Vorteile des saisonalen Charts sind beachtlich. Während die Aufteilung des Halloween-Effekts in Sommer- und Winterhalbjahr nur grobe Anhaltspunkte liefert, zeigt Ihnen der saisonale Chart taggenau, wann welche Performance eingetreten ist. So kam es beispielsweise auch im saisonal guten Winterhalbjahr von Anfang Januar bis Mitte Februar zu einer Seitwärtsbewegung und dann bis Mitte März sogar zu einer Abschwächung. Umgekehrt sehen Sie, dass im

saisonalen Chart das Ausmaß der jeweiligen Bewegung. Das ist eine weitaus größere Menge an wertvoller Information als im Halloween-Effekt zum Tragen kommt.

### MIT EINZELNEN AKTIEN OUTPERFORMEN

Mit dem Instrument des saisonalen Charts können wir uns nun der Saisonalität von einzelnen Aktien zuwenden, die wie bereits erwähnt vom Index abweichende saisonale Verläufe aufweisen können. Sehen Sie sich dazu den saisonalen Chart von Gilead Sciences an, einem amerikanischen Pharmazie- und Biotechnologieunternehmen.

Wie Sie sehen, kommt es bei Gilead Sciences zwischen Mai Mitte September zu einer starken Aufwärtsbewegung – also in der Zeit der üblichen Sommerschwäche des



Gilead Sciences, saisonaler Verlauf, ermittelt über 25 Jahre

Abbildung 5: Gilead Sciences, saisonaler Verlauf, ermittelt über 25 Jahre, Quelle: Seasonax

eigentlich schwachen Sommerhalbjahr die ersten Monate von Mai bis Juli immerhin nur einen leichten Abwärtstrend mit gelegentlichen Erholungsphasen aufwiesen.

Sie erkennen also im saisonalen Chart auch Bewegungen, die nicht genau zum Monatsbeginn einsetzen sondern beispielsweise in der Monatsmitte. Außerdem zeigt Ihnen der

Gesamtmarktes im Zuge des Halloween-Effekts. Andererseits liegt von Mitte September bis Jahresende eine Seitwärtsbewegung vor – also in der Zeit der Herbstrallye, in der der Gesamtmarkt (auch in den USA) gut performt. Damit verläuft Gilead Sciences saisonal weitgehend konträr zum Gesamtmarkt.







Microsoft, S&P 500 (rot), saisonaler Verlauf, ermittelt über 25 Jahre

Abbildung 6: Microsoft, S&P 500 (rot), saisonaler Verlauf, ermittelt über 25 Jahre, Quelle: Seasonax

Es lohnt sich somit, auf den saisonalen Verlauf einzelner Aktien zu blicken. Es bietet sich schließlich förmlich an, während der Sommerschwäche in Gilead Sciences zu investieren, im Herbst dann aber in den breiten Aktienmarkt. Mit dieser einfachen Vorgehensweise kombiniert der Anleger die saisonal guten Phasen der beiden unterschiedlichen Instrumente. Anstatt also im schwachen Sommerhalbjahr nicht investiert zu sein, liefert Gilead Sciences eine gute Performante – oder andere Titel mit einem ähnlichen Verlauf. Voilà, eine erste saisonale Strategie ist geboren!

## DIE SAISONALITÄT VON MICROSOFT IM VERGLEICH ZUM GESAMTMARKT

Diese saisonale Strategie lässt sich ausbauen. Ein Beispiel dafür bietet Microsoft. Der amerikanische Softwarekonzern hat in den vergangenen Jahren eine hohe Outperformance erzielt. Doch was die wenigsten Anleger wissen: Diese Outperformance trat nur wenige Wochen im Jahr auf. Sehen Sie sich dazu den saisonalen Chart von Microsoft an. In Rot habe ich zum Vergleich die saisonale Linie des S&P 500 eingezeichnet. Wie Sie sehen, verlief saisonal der

Kurs von Microsoft die meiste Zeit über parallel zum S&P 500. Lediglich von Mitte Juni bis Mitte Juli und dann vor allem von der zweiten Oktoberwoche bis Anfang November stieg der Kurs stärker als der Index. Im November und Dezember lag sogar eine Underperformance vor.

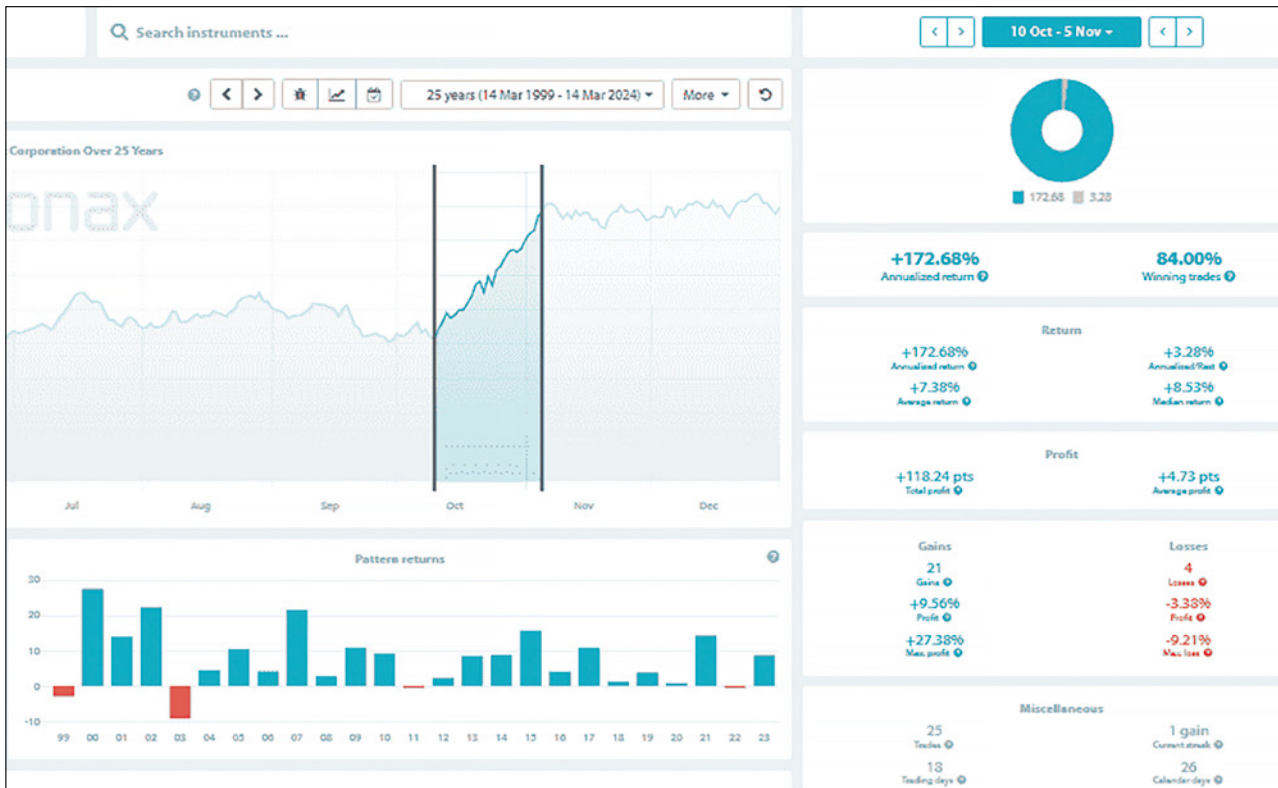
Was bedeutet das? Ein Anleger hätte lediglich in den zwei recht kurzen positiven Phasen in Microsoft investiert sein können, in der übrigen Zeit hätte ein S&P 500-Investment gereicht. Er hätte alleine dadurch die gesamte Outperformance von Microsoft erzielt – wegen der unterdurchschnittlichen zwei letzten Monate des Jahres wäre es sogar etwas mehr geworden.

## DIE HERAUSRAGENDE SAISONALE PHASE VON MICROSOFT

Der große Vorteil der Saisonalität bei einzelnen Aktien ergibt sich aber aus einem anderen Sachverhalt: Wenn die Investoren in der Zeit, in der Microsoft allenfalls durchschnittlich performt, nicht in dem Software-Konzern investiert wären, hätten sie Mittel nicht nur für den Gesamtmarkt, sondern auch für andere Aktien freigehabt.



Die Wahl kann auf die Aktien fallen, die zu anderen Zeiten im Jahr eine hohe saisonale Outperformance aufweisen. Darauf basierenden kann dann eine hocheffiziente saisonale Handelsstrategie aufgebaut werden.



**Seasonax-Screenshot, Ausschnitt, mit Microsoft**  
**Abbildung 7:** Seasonax-Screenshot, Ausschnitt, mit Microsoft; Quelle: Seasonax

Doch sehen wir uns zuerst die zweite Phase genauer an, in der Microsoft eine besonders hohe saisonale Outperformance erzielte. Dazu zeige ich Ihnen einen Ausschnitt aus der Internet-Applikation Seasonax, die mit wenigen Mausklicks umfangreiche saisonale Statistiken ähnlich einem Handelssystem ermöglicht. Markiert ist die saisonal besonders gute Phase bei Microsoft, die vom 10. Oktober bis 5. November dauert.

Wie Sie der Abbildung rechts in der Abbildung entnehmen können, erzielte Microsoft in dieser Phase in 21 von 25 Fällen einen Kursgewinn. Dieser betrug im Mittel 7,38 Prozent, was aufgrund der kurzen Dauer von nur 18 Handelstagen einer aufs Jahr gerechneten Rendite von 172,68 Prozent entspricht. Zum Vergleich: Die annualisierte Rendite von Microsoft in der übrigen Zeit des Jahres betrug nur 3,28 Prozent. Was für ein himmelweiter Unterschied! Diese saisonale Phase von Microsoft ist also wirklich herausragend.

Übrigens: Der Grund für diese außergewöhnliche Performance von Microsoft während dieser Phase liegt in den Geschäftsberichten. Viermal im Jahr berichtet das Unternehmen seine Quartalszahlen. Anleger und Analysten haben sich bis dahin bestimmte Erwartungen über das die Quartalszahlen gebildet. Die Zahlen, die dann Anfang Oktober kamen, lagen im Mittel weit über diesen Erwartungen. Das führte zu dem im saisonalen Chart markierten starken Kursanstieg. In den anderen drei Quartalen kam es zu keinen so hohen „Earning Surprises“.

## ROLLEN SIE VON EINER SAISONALEN CHANCE IN DIE NÄCHSTE!

Microsoft gehörte zu den besten Performern der vergangenen Jahre. Die Outperformance trat aber wie gezeigt in nur zwei kurzen Phasen im Jahresverlauf auf. Doch Microsoft ist, was gute saisonale Phasen angeht, nicht alleine. Selbst Aktien, die durchschnittlich oder sogar unterdurchschnittlich abschneiden, können exzellente Phasen mit überdurchschnittlicher oder weit überdurchschnittlicher Performance aufweisen. Ähnliches gilt natürlich auch für Rohstoffe und andere Investments.

Damit kommen wir zu einer systematischen saisonalen Anlagestrategie. Bei Microsoft läuft die beste saisonale Phase wie gezeigt ab dem 5. November aus. Dann gilt es, die nächsten saisonalen Chancen auszuwählen und in diese zu investieren. Die Strategie funktioniert somit wie folgt: Wenn die gute saisonale Phase einer Aktie ausläuft, rollen Sie in die nächste Aktie – und dann in die darauffolgende usw.

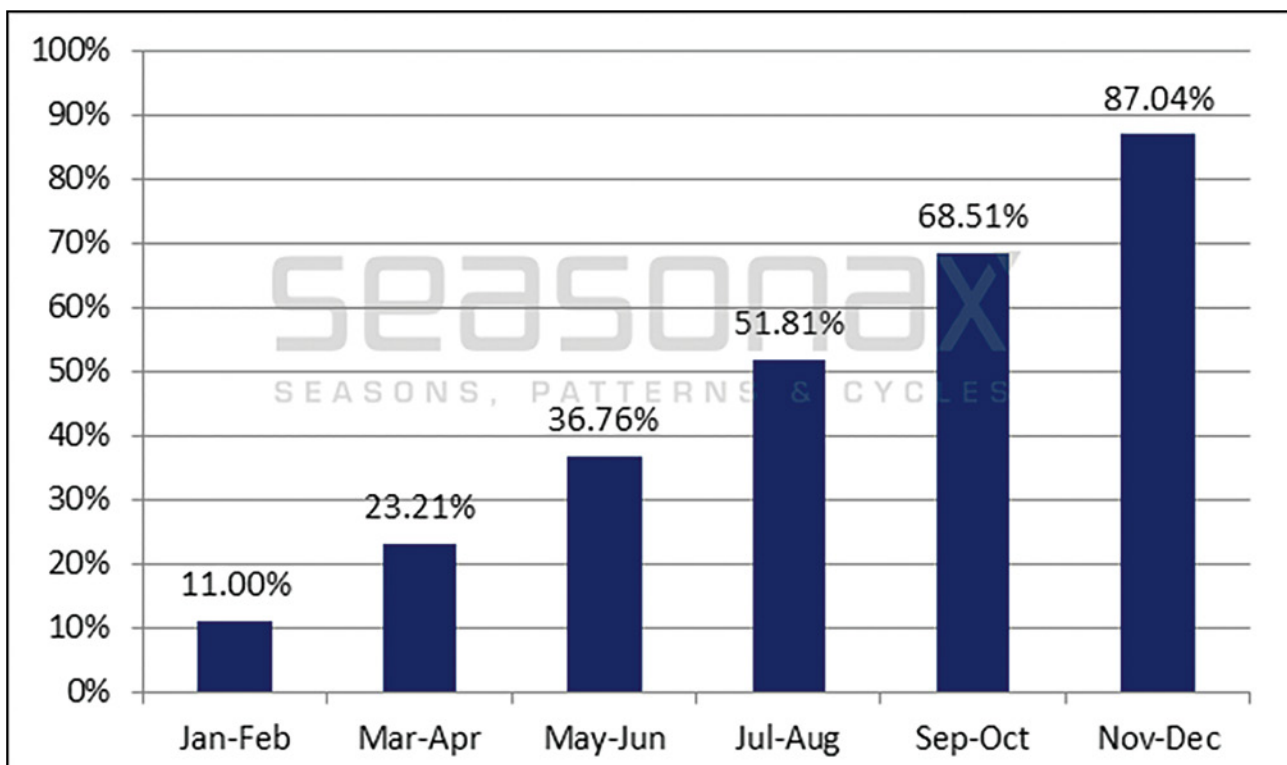
Ich möchte Ihnen dies schematisch zeigen. Angenommen, Aktie A hat seine gute saisonale Phase von Januar bis Februar mit +11 Prozent, Aktie B von März bis April ebenfalls mit +11 Prozent, Aktie C dann anschließend usw. Indem Sie von einer in die nächste Aktie wechseln und so die besten saisonalen Phasen der einzelnen Aktien aneinanderreihen, können Sie diese Erträge kombinieren. Sie investieren also erst in die Aktie A während ihrer saisonal attraktiven Phase, dann in die Aktie B, dann in die Aktie C usw. Die Abbildung zeigt Ihnen den Ertragszuwachs schematisch:

Rechnerisch ergibt sich im Beispiel unter Berücksichtigung des Zinseszins-effekts ein Ertrag von +87,04 Prozent pro Jahr. In der Realität geht es an der Börse natürlich nicht so regelmäßig zu. Hier geht es um die schematische Darstellung, wie durch systematisches Rollen die Erträge kombiniert werden.

## FÜNF ARTEN, MIT DENEN SIE IHRE ERTRÄGE MIT SAISONALITÄT VERBESSERN KÖNNEN

In der Anlagepraxis gibt es mehr Arten saisonaler Handelsstrategien als die eben gezeigte. Sie müssen dabei auf Ihren Handelsansatz, den Sie bisher erfolgreich nutzen, nicht verzichten. Vielmehr können Sie Saisonalität zusätzlich verwenden, um Ihre Chancen weiter zu erhöhen. Außerdem müssen Sie Ihre Markteinschätzung – bullish für Technologiewerte, für Rohstoffe, für Kryptowährungen – bei Verwendung saisonaler Handelsansätze nicht ändern. Vielmehr können Sie im Rahmen Ihrer Markteinschätzung Saisonalität zur Verbesserung Ihres Handelsergebnisses einbauen. Auf folgende fünf Arten können Sie Saisonalität beim Investieren und Traden nutzen:

1. Direktes Handeln: Saisonale Muster können direkt gehandelt werden. Sie können beispielsweise während der Herbsttrallie long gehen. Bei dieser Methode ist darauf zu achten, dass das einzelne Investment nicht zu groß ist und dass ein Stop-Loss verwendet wird.



Kaskadierender saisonaler Ertrag, schematisch

Abbildung 8: Kaskadierender saisonaler Ertrag, schematisch, Quelle: Seasonax



2. **Timing:** Saisonale Muster können zum Timing verwendet werden. Sie können Aktien beispielsweise im November zu Beginn der Herbstrally kaufen und nicht an deren Ende Anfang Januar. Mit dieser Methode können auch Anleger, deren Anlagehorizont länger ist als ein saisonales Muster, die Saisonalität über das Optimieren von Ein- und Ausstiegszeitpunkten nutzen.
3. **Filter:** Umgekehrt können auch Anleger, die sehr kurzfristig orientiert sind, Muster von längerer Dauer nutzen. Dies geschieht durch das Verwenden saisonaler Muster als Filter. So können beispielsweise Day-Trader eine Position nicht eingehen, wenn die Saisonalität negativ ist. Die Anzahl der Trades reduziert sich auf diese Weise, die Gewinnwahrscheinlichkeit erhöht sich aber. Der bekannte Trader Larry Williams – unter anderem Erfinder der Indikatoren Williams %R – nutzt diese Methode regelmäßig.
4. **Zusätzlicher Input:** Sie können die Saisonalität auch als zusätzlichen Input-Faktor zu Ihrem bestehenden Handelsansatz verwenden – ganz gleich, ob dieser der fundamentalen oder der technischen Analyse angehört. Sollten Sie beispielsweise ihre Aktien mit einem Trendfolgeansatz zusammen mit einem fundamentalen Filter handeln, können Sie einfach den saisonalen Trend als weiteres Entscheidungskriterium hinzufügen. Da die Saisonalität im Unterschied zu anderen Handelsansätzen auf dem Kalender beruht, verknüpfen Sie auf diese Weise nicht korrelierende Inputfaktoren. Diese Art der Verknüpfung erhöht die Wahrscheinlichkeit positiver Trades optimal.
5. **Auswahl:** Dies ist der oben bereits vorgestellte Ansatz (anhand von Microsoft und dem Rollen von einem Instrument ins nächste). Bei ihm überprüfen Sie in regelmäßigen Abständen von beispielsweise einem Monat Ihr Portfolio. Sie investieren dann in die Aktien oder Rohstoffe, die in den darauffolgenden Wochen eine besonders gute Saisonalität aufweisen. Nach einem weiteren Monat wiederholen Sie diesen Vorgang, verkaufen die saisonal nicht mehr interessanten Werte und rollen in die aussichtsreicheren.

Suchen Sie einfach aus diesen fünf Methoden die für Sie passende aus! Es geht dabei nicht darum, Saisonalität als allein glücklich machende Handelsstrategie aufzufassen. Vielmehr geht es bei saisonalen Mustern um Wahrscheinlichkeiten. Diese können auf unterschiedliche Weisen Ihre Gewinnchancen erhöhen.

### WISSENSCHAFTLICHE LANGFRIST-STUDIE BELEGT: SAISONALITÄT GEHÖRT ZU DEN BESTEN ANLAGESTRATEGIEN!

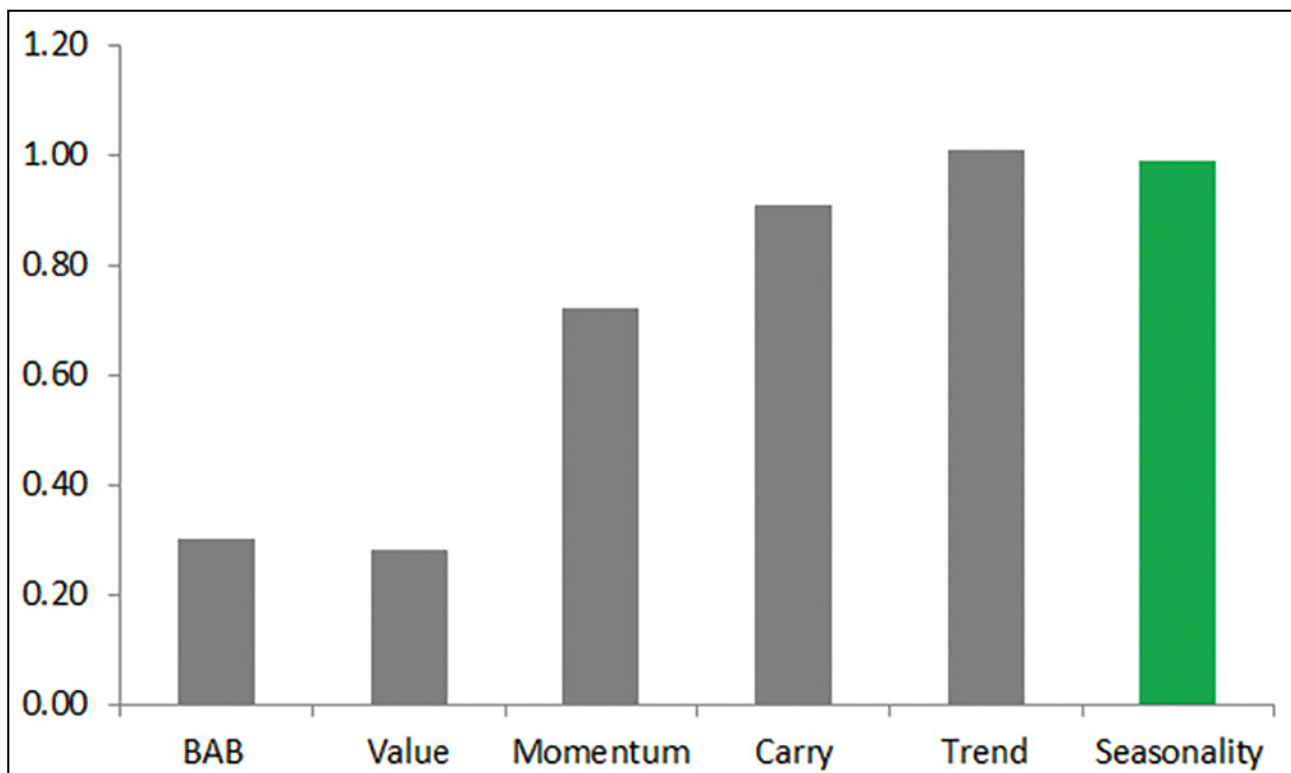
Den Nutzen von Saisonalität als Anlagestrategie belegen auch akademische Studien. Darunter gehört auch die nach meinem Kenntnisstand mit der längsten Historie. Diese extrem langfristige Studie wertet Daten mit einer Historie bis zu 217 Jahren aus! Die Wissenschaftler Guido Baltussen und Laurens Swinkels von der Erasmus-Universität in Rotterdam haben zusammen mit dem Robeco-Analysten Pim Van Vliet in einer Studie („Global Factor Premiums“, SSRN id 3325720) Daten benutzt, die bis ins Jahr 1799 zurückreichen.

Sie verwenden viele unterschiedliche Zeitreihen und untersuchen insgesamt 68 Märkte aus vier Anlageklassen. Diese umfassen Aktien, Anleihen, Währungen und Rohstoffe. In diesen Märkten vergleichen die Studienautoren folgende

sechs Anlagestrategien: Betting Against Beta (BAB), Value, Momentum, Carry, Trend und eben Saisonalität. Die Autoren berücksichtigten somit die populärsten Anlagestrategien in ihrer umfangreichen Studie.

Das Ergebnis der Studie mit einem Untersuchungszeitraum von über 200 Jahren: Über alle Anlageklassen ist die Saisonalität-Strategie neben der Trend-Strategie die beste Anlagestrategie! Sehen Sie sich dies anhand der Kennziffer Sharpe-Ratio an. Bei ihr wird die Performance in Relation zum Risiko (genauer gesagt zur Volatilität) gesetzt. Sie berücksichtigt in einer Zahl neben der Performance somit auch das Risiko. Die Autoren kommen bei der saisonalen Strategie auf einen Wert von 0,99. Die beliebte Value-Strategie erreicht hingegen nur einen Wert von 0,28 – also weniger als ein Drittel! Das Balkendiagramm veranschaulicht Ihnen die Ergebnisse dieser Studie.

Die umfangreiche Studie bestätigt Ihnen somit den Nutzen der Saisonalität. Es bietet sich für Anleger somit an, Saisonalität zu verwenden – ganz gleich in welcher Anlageklasse. Besonders erfreulich ist dabei, dass Saisonalität leicht mit anderen Anlagestrategien verknüpft werden kann. Greifen Sie diese Informationen auf und nutzen Sie Saisonalität bei Ihren Anlageentscheidungen!



200+ Jahres-Studie: Sharpe-Ratio des Multi-Asset Portfolios

Abbildung 9: 200+ Jahres-Studie: Sharpe-Ratio des Multi-Asset-Portfolios, Quelle: Guido Baltussen, Laurens Swinkels, Pim Van Vliet; Seasonax



# DIE BERICHTSSAISON GEWINNBRINGEND NUTZEN



*Falko ist seit über 20 Jahren aktiv an der Börse tätig. Er ist Experte für statistische Handelssysteme mit einem starken Informatikbackground.*

*Sein Fokus liegt auf der Identifizierung und Nutzung praxistauglicher, statistischer Vorteile. Dabei konzentriert er sich auf wiederkehrende Muster im Bereich Saisonalität, Earnings- und Eventtrading, sowie Korrelationen.*

*Seine Studien zeichnen sich durch ein flexibles Handling aus, welches die aktuelle Großwetterlage berücksichtigt und verschiedene statistische Vorteile miteinander kombiniert.*

*Mehr Informationen und Tools findet ihr auf [www.seasonality.ai](http://www.seasonality.ai).*

Viermal im Jahr erreicht die Börsenwelt einen Höhepunkt, wenn sich an den Aktienmärkten kurzzeitig durch steigende Volatilität außergewöhnliche Handelschancen bieten. Um genau zu sein: In der Berichtssaison. Wenn es dann wieder heißt, dass die an den Aktienmärkten gelisteten Unternehmen traditionell ihre finanziellen Karten auf den Tisch legen und an festgesetzten Daten Transparenz zeigen und ihre Quartalsergebnisse der Öffentlichkeit präsentieren. Darüber hinaus dann auch ihren Vorhang vor ihren Zukunftsaussichten lüften und Einblicke in ihre erwarteten Entwicklungen geben. Dieses auch als Earnings-Season bekannte Zeitfenster, bietet aufgrund der außergewöhnlichen Chancen auf überdurchschnittliche Gewinne. Wesentliche Faktoren für hohe Erträge sind dabei Momentum und Timing. Können Trader die Kursrichtungen vor der Bekanntgabe der Geschäftszahlen vorhersagen, ergeben sich hohe Gewinnmöglichkeiten. Doch die gesteigerte Volatilität birgt ebenso höhere Risiken. Wie kann man also die Berichtssaison nutzen, um das gesteigerte Momentum sich zu Nutzen zu machen?

In diesem Artikel erläutern wir, wie sich die Gewinnchancen und der Profit bei Trades rund um die Earnings signifikant steigern lassen.

## EARNINGS-SEASON

Vierteljährlich veröffentlichen amerikanische Unternehmen in der Berichtssaison ihre Quartalsergebnisse. Die Kennzahlen werden von Analysten bewertet und begutachtet. Dabei wird nicht nur die Kennzahlenentwicklung von Quartal zu Quartal ausgewertet, sondern auch ein Vergleich mit den Vorjahresquartalen erhoben. Der Vergleich der Vorjahresquartale zeigt vor allem ein genaueres Ergebnis bei saisonal ausgeprägten Geschäftsmodellen.

Während dieser Zeit ist die Volatilität der Aktienkurse erhöht. Die Renditen von Tradern können stark beeinflusst werden, abhängig davon wie der Markt den Quartalsbericht eines Unternehmens aufnimmt. Es ist nicht ungewöhnlich, dass der Kurs einer Aktie unmittelbar nach einem Quartalsbericht deutlich steigt oder fällt. **Kaum etwas anderes beeinflusst Aktien so sehr wie die Veröffentlichung von Unternehmensgewinnen.**

## WAS BEWEGT DIE KURSE?

Wenn Unternehmen ihre Kennzahlen veröffentlichen, reagiert der Kurs der Aktie auf verschiedene Aspekte. Grundsätzlich ist es immer ein Wechselspiel zwischen den Erwartungen des Marktes und den veröffentlichten Zahlen durch das Management.

Es gibt zwei Bereiche, die den größten Einfluss auf die Kursentwicklung haben.

Zum einen ist dies der Gewinn je Aktie und der Freie Cashflow. Werden die Erwartungen übertroffen ist das ein gutes Zeichen. Die Kennzahlen sind ein Indiz über die Qualität des Managements. Übertreffen die Zahlen stetig die Erwartungen, ist davon auszugehen, dass die Unternehmensführung einen guten Job macht.

Den größten Einfluss auf die Kursbewegung bei Earnings haben die Zukunftsaussichten des Managements. Weil die Börse die Zukunft handelt, ist es auch leicht nachvollziehbar, dass die Analysten darauf besonderen Wert legen. Sind die Aussichten des Managements höher als die Erwartungen des Marktes, ist das die beste Voraussetzung für steigende Kurse.

Die folgende Grafik zeigt den Gewinn je Aktie (weiß) und die Erwartungen (grün) des Marktes für Microsoft. Die Gewinne lagen fast immer über den Erwartungen des Marktes.



Abbildung 1: Die erwarteten Earnings gegen die veröffentlichten Zahlen am Beispiel Microsoft.

Wie stark der Anstieg oder der Einbruch der Aktienkurse ausfällt, ist abhängig davon, wie viel Prozent Abweichung die Kennzahlen zu den Erwartungen aufweisen. Je nach Sektor und Branche sind unterschiedliche Prozentwerte notwendig, um signifikante Kursbewegungen hervorzurufen. Bei «langweiligen» Value Aktien sind bereits geringe, zweistellige Prozentwerte ausreichend. Bei dynamischen Wachstumswerten hingegen sind höhere prozentuale Abweichungen keine Seltenheit.

## HERAUSFORDERUNGEN BEIM HANDEL VON EARNINGS-TRADES

Das Handeln von Earnings birgt Herausforderungen, da die Veröffentlichung der Kennzahlen immer außerhalb der Handelszeiten erfolgt. Trader müssen sich daher bereits vor der Bekanntgabe positionieren.

Um die Kursrichtung abschätzen zu können, müssen sie beurteilen, ob die Kennzahlen die Markterwartungen über- oder unterschreiten und ob die Zukunftsaussichten des Managements mit den Markterwartungen übereinstimmen.

Wenn die Prognose zwischen Erwartung, Realität und Aussichten einfach wäre, würden Earnings ihre Volatilität verlieren. Denn bei dieser Annahme würden auch die Analysten der Finanzhäuser bessere Trefferquoten erreichen und ihre Vorhersagen wären näher an der Realität. Dadurch würden sich die Aktienkurse bei der Veröffentlichung der Earnings nicht mehr so stark bewegen und für Trader wären die starken Kursbewegungen verloren. Es ist für Trader also gut, dass man die Earnings anhand der Kennzahlen eher schlecht vorhersagen kann, denn nur so erhalten wir erhöhte Volatilität und erhöhte Gewinnchancen.



Abbildung 2: Earnings-Tag und die durchschnittliche Preisentwicklung der MSFT-Aktie um das Event in den vergangenen Quartalen.

**EARNINGS PROFITABEL HANDELN**

Um dieses Problem zu lösen, sollten wir unseren Blickwinkel auf die Thematik ändern.

**Folgender Gedanke:** Wenn ein Unternehmen durch die Übererfüllung der Markterwartungen, steigende Kurse verursacht, dann sind diese ein Indiz für ein gutes Unternehmen und ein gutes Management. Hat ein Unternehmen in der Vergangenheit **mehrfach** die Markterwartungen übertroffen, besteht auch in der Zukunft eine erhöhte Wahrscheinlichkeit, dass sich dies wiederholt!

Aufgrund dieser Sichtweise suchen wir nach wiederkehrenden Preismustern während der Veröffentlichung der Kennzahlen, welche die Basis vieler Handelsstrategien und eine gängige Herangehensweise zur Identifizierung von statistischen Vorteilen sind. Egal ob man Indikatoren, saisonale Muster oder eventbasiertes Trading umsetzt. Alle basieren auf der Annahme, dass sich Kursbewegung der Vergangenheit zukünftig wiederholen.

Aber welche Unternehmen sind es, die der Vergangenheit regelmäßig die Markterwartungen übertroffen haben? Eine Antwort liefert uns die Analyse historischer Daten an den Veröffentlichungszeitpunkten der Kennzahlen.

**ANALYSE MICROSOFT**

Sehen wir uns hierzu ein Beispiel an. Wie oft und wann konnte die Aktie von Microsoft von steigenden Kursen während der Earnings Season profitieren?

Werfen wir hierzu zunächst einen Blick auf die durchschnittliche Entwicklung des Aktienkurses in den einzelnen Quartalen.

Die folgende Grafik zeigt den Veröffentlichungszeitpunkt der Earnings mittig im Chart als vertikale Linie und die durchschnittliche Kursentwicklung zu den Earnings pro Quartal, 40 Tage vor und 40 Tage nach dem Event.

Die Earnings verursachen pro Quartal unterschiedliche Kursbewegungen. Daher stellt sich die Frage, wie hoch die Wahrscheinlichkeit ist, zu den einzelnen Quartalen steigende Kurse zu erhalten, und wann der Beste Ein- und Ausstiegszeitpunkt ist?

Dafür haben wir pro Quartal verschiedene Einstiegszeitpunkte per Backtest durchgeführt und in der folgenden Tabelle das beste Ergebnis pro Quartal ermittelt.

MSFT - Earningstrade	Q1	Q2	Q3	Q4
Einstieg / Ausstieg	-11 / 16	0 / 2	-9 / 3	0 / 13
Trefferquote	80%	60%	90%	90%
Durchschnittlicher Profit	5.69%	2.42%	4.3%	6.37%
Median Profit	6.00%	2.10%	5.14%	6.59%
Sharp Ratio	0.21	0.4	0.28	0.28
Sortino Ratio	4.12	0.61	2.24	10.52
Historie	10 Jahre	10 Jahre	10 Jahre	10 Jahre

Abbildung 3: Analyse und Beispielrechnung

Für die Beurteilung der Trades nutzen wir das Sortino Ratio. Diese Kennzahl eignet sich hervorragend zur Qualitätsbewertung der Profitkurve eines Backtest.

Man erkennt gut, dass das erste und vierte Quartal die besten Chancen bietet.

Für das vierte Quartal wäre es somit ein guter Trade, wenn man am Handelstag vor den Earnings einsteigt und den Trade nach 13 Handelstage schließt.



## ANALYSE UNITEDHEALTH

Wechseln wir den Sektor und schauen uns die Aktie von UnitedHealth an. UnitedHealth (UNH) ist einer der größten Krankenversicherer der USA und hat in den letzten Jahren ein solides Wachstum an den Tag gelegt.

Die durchschnittlichen Kursentwicklungen um den Zeitpunkt der Veröffentlichungen von Quartalsergebnissen herum zeigt, dass insbesondere das vierte Quartal interessant sein könnte.

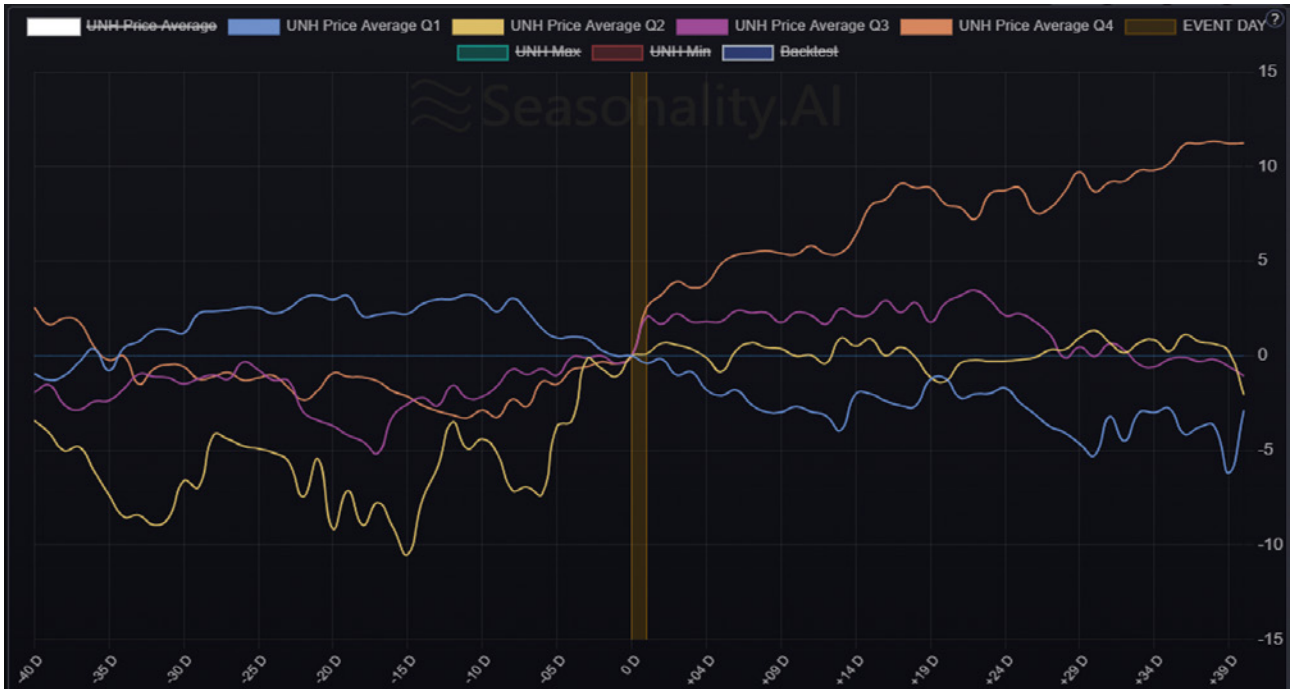


Abbildung 4: Earnings-Tag und die durchschnittliche Preisentwicklung der UNH-Aktie um das Event in den vergangenen Quartalen.

Vertiefen wir die Analyse und exkludieren das erste bis dritte Quartal, um detailliertere Daten für das vierte Quartal zu erhalten.



Abbildung 5: Verhalten der United Health Aktie vor und nach den Earnings

Auf der Grafik ist gut erkennbar, dass ein Aufwärtstrend ein paar Tage vor den Earnings beginnt und sich nach der Bekanntgabe der Zahlen fortsetzt.

Legt man den Backtest (blau) auf den optimalen Ein- und Ausstiegszeitpunkt fest, erhält man folgendes Ergebnis.

UNH - Earningstrade	Q4
Einstieg / Ausstieg	-12 / 19
Gesamt-Gewinn	141.78%
Trefferquote	100%
Gewinner / Verlierer	100 / 0
Durchschnittlicher Profit	9.35%
Median Profit	6.99%
Sharp Ratio	0.18
Sortino Ratio	100
Historie	10 Jahre

Wer 12 Handelstage vor den Q4 Earnings eingestiegen ist und den Trade 19 Handelstage gehalten hat, konnte in den letzten 10 Jahren bei einer Trefferquote von 100 %, einen durchschnittlichen Profit von 9.35 % erzielen. Das Backtest Resultat der einzelnen Trades stellt sich wie folgt dar.

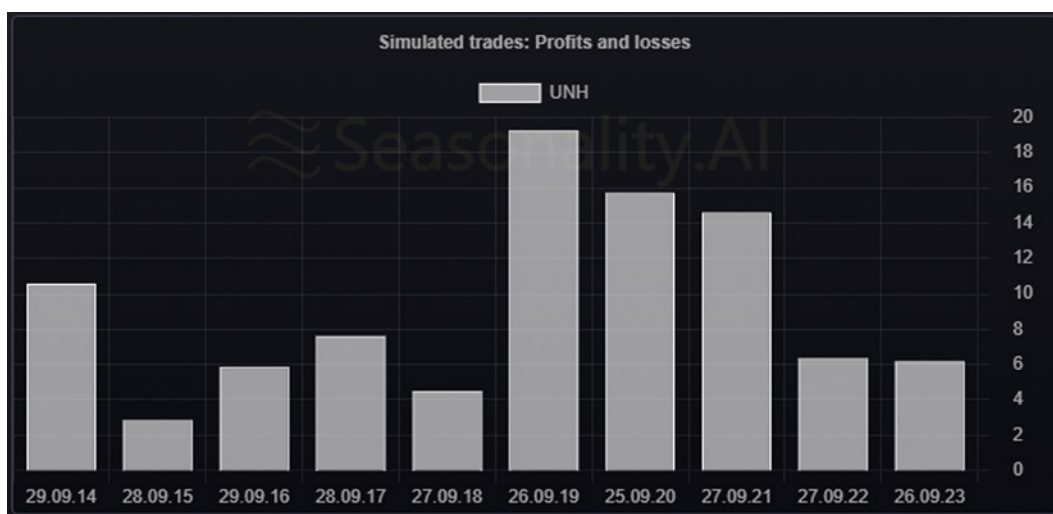


Abbildung 7: Backtestergebnisse der saisonalen Handelsstrategie auf UNH

### ANALYSE ADOBE

Analysieren wir die Aktie von Adobe. Die Ansicht zeigt einen starken Aufwärtstrend im zweiten Quartal.

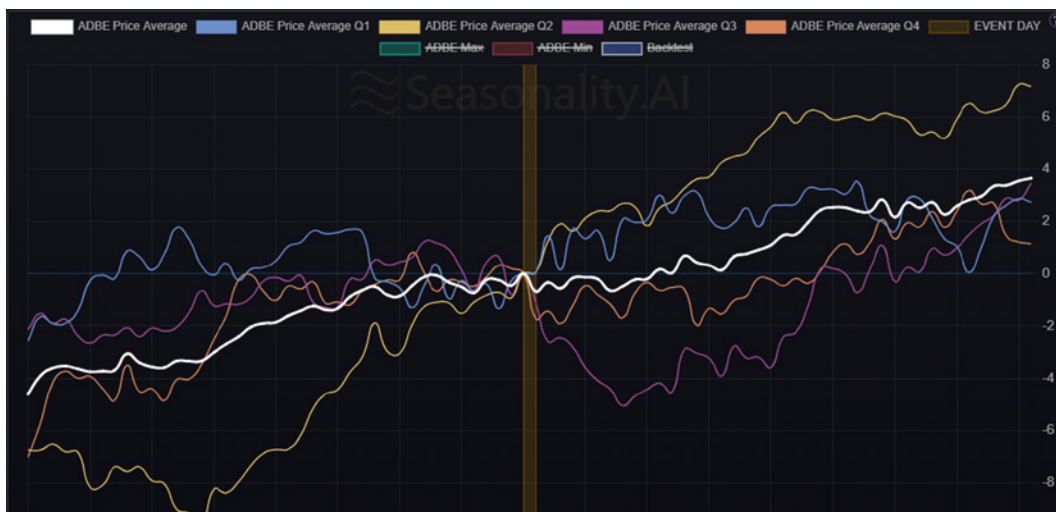


Abbildung 8: Earnings-Tag und die durchschnittliche Preisentwicklung der ADBE-Aktie um das Event in den vergangenen Quartalen.

Für detailliertere Ergebnisse exkludieren wir die anderen Daten und führen zwei Backtests durch.

Beim ersten Backtest beginnen wir den Trade einen Handelstag vor den Earnings und halten ihn 20 Handelstage nach den Earnings.

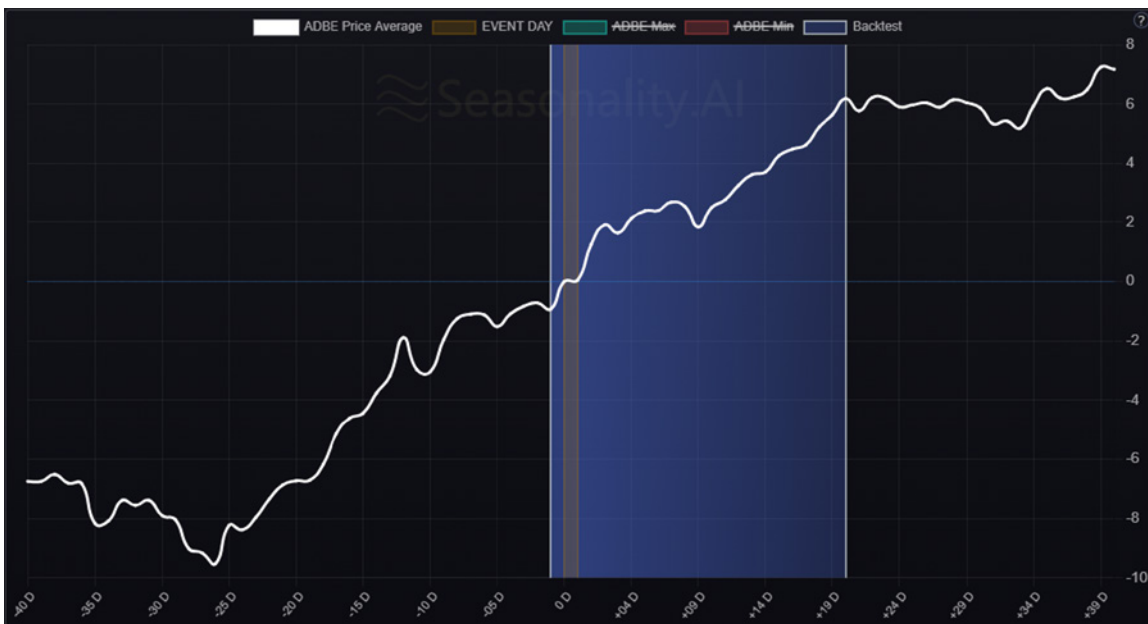


Abbildung 9: Analyse vom Kauf einen Tag vor den Earnings und einer Haltedauer von 20 Tagen nach den Earnings.

Der Backtest führt zu folgendem Resultat:

ADBE - Earningstrade	Q2
Einstieg / Ausstieg	-1 / 20
Gesamt-Gewinn	86.39%
Trefferquote	90%
Gewinner / Verlierer	9 / 1
Durchschnittlicher Profit	6.54%
Median Profit	6.58%
Sharp Ratio	0.22
Sortino Ratio	34.08
Historie	10 Jahre

Abbildung 10: Analyse und Beispielrechnung den Earnings.

Bei einer Trefferquote von 90 % und einer Historie von 10 Jahren erzielen wir neun Gewinner und einen Verlusttrade. Das Resultat der einzelnen Trades zeigt, dass der Verlusttrade im Jahr 2022 aufgetreten ist und ein Minus von 0.45 % verursacht hat.

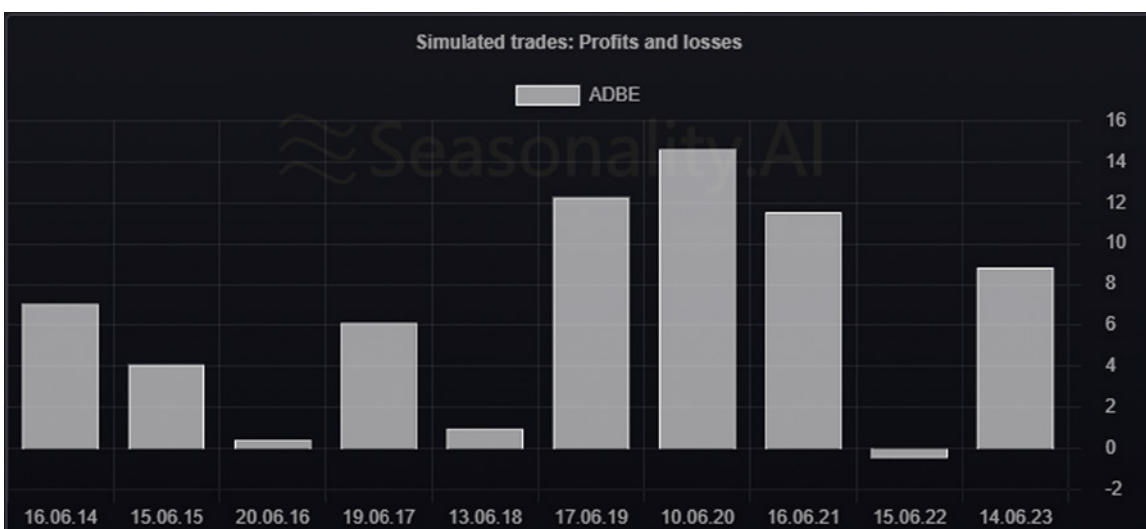


Abbildung 11: Backtestergebnisse der saisonalen Handelsstrategie auf die ADBE-Aktie

Für einen zweiten Backtest starten wir den Trade 26 Handelstage vor den Earnings und steigen wieder 20 Handelstage nach den Earnings aus.

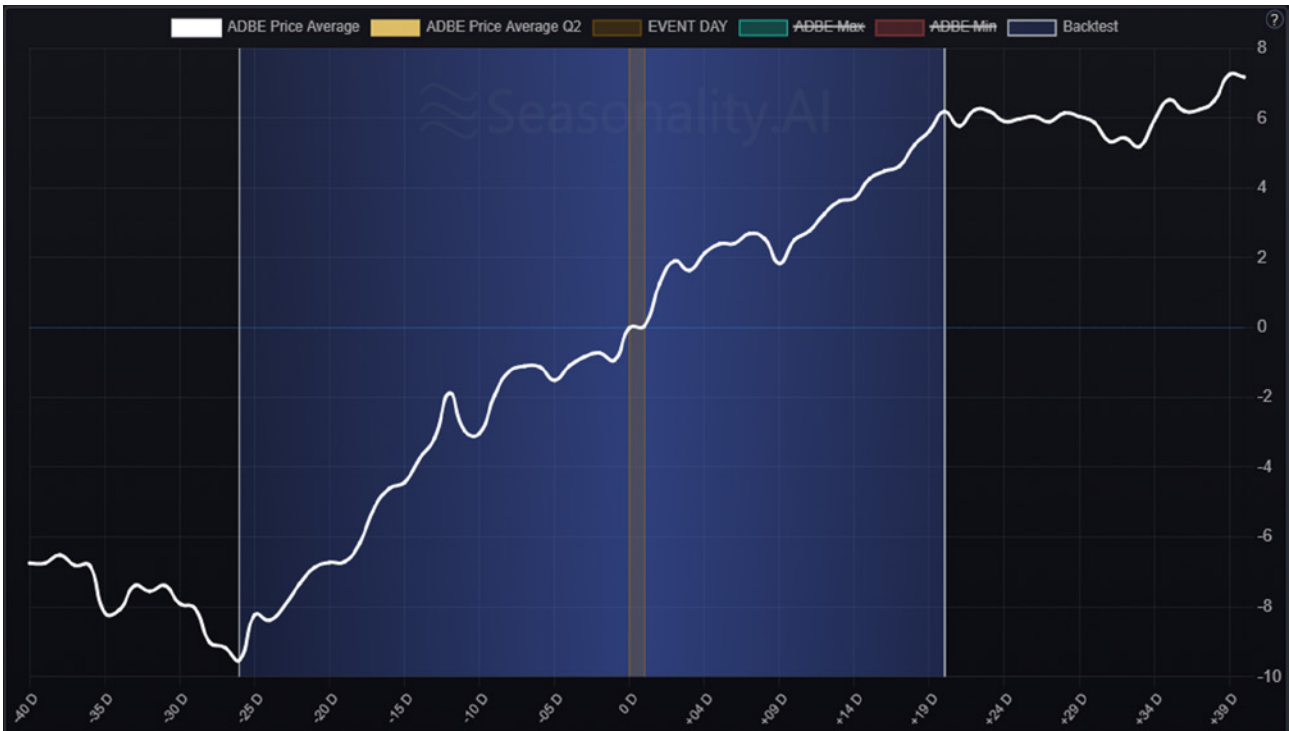


Abbildung 12: Backtest vom Aktienkauf 26 Tage vor den Earnings und einer Haltedauer von 20 Tagen nach den Earnings.

Der Backtest bringt folgendes Resultat.

ADBE - Earningstrade	Q2
Einstieg / Ausstieg	-26 / 20
Gesamt-Gewinn	324.84%
Trefferquote	90%
Gewinner / Verlierer	9 / 1
Durchschnittlicher Profit	16.54%
Median Profit	10.67%
Sharp Ratio	0.17
Sortino Ratio	12.79
Historie	10 Jahre

Abbildung 13: Analyse und Beispielrechnung

### WIEDERHOLBARKEIT & SKALIEREN

Das Ziel jeder Strategie ist es, Trades erfolgreich zu wiederholen, Risiken zu minimieren und den Zinseszins-Effekt so stark wie möglich auszunutzen, um so die Gewinne zu maximieren.

Die Beispiele zeigen eindrucksvoll, dass sich mit einer detaillierten Analyse der Kursbewegung bei Earnings die Gewinnwahrscheinlichkeiten signifikant steigern lassen. Eine erfolgreiche Wiederholbarkeit ist mit den entsprechenden Statistiken und Analysen möglich.

Eine Risikominimierung ist durch die Diversifikation verschiedener Unternehmen möglich. Pro Earnings Season mehrere Trades umzusetzen, erhöht die Gewinnwahrscheinlichkeit der Strategie.

### KEINE REGEL OHNE AUSNAHME

Keine Börsenstrategie ist frei von Risiken. Auch Earningstrades, die mittels statistischer Analyse eine erhöhte Trefferquote aufweisen, bilden da keine Ausnahme. Erfahrungswerte haben gezeigt, dass die beschriebene Earnings-Strategie in „normalen“ Börsenumfeldern sehr gut funktioniert. Vorsichtig sollte man in Bärenmärkten und rezessiven Umfeldern agieren.

### TRADES FINDEN UND ANALYSIEREN

In der Praxis ist das Analysieren und Suchen nach Trademöglichkeiten oft sehr zeit- und ressourcenintensiv.

Eine Möglichkeit, dieses Problem zu lösen, bietet unser Earnings Essential Angebot, welche aus einem Earnings-Analyser und einem Earnings-Screener besteht. Beide Tools sind darauf spezialisiert, die zuvor beschriebene Analyse umzusetzen und Aktien mit erhöhten Gewinnpotenzial zu identifizieren.

Der Earnings-Screener durchsucht regelmäßig über 10.000 Aktien und führt zahlreiche Backtest durch. Die Screener Ergebnisse können Sie nach ihren Bedürfnissen filtern und analysieren.

Falls Sie Interesse haben, können Sie unser Earnings Essential Angebot 7 Tage kostenfrei testen.



**F+ FMM-Academy**

Ihr Einstieg in die Welt der  
Millionärsstrategien!



**Jens Labusch**  
Ex-Milliarden-  
Fondsmanager

**6 Monate gratis**  
für VTAD Mitglieder

für die ersten  
50 Anmelder

- ✚ Für alle Registrierungen  
zwischen **01.03. - 31.05.24**
- ✚ Gutscheincode **"VTAD24"**
- ✚ Wert **"300€"**



**Teilnahmebedingungen:**  
[https://followmymoney.de/finance/  
tc-vtad-fmm-academy-aktion-04-2024/](https://followmymoney.de/finance/tc-vtad-fmm-academy-aktion-04-2024/)



[https://followmymoney.de/fmm-academy/  
service@followmymoney.de](https://followmymoney.de/fmm-academy/service@followmymoney.de)  
+49 6195 8103 992



# GEWUSST WIE! SO NUTZEN ANLEGER SAISONALE STRATEGIEN GENIAL EINFACH.



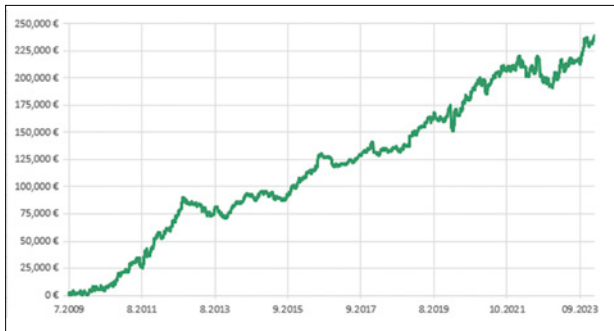
*IRIS HEINEN*

*Seit über 13 Jahren ist sie für den Online Broker WH SelfInvest tätig und genießt in der Branche einen hervorragenden Ruf als Expertin für das Anlegen in Finanzprodukten wie Futures, CFDs und Aktien. Ihr umfassendes Fachwissen hat sie dazu genutzt, zahlreiche Menschen auf dem Weg zu erfolgreichem Trading zu begleiten und ihre langjährige Erfahrung an sie weiterzugeben. Seit dem Jahr 2020 bekleidet sie die Position der Senior Sales Managerin für die hauseigene Vermögensverwaltung Investui. Diese bietet passiven Investoren eine innovative Möglichkeit für aktive Anlagen. [www.investui.de](http://www.investui.de)*

„Für Börsenspekulationen gilt der Februar als einer der riskantesten Monate. Die anderen Monate, die ähnliche Gefahren bergen, sind Juli, Januar, September, April, November, Mai, März, Juni, Dezember, August und Oktober.“ – so äußerte sich Mark Twain humorvoll im Jahr 1894 zu den Risiken und der Unberechenbarkeit an der Börse.

Twains Aussage betont die Idee, dass der Markt zu jeder Zeit riskant sein kann, was es schwierig macht, den optimalen Zeitpunkt für den Ein- und Ausstieg oder das höchste Risiko zu bestimmen. Klassische Tools wie Chartanalyse und Fundamentalanalyse bieten oft nur begrenzte Hilfe bei der Entscheidungsfindung. Das Börsenjahr 2023 ist ein gutes Beispiel dafür. Wer hätte nach den Herausforderungen im Jahr 2022 ein Jahr später ständig neue Allzeithochs beim DAX, S&P500, Nasdaq und Gold erwartet. Viele Anleger blieben aufgrund pessimistischer Vorhersagen passiv und versäumten so potenziell rentable Chancen.

Saisonale Handelsstrategien werden seltener angewendet und gelten als unterschätzt. Sie beruhen auf der Beobachtung wiederkehrender Muster, sogenannte **Markteffekte**. Saisonale Strategien nutzen historische Daten über die saisonale Performance von Werten, um Handelsentscheidungen zu treffen. Eine der bekanntesten dürfte die „Sell-in-May-Strategie“ sein.



**Bild 1: Das Investui Portfolio beinhaltet vier saisonale Strategien**  
Diese Grafik zeigt den Bruttogewinn für alle vier Strategien zusammen, basierend auf einem Backtest und realen Ergebnissen seit 2018. Die Positionsgröße ist ein Future (oder das Äquivalent in CFDs) für jede Position.

Markteffekte oder auch Marktanomalien können eine wertvolle Ergänzung für diejenigen darstellen, die präzises Timing und gute Renditen suchen. Unter Marktanomalien „werden Wertpapierkurse oder auch Märkte verstanden, die systematisch von ihren inneren („fairen“) Werten abweichen und so eine Möglichkeit zur Erzielung einer Überrendite bieten“, so auch Dr. Raimund Schriek in seiner Schrift „Geld verdienen mit Markteffekten“ (2021).

Investui bietet eine einfache Herangehensweise für diese Investoren. Um von

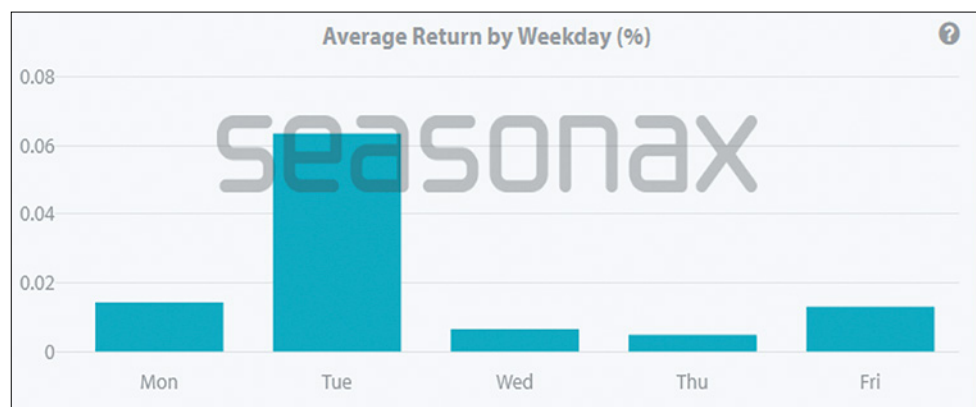
vier saisonalen Strategien zu profitieren, wählen Investui-Kunden ein Portfolio im Rahmen eines verwalteten Kontos. Mit diesem Ansatz wurden in nunmehr über vier Jahren erstaunliche Nettorenditen erzielt.

### ANALYSE IST GUT, FAKTEN SIND BESSER.

Die von Investui verwendeten Markteffekte repräsentieren tendenziell wiederkehrende Preismuster, die statistisch nachweisbar sind. Viele der von Investui genutzten Kalendereffekte und Strategien wurden in umfassenden wissenschaftlichen Studien behandelt. Die Faktenlage für diese Effekte und Strategien erstreckt sich teilweise über Jahrzehnte bis zum heutigen Tag, was ihre statistische Signifikanz unterstreicht. Die Strategien beruhen nicht nur auf empirischen Daten, sondern es konnten auch relevante Zusammenhänge zu wirtschaftlichen Prozessen sowie emotionalen Marktreaktionen hergestellt werden – sogenannte fundamentale Basiseffekte. Nehmen wir die Turnaround Tuesday Strategie, die sowohl von Investui als auch von professionellen Investoren verwendet wird. Glaubt man den Studien und Statistiken, so gibt es fundamentale Hintergründe, warum dienstags der optimale Tag für einen positiven Wechsel im Marktsentiment ist.

Eine dieser Triebkräfte seien unter anderem schlechte Nachrichten, die während des Wochenendes veröffentlicht werden. Montags werden diese in die Kurse eingepreist und dienstags „verdaut“. Wenn sich die Marktsituation am Montag negativ entwickelt hat, könnten Investoren und Investmentfonds sich am Dienstag zu niedrigeren Preisen neu positionieren, was zu einer Umkehr des Abwärtstrends führen könnte. Die Grafik unten zeigt, dass seit 25 Jahren am Dienstag die höchsten Wochengewinne zu erwarten waren.

**Wiederkehrende Muster** zeigen also eine statistische Wahrscheinlichkeit und einen statistischen Erwartungswert der Strategien. Sie stützen sich auf **historische Daten**. Eine große Datenbasis erlaubt das Erkennen von Saisonalität. Die Berücksichtigung saisonaler Einflüsse kann Entscheidungen erleichtern und das **Timing verbessern**. Je kürzer eine saisonale Strategie ist, desto geringer wird das **Risiko** in Relation zu einem Dauerinvestment wie bei klassischen Buy & Hold Strategien.



**Bild 2: Statistische Auswertung zur Dax Performance**

DAX Performance in Prozent pro Tag in den letzten 25 Jahren: „Stelle sicher, dass Du dienstags Aktien hast“. Diese Grafik zeigt, dass Dienstag statistisch gesehen der beste Tag ist, um Aktien im Depot zu halten. Dieser Effekt basiert auf der Annahme fundamentaler Triebkräfte. Darauf zielt die Turnaround Tuesday Strategie ab. Quelle: Seasonax.com

### LEGE NICHT ALLE EIER IN EINEN KORB.

Kenner von Saisonalitäten und dazugehörigen Strategien sprechen aufgrund der empirischen Grundlagen von einem „Independent Factor“ in Relation zu Chart- und Fundamentalanalyse, da Saisonalitäten kaum mit anderen Indikatoren korrelieren. Das macht Saisonalitäten zu einem interessanten Hilfsmittel im Werkzeugkasten von Tradern und Investoren, um die Besonderheiten des Marktes zu berücksichtigen. Saisonalitäten führen somit zur Diversifikation innerhalb eines Portfolios.

Wer sein Portfolio mit verschiedenen Bestandteilen bestückt, sichert sich besser gegen Unwägbarkeiten der Börse ab. Genau das empfiehlt die altbekannte Börsenweisheit „Lege nicht alle Eier in einen Korb“. In der Realität sieht dies häufig ganz anders aus. Viele Anleger investieren bevorzugt in langfristige Buy-and-Hold-Strategien. Deren Prinzip ist: kaufen und langfristig halten.



**Bild 3: „Lege nicht alle Eier in einen Korb.“**  
Diese Grafik verdeutlicht den Appell, breit und intelligent zu diversifizieren, anstelle alle Eier in einen Korb zu legen.  
Quelle: Cartoon – Dave Granlund – www.davegranlund.com

Die saisonalen Strategien von Investui sind vergleichsweise kurz und aktiv. Sie basieren auf DAX, S&P 500, Gold und USD. Nicht selten fehlt Anlegern das Wissen, die Zeit oder der Zugang zu diesen Märkten. Sie können die Strategien nicht

aktiv nutzen, um eine weitere Diversifikation zu erreichen. Das ist der Punkt, an dem Investui Abhilfe schafft. Investui bietet eine einfache und effektive Form der Diversifikation zu Buy-and-Hold-Strategien. Über ein verwaltetes Konto können Privatanleger mit kurzfristigen Handelsstrategien einen Mehrwert erhalten, ohne selbst tätig zu werden.

Investui diversifiziert in vielerlei Hinsicht. Die Kombination der Strategien von Investui sind so angelegt, dass schwächere Strategien durch stärkere Strategien aufgefangen werden sollen. Am Ende machts die gute Mischung. Die Strategien sind im Einzelnen nachzulesen unter [www.investui.de](http://www.investui.de).

### WIE SIE DEN GRÖSSTEN STOLPERSTEIN – SICH SELBST – ÜBERWINDEN.

Die vorherigen Ausführungen zeigen, dass der Handel mit Markteffekten einen statistischen Hintergrund hat. Dieser ist nicht zu 100 Prozent garantiert. Der positive Erwartungswert auf der Basis empirischer Grundlagen lässt jedoch eine Planbarkeit erkennen. Daraus leitet sich die vielfach gestellte Frage ab: Warum verdienen nicht alle Anleger Geld mit Markteffekten? Die Antwort lautet: Der Handel von Kalendereffekten erfordert viel Disziplin und Regelkonformität. Emotional steht sich der Mensch dabei selbst im Wege und torpediert die vielversprechenden Leitplanken beim Markteffekte-Handel.

Nicht selten führen Besserwisserie, Angst, Gier sowie Nachlässigkeit dazu, dass saisonale Strategien und deren Timing ausgehebelt werden. Der Vorteil aller Fakten wird durch die Emotionalität der Anleger gefährdet. Positionseinnahmen erfolgen zu früh, weil Anleger glauben, einen Wissensvorsprung zu haben. Riskantere Positionsgrößen werden gewählt, um eine Verlustreihe auszugleichen. Das Risiko wird ebenfalls erhöht, weil eine Gewinnerserie zur Gier verleitet. Die empirische Grundlage wird ignoriert, da Positionen aus Angst oder Nachlässigkeit ausgelassen werden. Positionen werden zu früh geschlossen, aus Furcht vor Verlusten oder Abgabe von Gewinnen. Der Blumenstrauß emotionaler Fehlentscheidungen ist bunt.

**KOSTENLOS ZUR**

**INVEST**

Das Finanzevent für deine Zukunft

**E-BOOK VON DR. RAIMUND SCHRIEK**

**GELD VERDIENEN MIT MARKTEFFEKTEN**

Scan mich

www.investui.de/ebook

Niedenu 36, 60325 Frankfurt

[info@investui.com](mailto:info@investui.com)

DE +49 (0) 69 3487 5071

[www.investui.com](http://www.investui.com)

CFDs sind komplexe Instrumente und gehen wegen der Hebelwirkung mit dem hohen Risiko einher, schnell Geld zu verlieren. 64% der Kleinanlegerkonten verlieren Geld beim CFD-Handel mit diesem Anbieter. Sie sollten überlegen, ob Sie verstehen, wie CFD funktionieren, und ob Sie es sich leisten können, das hohe Risiko einzugehen, Ihr Geld zu verlieren.





**Bild 4: Nettorendite des Investui Futures-Musterdepot in 2023**  
Diese Grafik zeigt den Nettogewinn des Portfolios in 2023 abzüglich aller Kosten. Das verwaltete Futures-Musterdepot mit Startkapital 25.000 EUR und moderatem Risiko erzielte in 2023 insgesamt 34.340 EUR und somit +37,4 Prozent.

Hier setzt das Konzept des verwalteten Kontos von Investui an. Kunden wählen ihren bevorzugten Kontotyp – Futures oder CFDs – und ihre Investmentsumme. Dies kombinieren sie mit einer einfachen Risikokategorie. Daraus leitet sich die Positionsgröße je Strategie ab. Stellvertretend für die Kunden übernimmt Investui anschließend die strategiekonforme Umsetzung. So gewährleistet Investui die Nutzung saisonaler Strategien genial, einfach und fehlerfrei.

Investui existiert seit 2020. Es handelt sich um die hauseigene Vermögensverwaltung des renommierten und vielfach ausgezeichneten Online Brokers WHS SelfInvest, der seit über 25 Jahren international bekannt ist. ([www.investui.de/musterdepots](http://www.investui.de/musterdepots)).

*Risikohinweis: Vergangene Ergebnisse und Resultate aus Backtests garantieren keine zukünftigen Ergebnisse. Jeder Anleger sollte sorgfältig und womöglich mithilfe externer Beratung prüfen, ob dieser Service für ihn geeignet ist. Alle Investitionen bergen ein hohes Risiko. Es gibt keine Garantie auf Gewinne.*

**WH selfinvest**

**Futures und CFDs handeln wie die Profis**

**UND**

**mit legendärem Service**

Testen Sie die kostenlose Demo!  
[www.whselfinvest.de](http://www.whselfinvest.de)

33, Rue du puits Romain, 8700 Bertrange  
Luxembourg

CFDs und Futures sind komplexe Instrumente und gehen wegen der Hebelwirkung mit dem hohen Risiko einher, schnell Geld zu verlieren. 64% der Kleinanlegerkonten verlieren Geld beim CFD-Handel mit diesem Anbieter.

**KOSTENLOSES E-BOOK**



# FreeStoxx

**Aktuell interessante Aktien:**

- Nasdaq Momentum-Aktien**
- Die besten KI-Aktien**
- Top Dow Jones**
- Dividenden-Champions**



33, Rue de Puits Romain, 8700 Bertrange



DE +352 (0) 42 80 42 93



[info@freestoxx.com](mailto:info@freestoxx.com)



[www.freestoxx.com](http://www.freestoxx.com)

Jede Investition ist mit Risiken verbunden. Jeder Anleger sollte, wenn möglich mit Hilfe eines externen Beraters, prüfen, ob diese Finanzinstrumente für seine persönliche Situation geeignet sind. Es wird empfohlen, sich vor einer Investition mit den Parametern und Risiken der Instrumente, in die Sie investieren möchten, vertraut zu machen. Die auf einem Demokonto erzielten Gewinne sind keine Garantie für zukünftige Gewinne. Sie sind nicht verpflichtet, eine Hebelwirkung zu nutzen.



# Freestoxx

## Aktien und Optionen an der NYSE handeln

### UND

## komplett kommissionsfrei

Testen Sie die kostenlose Demo!  
[www.freestoxx.com](http://www.freestoxx.com)

33, Rue du puits Romain, 8700 Bertrange  
 Luxembourg

Jede Investition ist mit Risiken Verbunden

# TAI-PAN

## Börsensoftware



### TECHNISCHE ANALYSE AUF HÖCHSTEM NIVEAU:

- » Umfangreiches Funktionsspektrum für technische Analysen
- » Optimierung eigener Indikatoren und Handelsansätze
- » Filterfunktionen zum Auffinden von Aktien mit chancenreichen Chartmustern und Indikatorkonstellationen
- » Profittester zum Überprüfen von Chartmustern
- » Umfassende Fundamentaldaten mit langjährigen Historien
- » Aufwändig gepflegte Kurshistorien ab 1987, teilweise noch weiter zurückreichend

**TESTEN SIE TAI-PAN**  
**1 MONAT LANG GRATIS:**  
**WWW.TAI-PAN.DE**

**Lenz + Partner**  
 part of Infront

#### HERAUSGEBER:

VTAD Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands e.V.  
 Weismüllerstraße 45 | D-60314 Frankfurt am Main  
 Telefon +49 (0)69 2199-6273 | Fax +49 (0)69 2199-6332  
 E-mail: [info@vtad.de](mailto:info@vtad.de) | [www.vtad.de](http://www.vtad.de)  
 Bürozeiten: Mo. 14-16 Uhr | Mi. 14-17 Uhr | Fr. 14.-16.Uhr  
 Verantwortlich: Murat Örs  
 Kontakt: [murat.oers@vtad.de](mailto:murat.oers@vtad.de)  
 Redaktion: Murat Örs  
 Layout: Steeg Digitaltechnik | Hamburg

**DISCLAIMER:** Dieser Newsletter dient ausschließlich Informationszwecken. Insbesondere begründet er keine Aufforderung noch ein Angebot oder eine verbindliche Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten. Jede Handelsentscheidung auf der Grundlage der in diesem Bericht veröffentlichten Meinungen fällt in die volle Verantwortung des Handelnden und sollte nur nach sorgfältiger Abwägung der Eignung des Anlageinstruments im Hinblick auf die Erfahrung und Risikotoleranz des Investors erfolgen. Die Autoren und der Herausgeber übernehmen keinerlei Gewähr für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der bereitgestellten Informationen. Haftungsansprüche gegen die Autoren oder den Herausgeber, welche sich auf Schäden materieller oder ideeller Art beziehen, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht wurden, sind grundsätzlich ausgeschlossen.

# WELTWEIT HÖCHSTE AUSBILDUNGS- STANDARDS FÜR IHRE ZUKUNFT!

**NEU** AUCH  
NICHTMITGLIEDER  
KÖNNEN DIE  
PRÜFUNGEN  
ABLEGEN!



**EXKLUSIV IN DEUTSCHLAND BIETET DIE VTAD DIE VOM WELTVERBAND IFTA ZERTIFIZIERTEN UND INTERNATIONAL ANERKANNTEN QUALIFIKATIONEN:**

## **CERTIFIED FINANCIAL TECHNICIAN · CFTe MASTER OF FINANCIAL TECHNICAL ANALYSIS · MFTA**

- ▶ Ziel der VTAD ist ein hoher Qualitätsstandard bei der Ausbildung und Analysetätigkeit
- ▶ Die Ausbildungsprogramme CFTe und MFTA werden von der IFTA angeboten.
- ▶ Die VTAD e.V. organisiert die CFTe Prüfungen und den MFTA der IFTA und bietet den Abschluss CFTe in Deutschland und in deutscher Sprache an.
- ▶ Der Lehrstoff wurde durch das Ausbildungskomitee des Weltverbands der Technischen Analysten ([www.ifta.org](http://www.ifta.org)) erarbeitet
- ▶ Mit Ihrem Beitritt in die VTAD sind Sie auch IFTA-Mitglied
- ▶ Mit uns erreichen Sie den weltweit höchsten Ausbildungsstandard für Technische Analysten

Aktuelle Infos unter <http://www.vtad.de/cftemfta> und [ifta.org/certifications/](http://ifta.org/certifications/)

## **WIR GRATULIEREN!**

**DIE PRÜFUNG ZUM CFTE, DEM „CERTIFIED FINANCIAL TECHNICIAN“ HABEN BESTANDEN:**

**FRANK DECKERT | REGION HANNOVER**

**KEMAL KIZILAY | REGION FRANKFURT**

**CHRISTIAN BURKART | MÜNCHEN**

**SIMON HOFMANN | REGION MÜNCHEN**

wurde mit dem von der IFTA vergebenen Bronwen Wood Memorial Award für die beste CFTe II Arbeit 2023 ausgezeichnet!

**EDZARD WIENER | REGION BERLIN**

Erlangte den MFTA, den „Master of Financial Technician“ und wurde mit dem von der IFTA vergebenen Brooks Memorial Award für die beste Master-Arbeit 2023 ausgezeichnet!



# ZINSKURVE UND FRISTEN-TRANSFORMATION



**MURAT ÖRS**

*hat sein Diplom in Verwaltung und Rechtspflege abgeschlossen und mehrere Jahre im öffentlichen Dienst gearbeitet. Neben dem Beruf beschäftigt er sich seit vierzehn Jahren mit Investments und der Börse.*

*Seit sieben Jahren hat er sich dem der Relativen Stärke und Zyklen-Analysen hingewandt und bildete darauf seinen eigenen Handelsstil aus. Sein Hauptaugenmerk liegt dabei in US-Aktienmärkten, ETF's und den Rohstoffen. Als Investment-Vehikel nutzt er dafür Future und Optionen.*

*Mittlerweile handelt er verstärkt Index-Future auf Intraday-Basis.*

*Murat leitet seit Februar 2020 die VTAD-Regionalgruppe in Hamburg. Er ist Technischer Analyst (CFTe)®, schreibt Fachartikel und ist Referent zum Thema Sektorenanalyse.*

## DIE ZEITEN IM ZINSMARKTGESCHÄFT UND DAS DILEMMA DER INVERTIERTEN ZINSKURVE.

Das Leben im Umfeld der Nullzinspolitik scheint vorbei. Was Zinsen sind, ist den meisten bekannt. „Ein Konzept, so mächtig, dass derjenige, der es versteht, davon profitiert, während die anderen dafür bezahlen.“ Das ist das Phänomen, das selbst Albert Einstein einst als das achte Weltwunder bezeichnete, hier: den Zinseszins-Effekt. Doch in den Tiefen des Finanzmarktes lauert in diesem Zusammenhang ein weiteres, oft unterschätztes Rätsel – die Zinsstrukturkurve. Sie ist ein Seismograf der Wirtschaft, ein Indikator, der die Richtung der Wirtschaft vorherzusagen vermag. Wer ihn denn richtig versteht.

Die US-amerikanische Zentralbank, die Federal Reserve Bank – kurz Fed, betrachtet „die Zinsstrukturkurve als einen Schlüsselindikator zur Vorhersage von Rezessionen“.

Sie ist mehr als eine Kurve in Zinslaufzeiten. Im Herzen trägt sie das Geheimnis der **Fristentransformation**. Ein substanzialer Mechanismus und wichtige Einnahmequelle, durch den Finanzinstitute unterschiedliche Laufzeitinteressen von Schuldner und Gläubigern in Einklang bringen.

Doch was geschieht, wenn die Zinsstrukturkurve aus dem Gleichgewicht gerät? Wenn sie sich umkehrt und eine invertierte Form annimmt? Dieses Szenario wird in der Finanzwelt als invertierte Zinskurve bezeichnet. Diese kann weitreichende Folgen für Banken und gar für gesamte Volkswirtschaften haben.

Was vielen nicht bewusst ist, dass wir seit Juni 2022 in so einem Umfeld leben, in dem die Zinskurve invertiert ist! Historisch gesehen, gab es jedes Mal 12-16 Monate nach diesem Umstand eine Rezession. Sind wir also schon durch oder steht es uns noch bevor?

In diesem Artikel werden wir die Geheimnisse hinter der Zinsstrukturkurve und Fristentransformation enthüllen und untersuchen, warum die invertierte Zinskurve ein solches Problem für Banken darstellt. Tauchen Sie ein in die faszinierende Welt der Zinsen, wo jedes Detail zählt und jede Kurve eine Geschichte erzählt.

## DAS FINANZORCHESTER: WIE BANKEN IHRE SYMPHONIE SPIELEN.

In der Welt der Finanzen sind Banken wie Dirigenten eines großen Orchesters, das aus verschiedenen Musikern und Kompositionen besteht. Sie sind also zentrale Akteure in unserem Wirtschaftssystem. Wenn wir von Banken sprechen, weiß zwar jeder, was gemeint ist: ein geldverwaltendes Institut. Bank ist jedoch nicht gleich Bank. Dafür – und die Fristentransformation – müssen wir ihre verschiedenen Formen und Einnahmequellen verstehen.

## DIE DREI SÄULEN DES BANKWESENS

- 1. Retailbanken/Geschäftsbanken:** Diese sind die Achillesferse des täglichen Bankgeschäfts und dienen Privatpersonen sowie kleinen und mittleren Unternehmen. Sie bieten grundlegende Bankdienstleistungen wie Kontoführung, Kreditvergabe und Zahlungsverkehr.
- 2. Investmentbanken:** Diese spezialisieren sich auf komplexere Finanzdienstleistungen wie Unternehmensfinanzierung, Vermögensverwaltung und Wertpapierhandel. Sie modellieren größere Finanztransaktionen und beraten hauptsächlich größere Unternehmen.
- 3. Universalbanken:** Dies sind die Allrounder unter den Banken. Sie kombinieren die Dienstleistungen von Retail- und Investmentbanken, um ein breites Spektrum an Finanzdienstleistungen anzubieten.

Die Haupteinnahmequellen von Banken lassen sich in drei Gruppen klassifizieren. Es handelt sich dabei um.

**Erstens:** Um das *Aktivgeschäft* (Kreditgeschäft). Hier vergeben Banken Kredite und erzielen Gewinne durch die Zinsen, die auf Kredite erhoben werden.

Eine weitere, **zweite** Einnahmequelle ist das *Passivgeschäft*. Hierbei kassieren Banken Gebühren für die Verwaltung der Kundeneinlagen. Sie zahlen Zinsen, wofür sie im Gegenzug selbst Geld durch Verkäufe höher verzinsten Kredite verdienen. Oder das Kommissionsgeschäft: Hier verdienen Banken an Provisionen und Gebühren für verschiedene Dienstleistungen wie Geldwechsel, Brokerkosten und andere Finanzdienstleistungen.

Die **dritte** Verdienstquelle liegt in der *Zinsmarge*. Hier verdient die Bank, indem in der Differenz zwischen den Einlagen, auf die sie Zinsen zahlen und den Zinsen den sie durch Kreditvergaben verdienen.

Der letzte Part ist für uns am wichtigsten. Am Ende des Tages fungieren Banken als Intermediäre, die Menschen mit einem Geldüberschuss (Sparer) mit denen verbinden, die Geld benötigen (Kreditnehmer). Diese Rolle als Mittler ist entscheidend für das Funktionieren der modernen Wirtschaft, da sie den Geldfluss zwischen verschiedenen Wirtschaftsteilnehmern erleichtert.

## DIE ZINSSTRUKTURKURVE ALS WIRTSCHAFTSBAROMETER

Im Allgemeinen spiegelt die Zinsstrukturkurve (ZSK) das Verhältnis zwischen dem kurzfristigen Geldmarkt und langfristigen Kapitalmarktzinsen wider. Also kurz das Verhältnis zwischen Laufzeit und Zins. Als Faustformel lässt sich merken, dass für mehr Laufzeit mehr Risiko in Kauf genommen wird und jeder Schuldner dieses Risiko höher verzinst, haben möchte – also am Ende mehr Rendite. Denn die Kapitalmärkte sind ständig Gefahren ausgesetzt, wie

Zinsrisiken, systemischem Risiko, wie Kriege oder politische Gefahren. Ein weiteres Axiom in den Kapitalmärkten liegt darin, dass grundsätzlich ein asymmetrisches Verhältnis zwischen Risiko und Rendite besteht. Also: Mehr Risiko bedeutet mehr Rendite, vice versa.

Dabei werden als Hauptbarometer die (Kurzlaufenden) zweijährigen Zinsen auf die Anleihen von den (Langlaufenden) zehnjährigen Zinsen subtrahiert.

*Beispiel:* Nehmen wir also an, dass die Zinsen auf den zweijährigen Anleihen bei 2.5 Prozent liegen und die Zehnjährigen bei 3.5 Prozent. Dann haben wir eine positive Differenz von 1 Prozent, weil:  $3.5\% - 2.5\% = 1\%$

Der Zinsmarkt korreliert 1:1 im negativen Sinne mit dem Anleihemarkt und ist ein von Profis aktiv gehandelter Finanzmarkt. Es gibt auf dem Anleihemarkt die unterschiedlichsten Laufzeiten von Anleihen und den damit verbundenen Zinsbindungen. Diese Werte werden wie eine Aktie gehandelt und ist täglichen Schwankungen ausgesetzt. Das heißt, dass die Zinsdifferenzen, wie man so schön sagt: „atmen“ – also über den Tag Auf- und Absteigen.

Wenn wir von den Laufzeiten der Zinskurve reden, beschränken wir uns hier auf zwei Laufzeiten: zwei und zehnjährigen Zinsrenditen. Es gibt jedoch Laufzeiten von einem Tag (Übernacht-Raten, Repo-Geschäfte,) bis zu 30 Jahren – oder in manchen Ländern wie Argentinien wurden sogar 100-jährige Anleihen vergeben.

Grundsätzlich unterscheidet man die Zinsstrukturkurve in vier verschiedenen Ausprägungen:

1. Normale Zinsstrukturkurve: Hier ist die Kurzlaufende niedriger als die langlaufende.
2. Die unregelmäßige ZSK: Hier ist der Peak zwischen den kurz und langlaufenden in der Mitte (bei den 5-Jährigen, die der „Belly“ genannt werden).
3. Die flache ZSK: hier ist der kurzfristige gleich dem langfristigen Zins.
4. Die Inverse ZSK: Hier ist der kurzfristige Zins höher als der langfristige.

Dann kann es dazu kommen, dass die Kurzlaufenden schneller fallen als die Langlaufenden. Die Langlaufenden können steigen und die Kurzlaufenden ebenfalls, nur dass die Kurzlaufenden schneller steigen und andersrum. Für diese Phänomene gibt es im Profijargon spezielle Bezeichnungen, die unterschiedliche Marktgegebenheiten widerspiegeln. Die vier Modelle lauten dabei Bull-Steepener, Bear Steepener, Bear Flattener und Bull Flattener.

- **Bull-Steepener:** die Zinsen am kurzen Ende fallen schneller als die am langen Ende.
- **Bear Steepener:** Die Zinsen am langen Ende steigen schneller als am kurzen Ende.
- **Bull Flattener:** Zinsen am langen Ende fallen schneller als die am kurzen Ende.
- **Bear Flattener:** Die Zinsen am kurzen Ende steigen schneller als die am langen Ende.

**Damit haben sie schon einmal wichtige Basics zu den Zinsen und dem Geschäftsmodell der Banken gelernt. Nun wollen wir etwas tiefer in die Materie einsteigen und die Marktzinsmethode und das Kerngeschäft von Banken, die Fristentransformation, erklären.**



## DIE MARKTZINSMETHODE: DIE WAAGSCHALE DER BANKEN

Hierbei spielt die Marktzinsmethode auch eine entscheidende Rolle. Diese ist ein finanzwirtschaftliches Instrument, das in der Bankkalkulation zur Ermittlung des Erfolgs von einzelnen Geschäften oder Geschäftsbereichen eingesetzt wird. Ihr Hauptziel ist es, die Profitabilität von Zinsgeschäften – wie Krediten und Einlagen – transparent und vergleichbar zu machen.

Im Kern steht hier das Opportunitätsprinzip. Dieses besagt, dass der Erfolg eines Geschäftes neben den absoluten Kosten und Erträgen gemessen wird, sondern auch im Vergleich zu alternativen Anlagemöglichkeiten gestellt wird. Das Kundengeschäft wird einem entsprechenden Gegengeschäft am Kapitalmarkt verglichen und dann der Opportunitätszins gemessen.

Die Marktzinsmethode unterteilt den Zinsertrag eines Geschäfts in zwei Komponenten: den Konditionsbeitrag und den Strukturbeitrag. Der Konditionsbeitrag misst den Erfolg, der direkt aus der Kundenbeziehung resultiert, indem er die Differenz zwischen dem Zinsertrag des Kundengeschäfts und dem Zinsertrag eines alternativen, fristenkongruenten Marktzinsgeschäfts berechnet. Der Strukturbeitrag hingegen ergibt sich aus der **Fristenttransformation**, also der bewussten Übernahme von Zinsänderungsrisiken durch unterschiedliche Fristigkeiten in der Aktiv- und Passivseite der Bankbilanz. Er spiegelt also die Erfolgsaussichten durch das Ausnutzen von Zinsdifferenzen, zwischen kurz und langlaufenden Zinsbindungen, wider.

## FRISTENTTRANSFORMATION: KERNGESCHÄFT DES BANKENWESENS

Die Fristenttransformation (FT) ist ein Grundpfeiler im Bankwesen, bei dem kurzfristige Einlagen in langfristige Kredite umgewandelt werden. Die Banken nutzen dann die Fristenttransformation, um Zinsdifferenzen zwischen kurz- und langfristigen Zinsbindungen auszunutzen, um damit Gewinne zu erzielen.

*Beispiel:* Wir haben auf der einen Seite die Sparer, diese sind interessiert an einer kurzfristigen, zinsbringenden Anlage – nehmen wir an 1 %. Die Schuldner, also die Bank, ist interessiert das Geld langfristig an jemand anderen zu (ver-)leihen – nehmen wir an für 3 %. Das heißt, wenn der langfristige mehrere kurzfristige Anleger aneinanderreicht, kann man das Bündeln und hintereinanderschalten und so von der langfristigen Rendite profitieren und die kurzfristige zahlen.

In diesem Szenario finanziert sich die Bank mit mehreren kurzlaufenden Schuldaufnahmen von 1 % mit dem langlaufenden Verleih mit 3 %.

*Also: FT ist der Ausgleich zwischen kurzfristiger Anlage und langfristigem Geldverleih.*

Zu Liquiditätsproblemen kann es dann bei der Bank kommen, wenn viele Kunden plötzlich ihre Einlagen abziehen wollen, während langfristige Kredite noch gebunden sind. Ebenso kann ein Anstieg der kurzlaufenden Zinsen auf Spareinlagen das die Gewinnmarge verringern, während die Zinsen der langlaufenden gleichbleiben.



## PROBLEME MIT DER INVERTIERTEN ZINSSTRUKTUR.

Wie wir nun wissen ermöglicht die Fristentransformation den Banken, von der Zinsdifferenz zwischen Einlagen und Krediten zu profitieren. Jedoch birgt sie auch Risiken, insbesondere in Zeiten einer inversen Zinsstrukturkurve. Eine flache oder inverse Zinsstrukturkurve macht das grundlegende Geschäftsmodell der Banken, nämlich die Fristentransformation, weniger rentabel oder sogar zu einem Verlustgeschäft, da der Spread zwischen den kurz- und langfristigen Zinsen immer geringer wird. Dies führt dann meistens zu einer Dämpfung in der Kreditvergabe und im Extremfall zu einer Kreditklemme, was dann im schlimmsten Fall zu einer Rezession führen kann.

Denn bevor die Bank Verluste macht, vergibt sie keine Kredite mehr. Da Geld im Kapitalmarkt wie zirkulierendes Blut in unserem Körper gesehen wird, kann es quasi zum Herzstillstand wegen Blutarmut kommen, wenn dem Kapitalmarkt die Liquidität, also das Geld, entzogen wird.

Daher sind Banken auch sehr sensibel in einem hohen Zinsstrukturumfeld. Wenn sie hierzu auch mehr erfahren wollen, wie sich gewisse Werte wie Goldman Sachs und JPMorgan entwickeln, schauen sie in unseren **US TITANS** Paket rein, wo wir in unseren täglichen Analysen unter anderem diese zinssensiblen Werte bewerten und Analysen fertigen.

## WANN KOMMT ES ABER ZUR BESAGTEN REZESSION?

Im Markt wird immer das, das in der Zukunft erwartete mit eingepreist. Also wenn das Szenario wäre, dass die Wirtschaft weiterwächst, sollten die Zinsen dementsprechend hoch sein oder steigen, damit das Geld in Zukunft mehr Wert ist, wenn die Nachfrage in einer produktiven und konsumierenden Gesellschaft ebenfalls ansteigt. Denn die Nachfrage macht den Preis. Genauso gilt es auch fürs Geld. Denn wenn mehr konsumiert wird, wird mehr Geld benötigt, dass in den Umlauf kommt. Ist das Geld nicht vorhanden, muss es geschaffen werden oder die Menschen werden „gezwungen“ weniger auszugeben. Eine Methode wäre die Zinsen anzuheben, damit die Menschen ihr Geld einsparen um dafür sichere Renditen zu erhalten etc. Und diese Szenarien kommen und gehen immer wieder. Die Inflation und die Zinsen auf unser Geld steigen und fallen, wie die Ebbe und Flut kommt und geht. Dies bezeichnen wir auch als einen Wirtschaftszyklus.

Die Zinsstrukturkurve war da bisher ein guter Indikator, wo wir uns in dem Wirtschaftszyklus befinden.

Historisch betrachtet lässt sich sagen, dass 12-15 Monate nach dem Invertieren einer Zinsstrukturkurve, also dem Umstand, dass die 10-Jährigen weniger Renditen abwerfen als die Zweijährigen, es zu einer Rezession





kam. Es wäre zu schön, wenn es so einfach wäre. Auch wenn dieser Indikator in der Vergangenheit zu fast 100 % richtig lag, muss man zwei Dinge wissen: Eine Rezession wird grundsätzlich im Nachhinein bestimmt. Und zweitens, spielt der Arbeitsmarkt eine wichtige Rolle. Das ist nämlich neben der Geldpolitik ein zweites Mandat, was die Zentralbanken haben. Auch diese Daten hinken dem aktuellen Marktstatus oft hinterher, da sie nur einmal monatlich veröffentlicht werden.

Es ist schwierig ad hoc Entscheidungen oder Maßnahmen basierend auf der Zinskurveninvertierung zu treffen. Diese Art von Marktindikatoren sind nicht vergleichbar mit einem Relativ Strength Index von Wells Wilder, der einem Überverkauften oder Überkauft Zeichen gibt, worauf der Markt – in der Regel – schneller reagiert. Wir sind seit Juni 2022 in einem invertierten Zinskurvenumfeld. Die kurzlaufenden Zinsen sind weit über die langlaufenden Zinsen gestiegen. Die Crash-Propheten schreien seit Monaten von einer Krise. Die restlichen Marktdaten und unsere angewandte technische Analyse hat uns auf eine andere Fährte geführt. Irgendwann werden diese Menschen auch recht haben, wenn sie konstant bei ihrer Meinung bleiben. Irgendwann.

Daher gilt es die Märkte zu sehen und zu verstehen und Veränderungen wahrzunehmen. „Wer Frieden will, muss

für den Krieg vorbereitet sein.“ Die Anzeichen werden kommen. Bis dahin gilt es zu beobachten, wann die Zinskurve wieder "normal" ist. Sprich: Die kurzlaufenden Zinsen wieder tefer stehen als die langlaufenden Zinsen. Bis dahin kann noch viel passieren.

### Fazit

Die Fristentransformation als eines der wichtigsten Mechanismen und Einnahmequellen im Kapitalmarkt, der unterschiedliche Laufzeitinteressen von Schuldern und Gläubigern in Einklang bringt, ist hoffentlich mit diesem Artikel klarer geworden. Auch die Wichtigkeit der Zinsstrukturkurve und warum Banken darauf achten, um ihre Opportunitätskosten zu berechnen, ist hoffentlich ebenfalls klarer. Denn dies sind Ursachen und Einflussfaktoren für viele andere Geldflüsse im Kapitalmarkt. Um das Bild erneut in Erinnerung zu bringen: Geld ist im Kapitalmarkt zu sehen wie das Blut in unserem Körper. Und die Institute aus dem Finanzwesen sind die Hauptakteure, die entscheiden wieviel Blut am Ende, durch unsere Adern fließt.

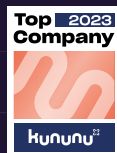


# US AKTIEN ONLINE HANDELN

Jetzt CapTrader und das  
TraderFox Trading Desk  
zusammen nutzen und  
Vorteile wie den Wingman  
und kostenlose Realtime-  
Kurse erhalten.



Wechseln Sie zum mehrfach ausgezeichneten Online-Broker und nutzen  
Sie die vielen Zusatzfunktionen der TraderFox Tradingplattform.



[captrader.traderfox.com](https://captrader.traderfox.com)



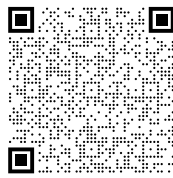
**CAPTRADER**  
TRADE YOUR FUTURE NOW



## Auch unterwegs Charts analysieren? Ganz einfach mit der IG Trading App.



Wir von IG kennen Ihre Bedürfnisse und unterstützen Sie mit allem, was Sie für Ihr Trading benötigen. Analysieren Sie Charts von unterwegs und traden Sie rund um die Uhr<sup>1</sup> mit wenigen Klicks. Mit der mehrfach preisgekrönten IG Trading App. Für 0,- € Kommission.<sup>2</sup>



Jetzt QR Code scannen

IG.COM

# IG

Wertpapiere | Hebelprodukte

Traden birgt hohe Risiken.

<sup>1</sup>Mo.-Fr. rund um die Uhr mit Ausnahme von Aktien und einigen Indizes. <sup>2</sup>Weitere Kosten fallen an.

HIER HANDELN SIE RICHTIG

# Trading auf höchster Stufe.

Zertifikate  
**AWARDS**  
2023 / 2024



Jury-Gesamtwertung:

**1.** Platz

**Bester Emittent**

 Deutscher  
**ZERTIFIKATE**  
Preis 2023

**1. PLATZ**

**BNP Paribas**

**GESAMTSIEGER**

