

Erfolg mit Relativer Stärke

Die Vielzahl der Empfehlungen, die täglich von Seiten Dutzender Börsendienste, Wirtschaftsmagazine, den Anlageberatern der Banken, dem Internet oder auch aus dem Fernsehen auf den Anleger einströmt, ist verwirrend groß. Noch größer wird diese Verwirrung, wenn der potentielle Investor dabei auf gegensätzliche Meinungen zu einem bestimmten Markt oder Einzelwert stößt. Soll er nun kaufen oder nicht? Wer weist ihm den Weg?

Was solchen Anlegern in aller Regel fehlt, ist eine Orientierungsgröße, ein Maßstab, an den sie sich halten und nach dem sie sich richten können. Die Tatsache, dass es erfolgversprechender ist, planvoll an der Börse vorzugehen und die eigenen Anlageentscheidungen möglichst rational zu treffen, um damit sowohl das vorhandene Risiko zu reduzieren als auch die Rendite zu optimieren, ist inzwischen allgemein anerkannt. Dies hat zu einer Reihe von Anlageverfahren und Anlagestrategien geführt. Diese haben jedoch häufig den Nachteil, sich nur schwer nachvollziehen zu lassen. Dem Normalanleger fehlen in aller Regel die dazu notwendigen Daten, die oftmals nur sehr umständlich und unter hohen Kosten zu erhalten sind.

Die „Relative Stärke“

Eine sehr bewährte Methode zur Selektion von Aktien und Märkten ist jedoch das Verfahren der „Relativen Stärke“, das von dem Amerikaner Dr. Robert Levy schon Ende der 60er Jahre entwickelt und in seiner Studie „The Relative Strength Concept of Common Stock Price Forecasting“ veröffentlicht wurde. Da die meisten Haushalte heute über einen Computer und entsprechende Tabellenkalkulationsprogramme verfügen, hat dieses Verfahren den Vorteil, dass es auch von dem Privatanleger mit einem relativ geringen Zeitaufwand durchgeführt werden kann. Wie jede Börsenstrategie spiegelt auch diese Methode nicht die persönliche Meinung eines sich möglicherweise irrenden Journalisten oder Börsenexperten wider. Stattdessen basiert sie einzig und allein auf dem denkbar neutralsten, das wir uns vorstellen können: dem Kurs bzw. der Kursbewegung selbst!

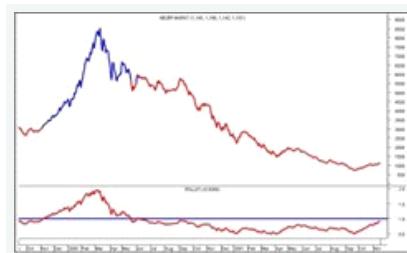
Das Zauberwort für den Erfolg der „Relativen Stärke“ heißt Trendkontinuität. Levy untersuchte in seiner Studie 200 Aktien der New Yorker Börse über einen Zeitraum von fünf Jahren. Dabei fiel ihm auf, dass es immer wieder Aktien gab, die sich über eine längere Periode besser entwickelten als andere. Diese Phase des „Sich-Besser-Entwickelns“ (Outperformance) dauerte häufig mehrere Monate. Die Beobachtung, daß Aktien, die im Vergleich zu anderen Einzeltiteln oder dem Gesamtmarkt einen stärkeren Kursanstieg verzeichnet haben, auch in Zukunft überdurchschnittlich steigen, führte dazu, dass Levy nach einem Maß für die Trendstärke dieser Aktien suchte. Als Maß entschied er sich für einen einfachen Faktor: Die RSL-Kennzahl. Sie ist eine Verhältniszahl (Ratio), die einen Wert um 1.0 aufweist.

Zur Berechnung dieser Kennzahl setzte Levy den aktuellen Wochenschlusskurs der Aktie ins Verhältnis zum Durchschnitt der Wochenschlusskurse unterschiedlich langer Perioden. Er fand heraus, dass ein Vergleich der Kurse mit einem Zeitraum der zurückliegenden sechs Monate besonders gute Ergebnisse erzielte. Levy berechnete nun in seiner empirischen Untersuchung für alle von ihm beobachteten Aktien deren Relative Stärke. Jede Aktie erhielt so einen Relative-Stärke-Koeffizienten, der jedoch allein betrachtet wenig aussagekräftig war. Deshalb erstellte Levy eine Rangliste mit den untersuchten Werten, die nach dieser Kennzahl sortiert wurde. Je höher die Kennzahl, desto höher das Ranking innerhalb der Liste und umgekehrt.

Die Strategie

Die Anlagestrategie Levys beruht nun darauf, dass mit einem bestimmten Anfangskapital die ersten 5%-7% der Aktien einer Rangliste zu gleichen Teilen gekauft werden. Bei einer Rangliste der 30 DAX-Werte hieße das z. B., daß jeweils die ersten beiden Titel gekauft werden. Nach dem Kauf dieser Aktien wird jede Woche deren aktuelle Platzierung in einer neu erstellten Relative-Stärke-Rangliste überprüft. Sobald eine der gekauften Aktien eine bestimmte Platzierung innerhalb der Rangliste unterschreitet (sog. „Cast-Out-Rank“), wird sie sofort verkauft. Dieser „Cast-Out-Rank“ setzt sich gem. Levy aus dem letzten Drittel der schwächsten Aktien zusammen. In einer entsprechenden DAX-Rangliste sind dies demnach die zehn Aktien mit dem geringsten RSL-Koeffizienten. Die freiwerdenden Geldmittel aus dem Verkauf der Aktien werden dann wiederum gleichmäßig in die beiden zu dem Zeitpunkt stärksten Aktien investiert. Auch diese Titel werden dann wiederum solange gehalten, bis sie einen Cast-Out-Rank belegen, usw. Ein Beispiel für den Aufbau einer solchen Relative-Stärke-Rangliste mit den internationalen Börsenplätzen zeigt Tabelle 1. Allgemein gilt, dass Aktien mit einer Ratio größer als 1.0 heute eine größere Kursstärke zeigen als in den letzten sechs Monaten. Umgekehrt tendieren Titel mit einem Faktor kleiner 1.0 heute schwächer als in der Vergangenheit.

In den abgebildeten Charts sind die trendstarken Phasen mit einem RSL-Wert „größer 1“ „blau“ dargestellt, während „rote“ Phasen einen RSL-



Die Frage: "Soll ich schon wieder einsteigen?", stellte sich dem Momentum-Investor in den letzten Monaten nicht. Seit Mai vergangenen Jahres war er "draußen" und schaute zu.

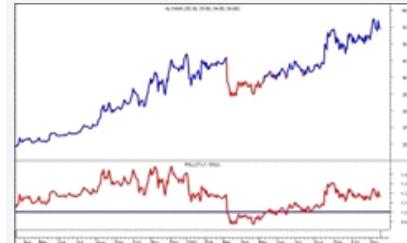


Chart 2: Altana ist eine der wenigen Aktien, die sich dem Baisse-Trend an der Börse entziehen konnte. Auffallend ist, dass fallende Hochpunkte im Indikator bei gleichzeitig neuen Hochs im Kurs der Aktie ein erstes Warnsignal einer bevorstehenden Schwächerphase signalisierten. (s. Zeitraum Dezember 2000 bis Februar 2001)

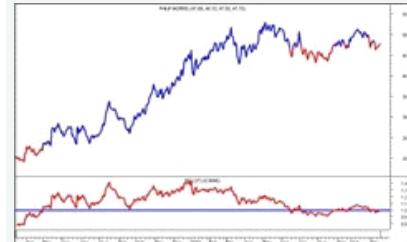


Chart 3: Auch Philip Morris gehörte zu den wenigen Outperformern der letzten eineinhalb Jahre. Solche Werte zu finden - "Relative Stärke" liefert Hinweise!

Aktie	Wkrs per 00	Wkrs per 00	Vorstand	n. Vorstand	Wkrs per 00	Vorstand	n. Vorstand	n.	-2	-3
1. Marlboro (ITX)	364,51	411,97	45,40	12,40	1.096	8	9	76	22	
2. Daimler-Benz (D01)	677,14	689,31	122,17	1,80	1.049	1	1	1	2	
3. Volkswagen (WVZB)	122,97	125,05	2,40	2,40	1.037	1	2	2	9	
4. Hoechst (H01)	120,00	122,50	2,40	2,40	1.033	1	2	2	9	
5. Hoechst (H02)	769,52	798,04	391,32	5,19	1.020	6	11	10	26	
6. Linde (L01)	368,07	374,89	101,82	2,76	1.020	6	6	8	8	
7. Unilever (U01)	1008,72	1008,92	11,20	0,11	1.018	3	6	6	11	
8. Thyssen (THY)	384,87	388,00	41,40	4,00	1.018	4	7	7	11	
9. Volkswagen (VWKA)	102,83	106,95	9,72	5,56	1.018	4	13	5	5	
10. others (a01)	262,15	265,63	121,60	4,09	1.003	4	14	42	37	
11. Syntex (H01 Daxbank)	301,96	321,40	44,00	1,60	1.003	3	8	4	2	
12. Daimler-Benz (D02)	212,00	214,00	4,00	4,00	1.003	3	2	2	2	
13. Maif (M02)	267,77	272,00	544,50	7,00	0.987	32	26	15	21	
14. Volkswagen (VWAB)	1081,64	1095,21	211,43	1,16	0.978	6	5	11	10	
15. Hoechst (H03)	100,00	127,00	1,00	1,00	0.978	1	2	2	9	
16. Linde (L02)	50,25	52,00	124,05	1,14	0.974	28	49	40	40	
17. Knorr Lungen (K01)	506,85	509,45	2,80	0,87	0.970	1	15	13	15	
18. Stoeckle (S01 Allg. Mont.)	211,35	221,26	3,97	4,72	0.967	7	26	19	26	
19. Thyssen (THY)	100,00	101,00	5,00	1,00	0.966	3	2	2	2	
20. Tesa (T01)	702,57	720,69	109,72	2,64	0.963	2	16	24	19	
21. Brauerei (B01)	2664,33	2664,33	44,10	1,70	0.961	5	16	14	14	
22. New York (N01 Daxbank Comp.)	174,67	182,40	32,76	4,74	0.958	29	29	21	30	
23. Daimler-Benz (D03)	212,00	214,00	4,00	4,00	0.957	3	2	2	2	
24. New York (D01)	302,55	306,00	204,40	3,09	0.952	6	24	21	24	
25. Zeiss (S01)	267,00	267,00	544,50	7,00	0.952	32	27	26	30	
26. Volkswagen (VWAB)	1081,64	1095,21	211,43	1,16	0.950	6	5	11	10	
27. Linde (L03)	100,00	127,00	1,00	1,00	0.949	1	2	2	9	
28. Pan (SAC)	206,44	210,97	1,26	1,40	0.943	6	21	17	16	
29. New York (Russell 2000)	433,07	436,10	5,00	1,14	0.939	7	22	22	21	
30. New York (Russell 1000)	1000,00	1000,00	100,00	1,00	0.938	6	47	42	42	
31. Tesa (T02)	299,40	301,00	1,70	1,00	0.937	2	23	20	41	
32. Frankfurter Börse Top 30	1008,72	1110,95	43,62	6,09	0.933	14	46	43	47	
33. Frankfurter Börse Top 50	456,35	461,07	326,76	7,13	0.927	11	44	41	43	
34. Frankfurter Börse Top 100	217,05	220,00	50,00	2,50	0.920	3	27	27	27	
35. Frankfurter Börse Top 200	1014,06	1026,25	423,19	4,15	0.907	6	42	44	44	
36. Mexx City (M01)	562,76	566,30	36,30	0,65	0.907	6	28	20	23	
37. Linde (L04)	20,00	26,00	2,25	0,90	0,906	4	32	23	26	
38. Knorr Lungen (K02)	100,23	100,26	1,00	1,00	0,905	1	45	45	45	
39. Canaccor (S01 Allg. Ind.)	670,82	670,87	203,85	3,19	0,902	21	19	30	18	
40. Duhne (D01)	510,26	518,21	16,29	0,29	0,902	6	36	34	29	
41. Daho (D02)	572,79	587,67	13,50	5,19	0,900	5	47	47	45	
42. Lang (L01)	21,42	24,42	1,70	1,70	0,898	2	38	35	32	
43. Tesa (T03)	1010,79	1021,75	468,07	1,61	0,874	5	25	25	23	
44. 1. take (T01)	1003,00	1010,76	22,00	2,17	0,874	6	37	37	32	
45. Tongiagua (S01 Allg.)	1341,57	1362,77	1,50	0,973	0	95	39	36		
46. Frankfurter Börse Markt (F01)	100,00	100,00	40,00	0,800	0	48	40	49		
47. Lang (L03)	1607,35	1616,36	1,00	3,44	0,800	5	43	46	46	
48. Mandu (P01)	399,35	399,79	6,44	0,873	0	49	49	49		
49. Brauerei (B02)	222,00	226,36	1,96	2,63	0,809	6	50	50	50	

Abbildung 1: RSL-Liste der Börsenindizes vom 09.11.

Koeffizienten „kleiner 1“ aufweisen. Die Entwicklung des Relative Stärke-Koeffizienten wurde als Indikator jeweils unter den Chart eingeblendet. Investoren, die nach diesem Verfahren vorgehen, konnten die monatelange Baisse-Phase am Neuen Markt mit Kursrückgängen von 90% und mehr (**Chart 1**) entspannt verfolgen, ohne dort in einstigen „Highflyern“ investiert gewesen zu sein. Stattdessen waren und sind sie vielleicht in Werten wie Altana (**Chart 2**) oder Philip Morris (**Chart 3**) engagiert.

Setzen Sie auf Sieger!

Anleger, die gerne Aktien kaufen oder in Märkte investieren, die in jüngster Vergangenheit starke Kursverluste verzeichneten haben (Prinzip: „Kaufen wenn die Kanonen donnern!“), werden sich mit der hier vorgestellten Vorgehensweise schwer tun. Häufig notieren nämlich genau die Titel oder Märkte, die eine besonders hohe „Relative Stärke“ aufweisen, auf historisch hohen Niveaus. Und wer kauft schon gerne zu hohen Kursen oder gar zu Höchstkursen? Dieses eher psychologische Problem hält viele Anleger davon ab, der RSL-Strategie zu folgen. Diejenigen, die immer wieder versuchen, zu vermeintlichen „Tiefstkursen“ einzusteigen, sollten sich aber einmal die Frage stellen, wie erfolgreich sie bisher mit ihrer Methode gewesen sind.

Erfolg empirisch belegt

Die Nachhaltigkeit der hier vorgestellten Methode ist empirisch mehrfach belegt. Erst kürzlich wurde das Prinzip der „Relativen Stärke“ durch eine Studie der Universität Mannheim bestätigt. Die Studie mit dem bezeichnenden Titel „Reichtum durch Momentum und Zyklen“ ist beim Lehrstuhl für angewandte BWL (Fachgruppe „Behavioral Finance“) gegen Gebühr zu beziehen.

Die „Relative Stärke“ nach Levy (RSL) ist übrigens nicht zu verwechseln mit dem „Relative-Stärke-Index“ (RSI) von Welles Wilder, der heute in jeder handelsüblichen Börsensoftware als Indikator wiederzufinden ist. Im Gegensatz zur Levy-Strategie, die die „innere Stärke“ einer Aktie ermittelt, stellt der „RSI“ einen Oszillatoren dar, der den „Überkauft“/-„Überverkauft“-Zustand eines Marktes oder Einzelwertes misst.

Fazit:

Die Strategie der „Relativen Stärke“ ist für einen Anleger mit einem Anlagehorizont von mehreren Wochen oder Monaten geeignet. Er sollte eine Investition in trendstarke, sich gut entwickelnde Titel einem „Fischen im Trüben“ vorziehen und seine Entscheidungen gerne in Anlehnung an ein neutrales Verfahren durchführen. Der Zeitaufwand dafür ist vertretbar: Levy empfahl eine wöchentliche Berechnung. Die wenigen Daten, die benötigt werden, sind für jeden Interessenten heute einfach via Börsendienst, Tages- oder Wirtschaftszeitung, Videotext, Internet oder dem Laufband der „Tele-Börse“ kostenlos zu beziehen.

Der Autor ist Vermögensberater und Mitglied der VTAD (Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands)

Dieser Artikel, sowie die mit den verfügbaren Darstellungs- und Analysewerkzeugen erstellten und angezeigten Ergebnisse dienen ausschließlich zur Information und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Alle Rechte vorbehalten. Vervielfältigungen, Bearbeitungen sowie sonstige unberechtigte Nutzungen werden zivil- und strafrechtlich verfolgt.