

September 2019: Eine Handelsstrategie mit einer beeindruckenden Outperformance gegenüber dem Gesamtmarkt.

Im Archiv September 2017 hatte ich im Artikel „Welche Gemeinsamkeiten weisen Gewinner-Aktien auf?“ vorgestellt, welche fundamentalen Kriterien ausreichen, um Gewinneraktien zu sondieren. Den damals beschriebenen Inhalt greife ich in diesem Artikel noch einmal auf und erweitere ihn. Das Ergebnis lieferte im Backtesting eine beeindruckende Überrendite gegenüber den Gesamtmarkt.

Die **quantitative Analyse von Aktien** besprechen wir in der **siebten Lektion des sechsten Moduls**.

Ziel ist es einerseits, die Anzahl der zukünftigen Verlierer-Aktien zu reduzieren, aber auch die Auswahl von potentiellen Gewinner-Aktien und damit die Transaktionskosten überschaubar zu halten. Zum anderen sollte das Ergebnis konkrete Kauf- und Verkaufssignale generieren, also mit Handlungshinweisen für die Praxis.

Vielleicht auch noch einmal zur Erinnerung, dass es nicht nur die eine beste Variante gibt, die erfolgreichsten Aktien auszuwählen. Den heiligen Gral des Investierens gibt es nicht – jedenfalls habe ich ihn noch nicht gefunden – und letztendlich führen verschiedene Wege zum Ziel. Allerdings ist im Standardfall jedes objektivierte Verfahren langfristig besser als ständig aufgrund von Bauchentscheidungen und sonstigen Emotionen ohne einen richtigen Plan munter Aktien zu kaufen und verkaufen.

Mit Backtesting-Programmen lassen sich viele verschiedene Investmentstrategien oder deren Kombination auf ihr Verhalten in verschiedenen Marktphasen überprüfen. Das habe ich in den letzten Wochen häufiger gemacht und dazu habe ich einen 25-jährigen Zeitraum gewählt. Von 1994 bis 2019 gab es zwei große Bärenmärkte bei Aktien (2000 bis 2003 und 2008), einige scharfe Korrekturen, aber auch längere Zeiten von Bullenmärkten.

Das ist für ein echtes Backtesting wichtig, da einem sonst oft Ergebnisse aus „Schokoladenjahren“ an der Börse präsentiert werden. Es gilt unter anderem zu prüfen:

- ob nicht ein Zeitraum von ein bis drei Jahre die Performance aus den vorangegangenen erfolgreichen fünf bis zehn Jahre zunichte machen kann

Passiver Geldfluss Academy

- ob eine Outperformance gegenüber einer geeigneten Benchmark regelmäßig auftritt und nicht zufällig in zwei bis drei Jahren
- Sind in Ergebnisse (z.B. bei US-Aktien) im Großen und Ganzen auch auf andere Märkte (z.B. Europa) übertragbar?

Für welche fundamentalen oder charttechnischen Daten wurde das Backtesting durchgeführt?

Wer mit einem Backtesting-Programm einige Szenarien durchspielt, wird feststellen, dass etliche Wege des Investierens keine Mehrrendite bringen. Fokussiert habe ich mich auf den S&P 500, den breiten US-Aktienmarkt, der am Kapitalmarkt auch die Branchenvielfalt gut repräsentiert. Daher gilt der Index des S&P 500 auch als Benchmark für die durchgeführten Backtestings.

Grundsätzlich wurden bei sämtlichen Backtests 10 Aktien sondiert, die den eingestellten Kriterien am besten entsprechen. Jedes Quartal erfolgt eine Neubewertung und besser platzierte Unternehmen ergänzen das Aktien-Portfolio. Eine Aktie muss das Portfolio verlassen, falls die Stop-Loss-Order im Abstand von 20% ausgelöst wurde oder der Ranglistenplatz von 25 des betrachteten Kriteriums unterschritten wurde.

Fundamentaldaten und Trend kombinieren

Was passiert, wenn nun mehrere Qualitätskriterien mit der Trendfolge kombiniert werden? Bezugnehmend auf den bereits oben erwähnten früheren Artikel vom September 2017 (siehe Archiv) nehme ich drei der dort genannten Qualitätskriterien ins Backtesting mit auf.

1.) Die Kapitalrendite der letzten drei Jahre – je höher, desto besser

Die Kapitalrendite ist die Verzinsung des gesamten Kapitals, also Eigenkapital und Fremdkapital eines Unternehmens. Diese Kennzahl der Profitabilität bietet gleich mehrere Vorteile für Investoren. Die Kapitalrendite wird auf der Seite [Kennzahlen für Aktien](#) erläutert. Erfolgreiche Unternehmen mit einem lukrativen Geschäftsmodell erzielen nicht nur eine Kapitalrendite von über 10%, sondern können diesen Wert nicht selten auch noch

erhöhen. Aber selbst, wenn ein Niveau im zweistelligen Prozentbereich über Jahre hinweg gehalten werden kann, ist dies ein Qualitätsmerkmal.

2.) Der operative Cashflow der letzten drei Jahre

Die meisten Anleger blicken bei Aktien auf den Gewinn. Der Gewinn ist jedoch eine buchhalterische Größe und kann vom Management ohne größere Probleme geschönt werden (z.B. bei einem baldigen Verkauf) oder auch schlechter dargestellt werden (z.B. um möglichst viel Steuern zu sparen). Der Cashflow hingegen gibt an, wie viel Geld pro Jahr ins Unternehmen hineinfließt oder hinausströmt (**Lektion 5 – Modul 7**). Hier fokussiere ich mich auf den operativen Cashflow, der angibt, wieviel Geld aus dem Geschäftsmodell des Unternehmens generiert wird.

3.) Umsatzwachstum der letzten zwölf Monate

Der Umsatz zeigt an, ob insgesamt mehr oder zu einem höheren Preis verkauft werden konnte. Steigt der Umsatz über die Jahre hinweg an, so wächst ein Unternehmen. Sinkt hingegen der Umsatz, schrumpft ein Unternehmen. Je höher die Umsatzsteigerung, desto besser. Um zu vermeiden, dass frühere gute Ergebnisse eine zu hohe Gewichtung gegenüber den aktuellen Resultaten erhalten kann, wird hier nur die Umsatzentwicklung der letzten zwölf Monate berücksichtigt.

4.) Die Trendstabilität des zurückliegenden Jahres sollte möglichst hoch sein.

Die Trendstärke im Tages-Chart dividiert durch die Volatilität ergibt die Trendstärke. Für Marktteilnehmer, die auf der Suche nach einem soliden Trend eines Investments sind, ist das eine hervorragende Kennzahl. Ein betrachteter Zeitraum von einem Jahr ist auch noch nicht zu lang als der Trend schon zu häufig kurz vor seinem Ende steht.

Diese vier Kriterien werden nun kombiniert und die Ergebnisse im Backtesting der letzten 25 Jahre sind erstaunlich.

Die Kombination der vier Kriterien ergab in den letzten 25 Jahren:

- Jährliche Performance Portfolio: +20,1%
- Jährliche Performance Benchmark (S&P 500): +7,8%

Oder anders ausgedrückt: Aus einmal investieren 100.000 Euro wären in 25 Jahren über 9,5 Millionen Euro geworden. Transaktionskosten sind hier bereits berücksichtigt, ausgezahlte Dividendenzahlungen hingegen noch nicht, diese kommen hier noch dazu.



Abbildung 1: Die Kombination aus den Kriterien Kapitalrendite, operativer Cashflow, Umsatzwachstum und Trendstabilität (rot) führte bei einer quartalsweisen Aktualisierung im Zeitraum 1994 bis 2019 zu einer Kursperformance von 20,1% p.a. Der S&P 500 (blau) kam im selben Zeitraum auf eine jährliche Performance von 7,8%. Berücksichtigt wurden hier keine Dividendenzahlungen, allerdings sind die Transaktionsgebühren für den Kauf und Verkauf in dieser Berechnung schon enthalten. Quelle (Portfoliobuilder (kostenpflichtig) von TraderFox.de)

Am 22.09.2012 hätte das Gewinner-Portfolio beispielsweise folgendermaßen ausgesehen:

- 1.) Cognizant Technology Solutions Corp
- 2.) EOG Resources
- 3.) Monster Beverage Corp
- 4.) Continental Resources
- 5.) Alphabet
- 6.) Intercontinental Exchange
- 7.) Apple
- 8.) Concho Resources
- 9.) lululemon athletica

Passiver Geldfluss Academy

Am 22.09.2019 sieht das Portfolio wie folgt aus:

- 1.) Vistra Energy Corp
- 2.) Starbucks Corp
- 3.) Veeva Systems
- 4.) Match Group
- 5.) Facebook
- 6.) NVR
- 7.) MarketAxess Holdings
- 8.) lululemon athletica
- 9.) ZOETIS
- 10.) Copart

Im Backtesting gab es durchaus merklich Unterschiede, ob eine Stop-Loss-Order eingesetzt wurde oder nicht. Es gibt bereits die automatische Ausstiegsverpflichtung für eine Aktien, die nicht mehr unter den Top 25 verweilt. Die Verwendung einer Stop-Loss-Order mit 20% Abstand brachte bessere Ergebnisse als ohne Nutzung dieser Sicherheitsmaßnahme.

Eine Stop-Loss-Order im Abstand von 10% kostete gleich 3% der mittleren Jahresperformance im Vergleich zur Platzierung um 20% vom Einstiegskurs entfernt. Das häufige Ausstoppen der engeren Order kostet offenbar merklich Gebühren, die die Performance drosselten.

Wie kann ich dieses Ergebnis in der Praxis nutzen?

Die Ergebnisse dieses Backtestings sind schon beeindruckend. Bei Betrachtung des Zeitraumes September 2009 bis September 2019 wäre die mittlere Kursperformance sogar auf knapp 30% p.a. angestiegen. Bei Anwendung dieses Verfahrens auf europäische Aktien liegt die mittlere jährliche Kursperformance bei 17,0%.

Passiver Geldfluss Academy

Eine Aktualisierung pro Quartal scheint ausreichend. Unter sonst denselben Bedingungen sorgt eine monatliche Aktualisierung wegen steigender Transaktionskosten sogar für eine etwas schwächere Performance.

Bei Anwendung auf den deutschen Markt (z.B. die 200 kapitalstärksten Unternehmen) ergab ebenfalls eine deutliche Überrendite gegenüber dem DAX. Allerdings war die Outperformance deutlich weniger hoch. Das heißt, dieses Verfahren lässt sich grundsätzlich auf verschiedene Märkte anwenden, allerdings waren die Ergebnisse im S&P 500 – Universum am besten.

Zum Schluss sei dazugesagt, dass auch schwächere Jahre auftreten können und diese einfach dazugehören. So betrug die Portfolioperformance von September 2018 bis September 2019 – hauptsächlich wegen des schwachen vierten Quartal 2018 – nur knapp 5% und lag damit nur wenig über der Performance des S&P 500.

Neu: Die bisherige quantitative Analyse der profitablen Unternehmen wird zukünftig durch eine monatliche Aktualisierung der Top 100 aus den USA und Top 50 aus Europa gemäß dieser hier vorgestellten vier Kriterien ersetzt. Aktien aus Asien und den Schwellenländern sind hier vorläufig nicht dabei.