

Bernhard Jünemann
Heinz Imbacher

MONEY MANAGEMENT

Die Formel für Ihren Börsenerfolg

8

Ein Prozent ist genug – die Money-Management-Formel für pfiffige Anleger

Der Grundsatz der erfahrensten Spekulanten ist, sich nicht mit den Aktien zu verheiraten. Wenn Ihr aber in die Schlingen der Spekulation geratet, so macht lieber nur ein kleines Geschäft mit geringerem Nutzen; denn wenn Ihr wenig macht, seid Ihr immer instande, dem Geschäft leicht eine Wendung zu geben.

Joseph de la Vega, Confusion de Confusiones, 1688

Mit Hilfe des Stoppkurses können wir bestimmen, welchen Betrag wir beim Kauf einer **einzig**en Aktie riskieren. Wir wissen aber noch nicht, wie viele Aktien wir überhaupt kaufen sollen, also wie groß unser Geschäft insgesamt werden soll. Davon ist dann abhängig, wie groß das gesamte Risiko pro Position ist. Konzentrieren wir uns deshalb auf die sträflich vernachlässigten und gleichzeitig wichtigsten Bestandteile des Börsenerfolgs – auf die Kombination von Risikokontrolle und Money Management. Money Management beantwortet, wie mehrfach gesagt, die Fragen: Wie viel setze ich ein? Wie viel Stück eines Wertpapiers soll ich erwerben?

Wichtig dabei ist nicht nur, wie hoch der Verlust bei einem Geschäft werden kann, sondern auch, wie hoch dieser Verlust in Bezug auf das Börsenkapital ist. Dazu vorweg eine wichtige Regel, um größtmögliche Transparenz herzustellen: Bestimmen Sie exakt Ihr Börsenkapital

tal, also die Summe aus Depotwert und Cash. Viele Anleger begehen den ersten Fehler, bevor sie eine Aktie kaufen. Sie definieren nicht das Kapital, das für die Börse verwendet wird. Sie nutzen zum Beispiel das Gehaltskonto als Verrechnungskonto für das Depot. Das hat einen Nachteil: Da immer wieder neues Geld nachkommt, werden sie verleitet, Verluste gegenzurechnen. Erfolg und Misserfolg an der Börse geht in einem Wust von Gehalt, Kosten der Lebenshaltung, Mietausgaben oder Hypothekenzinsen regelrecht unter. Doch machen wir uns klar: Das Börsenkapital ist von nun an unser wichtigster Bezugspunkt. Wenn Sie 2.000 Euro einsetzen, 1.000 davon verlieren, ist der Ärger riesen groß. 50 Prozent versemelt, schrecklich! Doch was sind 1.000 Euro in Bezug auf das gesamte Börsenkapital von vielleicht 100.000 Euro? Ein Prozent – nicht mehr so schrecklich. Denken Sie deshalb beim einzelnen Engagement überwiegend in absoluten Größen, die Sie dann auf das Gesamtkapital an der Börse beziehen. Warum das so wichtig ist, zeigen wir gleich.

Wir betrachten drei mögliche Modelle zur Bestimmung des Kapitaleinsatzes. Daran können wir erkennen, wie wichtig die exakte Steuerung ist. Die meisten Anfänger und selbst viele »erfahrene« Anleger gehen so vor: Ist gerade genügend Geld da, wird dies eingesetzt, gab es eine überzeugende Fernsehsendung mit tollen Kurszielen, wird alles zusammengekratzt und eine dicke Position gekauft, sind sie gerade mal wieder auf die Nase gefallen, wird nur vorsichtig agiert und wenig Kapital in eine Aktie oder ein Zertifikat gesteckt. Diese Anleger lassen sich dabei von ihrem Angst- und Gierpegel leiten und setzen in der Regel viel zu viel ein – und das auch noch ohne Stoppkurs zur Verlustbegrenzung. Ihr »**Aus-dem-Bauch**«-Modell (Abb. 8-1) wirkt sich über kurz oder lang desaströs aus. Das sehen Sie dort genau: Ohne Stoppkurs ist jedes Engagement mit einem hohen Risiko behaftet, im schlimmsten Fall geht alles verloren. Mal werden 24.000 Euro eingesetzt, die in Bezug auf das Börsenkapital 24 Prozent Risiko darstellen, mal nur 5.000 Euro, die fünf Prozent repräsentieren. Die Chancen werden übergewichtet und die Risiken negiert. »Alles oder nichts« lautet die Devise. Laufen alle fünf Positionen schief, ist das ganze Geld weg. Die meisten merken das gar nicht so richtig, weil es ja zwischen-

8 . Ein Prozent ist genug – die Money-Management-Formel für pfiffige Anleger

zeitlich auch immer wieder Gewinnpositionen gibt. Das Desaster nimmt seinen Lauf, wenn die Positionen wertlos werden und der Einsatz weg ist. Das ist bei Aktien eher selten, bei Hebelprodukten mit einer Knock-out-Schwelle aber recht häufig.

Das „Aus-dem-Bauch“-Modell

Aktie	Kurs	Stoppkurs	Risiko in %	Anzahl Aktien	Kapitaleinsatz	Risiko pro Position	Kapitaleinsatz in % ¹	Risiko in % ¹
A	120	–	–100,00	200	24 000	–24 000	24,00	–24,00
B	100	–	–100,00	400	40 000	–40 000	40,00	–40,00
C	50	–	–100,00	100	5 000	–5 000	5,00	–5,00
D	70	–	–100,00	300	21 000	–21 000	21,00	–21,00
E	20	–	–100,00	500	10 000	–10 000	10,00	–10,00
Gesamt					100 000	–100 000	100,00	–100,00

1) vom Börsenkapital

Abbildung 8-1: Bei einem Börsenkapital von z. B. 100.000 Euro wird der Kapitaleinsatz nach dem aktuellen »Gier- und Angstpegel« festgelegt. Die Chancen werden übergewichtet und Risiken negiert – »Alles oder nichts«.

Fortgeschrittene Börsianer platzieren dagegen bei jedem Engagement einen Stoppkurs und definieren zusätzlich, wie viel sie einsetzen wollen. Sie wenden das **Modell »Gleicher Einsatz«** an (Abb. 8-2): Bei einem Börsenkapital von 100.000 Euro bestimmen sie, dass pro Engagement (nachfolgend Position genannt) ein fixer Betrag von beispielsweise 10.000 Euro investiert werden soll. Sie können dann maximal zehn Positionen erwerben. Das pro Position in Kauf genommene Risiko hängt allerdings von der Entfernung des Stoppkurses vom aktuellen Kurs ab. Beispiel: Bei der Aktie E in Abb. 8-2 muss – auf Grund sehr hoher Volatilität – der Stoppkurs 40 Prozent unter dem Einstandskurs platziert werden. Das Risiko allein dieser Position beträgt 4.000 Euro oder vier Prozent des Börsenkapitals! Trotzdem: ein sicherlich besseres Modell als das bauchgesteuerte.

Dagegen setzen wir das **»Ein-Prozent-Risiko«-Modell**, wie es erfahrene Anleger praktizieren, vor allem dann, wenn der Kapitalerhalt

Das Modell „Gleicher Einsatz“

Aktie	Kurs	Stoppkurs	Risiko in %	Anzahl Aktien ¹	Kapitaleinsatz	Risiko pro Position ²	Kapitaleinsatz in % ³	Risiko in % ³
A	120	105	-12,50	83	9960	-1245	9,96	-1,25
B	100	90	-10,00	100	10000	-1000	10,00	-1,00
C	50	40	-20,00	200	10000	-2000	10,00	-2,00
D	70	59	-15,71	142	9940	-1562	9,94	-1,56
E	20	12	-40,00	500	10000	-4000	10,00	-4,00
Gesamt					49900	-9807	49,90	-9,81

1) 10 000 : Kurs 2) (Kurs - Stoppkurs) x Anzahl der Aktien 3) vom Börsenkapital

Abbildung 8-2: Bei einem Börsenkapital von z.B. 100.000 Euro wird »pro Position ein fixer Betrag des Börsenkapitals eingesetzt«. In diesem Beispiel 10.000 Euro.

oberste Priorität hat (Abb. 8-3). Bei diesem Modell wird der Kapitaleinsatz anhand des Risikos berechnet. Auf jede Position soll der gleiche maximale Verlust entfallen – ein Prozent des Börsenkapitals. In unserem Beispiel verfügt der Anleger über ein Börsenkapital von 100.000 Euro und darf somit pro Position 1.000 Euro riskieren. Mehr Risiko – etwa zwei Prozent – sollten nur Anleger praktizieren, die auf Diversifikation wenig Wert legen und zum Beispiel nur fünf Positionen im Depot haben. Dann ergibt sich das gleiche Gesamtrisiko wie beim Ein-Prozent-Modell (fünf Positionen mit je zwei Prozent Verlust entspricht zehn Positionen mit je einem Prozent Minus). Dazu später mehr.

In die Money-Management-Formel (MM-Formel) zur Berechnung der Stückzahl fließt im Zähler das Risiko pro Position (RpP) ein, den Betrag, den wir insgesamt in der geplanten Position riskieren wollen. Und im Nenner wird das Risiko pro Stück (RpS) eingetragen, also die Differenz aus Aktien- und Stoppkurs.

Die MM-Formel zur Bestimmung der Positionsgröße lautet damit:

$$\text{Stückzahl} = \frac{\text{Risiko pro Position}}{\text{Aktienkurs} - \text{Stoppkurs}}$$

Formel 8.01

8 . Ein Prozent ist genug – die Money-Management-Formel für pfiffige Anleger

Es versteht sich von selbst, dass die MM-Formel nicht nur auf Aktien, sondern auch auf einfach strukturierte Indexzertifikate (zum Beispiel DAX-Zertifikate), auf börsengehandelte Fonds und selbst auf Hebelprodukte angewendet werden kann. Ausgenommen sind, wie schon in Kapitel 7 erwähnt, lediglich komplex strukturierte Produkte wie etwa Bonuszertifikate.

Wir berechnen zur Veranschaulichung der MM-Formel ein einfaches Beispiel:

Eine Aktie notiert bei 100 Euro, und den Stoppkurs platzieren wir bei 90 Euro. Wenn die Aktie ausgestoppt wird, soll der Verlust rund ein Prozent unseres Börsenkapitals (100.000 Euro) betragen, also 1.000 Euro. Wie viel Stück dürfen wir kaufen?

$$\text{Stückzahl} = \frac{1.000 \text{ €}}{100 \text{ €} - 90 \text{ €}} = 100 \text{ Stück}$$

Diese 100 Stück bedeuten eine Position von 10.000 Euro. Spesen und schlechte Kursausführung sind erst einmal beiseite gelassen. Sie müssen natürlich im realen Börsenspiel mit rein, dazu ebenfalls später

Das „1%-Risiko“-Modell

Aktie	Kurs	Stoppkurs	Risiko in %	Anzahl Aktien ¹	Kapitaleinsatz	Risiko pro Position ²	Kapitaleinsatz in % ³	Risiko in % ³
A	120	105	-12,50	66	7920	-990	7,92	-0,99
B	100	90	-10,00	100	10000	-1000	10,00	-1,00
C	50	40	-20,00	100	5000	-1000	5,00	-1,00
D	70	59	-15,71	90	6300	-990	6,30	-0,99
E	20	12	-40,00	125	2500	-1000	2,50	-1,00
Gesamt					31720	-4980	31,72	-4,98

1) 1000 : (Kurs - Stoppkurs)

2) (Kurs - Stoppkurs) x Anzahl der Aktien

3) vom Börsenkapital

Abbildung 8-3: Bei einem Börsenkapital von z.B. 100.000 Euro wird »pro Position 1 Prozent des Börsenkapitals riskiert« (1% von 100.000 = 1000).

mehr. Um es noch mal klar zu machen. Wir setzen dann 10.000 Euro pro Position ein. Haben wir eine Niete erwischt, rutscht die Aktie bis zum Stoppkurs bei 90, dann steigen wir aus. Beim Verkauf unserer 100 Aktien wird ein Verlust von 1.000 Euro realisiert, ein Prozent des Börsenkapitals.

Im realen Börsenleben sind die Zahlen natürlich nicht so glatt, aber die Rechnungen sind trotzdem noch einfach, selbst wenn wir keinen Taschenrechner bei der Hand haben. Spielen wir das Ganze noch mal mit unterschiedlichen Positionen durch.

Die Aktie A, die wir zu kaufen beabsichtigen, notiert bei 120 Euro. Den Stoppkurs setzen wir bei 105 Euro. Damit beträgt das »Risiko pro Stück« 15 Euro. Jetzt können wir ausrechnen, wie viele Aktien wir kaufen dürfen. Die Rechnung: $1.000 \text{ €} / (120 \text{ €} - 105 \text{ €})$. Wir erwerben also 66 Aktien (die Stückzahl wird immer auf ganze Zahlen abgerundet). Unser Kapitaleinsatz beträgt damit 7.920 Euro (= 66 Stück x 120 €). Wird unsere Aktie ausgestoppt, dann beläuft sich der Verlust auf 990 Euro (da die Stückzahl abgerundet wird, ist der Verlust meist etwas geringer als kalkuliert – im Beispiel 990 statt 1.000 Euro). Bei der Aktie E legen wir den Stoppkurs bei zwölf Euro, also 40 Prozent unter dem voraussichtlichen Einstandskurs von 20 Euro. Unser Risiko pro Stück beträgt acht Euro. Gemäß der Money-Management-Formel dürfen wir 125 Aktien kaufen. Wird die Aktie ausgestoppt, müssen wir trotz des 40-Prozent-Stopps keinen größeren Verlust als rund 1.000 Euro beklagen.

Der erste große Vorteil des Ein-Prozent-Risiko-Modells: Wir wissen schon, bevor wir eine Aktie erwerben, dass unser Risiko auf rund ein Prozent des Börsenkapitals begrenzt ist. Egal, ob der Stoppkurs zehn oder 40 Prozent unter den Einstandskurs gelegt wird: Das Risiko pro Position (RpP) beträgt immer rund ein Prozent des Börsenkapitals. Engagements in Positionen mit optisch hohen Risiken können wir Anleger also psychologisch leicht verkraften. Im Modell »Gleicher Einsatz« wäre dagegen bei obiger Aktie E ein Verlust von 4.000 Euro oder vier Prozent des Börsenkapitals zu beklagen. Ein Stoppkurs von 40