

0.1. EINLEITUNG ODER EINIGE GRUNDLEGENDE BEOBACHTUNGEN1

0.1 Einleitung oder einige grundlegende Beobachtungen

0.1.1 Händler sind keine Roboter

Das wichtigste über Händler vor weg: Sie sind Menschen, mit allen Vor- und Nachteilen.

0.2 Trader Management

0.2.1 Ein schlechter Trade kommt selten allein

Immer wenn man einen schlechten Trade hatte, kommt noch ein zweiter und ein dritter um die Ecke. Es liegt einfach daran, dass man höchstem körperlichen Stress ausgesetzt ist und nicht vernünftig handeln kann. Schwierige Situationen haben dann eine deutlich schlechtere xPNL.



The game of speculation is the most uniformly fascinating game in the world. But it is not a game for the stupid, the mentally lazy, the person of inferior emotional balance, or the adventurer who thinks he can get rich quickly.

JESSE LIVERMORE

0.3 Trade Analysis

0.3.1 PreTrade

xPNL

Wenn ich diesen Trade 100 nacheinander mache, was kostet oder bringt mehr Trade im Schnitt multipliziert mit meinem jetzigen Risk? Log growth * Volumen des Trades. Wichtig ist, dass Trades die alles kosten können, langfristig eine xPNL von -inf haben.

0.3.2 Guter Trade mit schlechtem Ergebnis

Trades die ein gutes Ergebnis haben, können trotzdem schlecht gewesen sein. Trades die in schlechtes Ergebnis haben, können trotzdem gut gewesen sein.

Wer verdient hat nicht zwingend Recht, wer verliert nicht zwingend Unrecht.

0.3.3 Loss on Top

Man muss sich die Frage stellen, wie viel Loss man ursprünglich bereit war in dem Trade einzuzahlen und wie viel es dann am Ende tatsächlich geworden ist. Das was man zusätzlich zum eingeplanten Loss eingezahlt hat, ist der Loss on Top.

0.3.4 Man zahlt Profit aus schlechten Trades zehnfach wieder zurück

Wenn man mit einem schlechten Trade Geld verdient, gewöhnt man sich schlechtes Handelsverhalten an. Angewöhnen durch Gewinne geht leider viel schneller als Abgewöhnen durch Verluste. Gleichzeitig steigt das Vertrauen in das Verhalten mit jedem Profit an, wodurch die Kosten des Abgewöhnens immer größer werden.

0.4 Position Management

0.4.1 Fremde Trades

Häufig macht man Trades bloß aus dem Grund, dass jemand einem zu dem Trade geraten hat (Trust me, Bro). Trades die man auf fremde Ideen hin macht, sorgen dafür, dass man nicht die nötige Überzeugung hat, um den Trade auch gegen mentale Schwierigkeiten durchzuziehen. Je schwerer der fremde Trade, desto weniger wahrscheinlich ein Erfolg dabei.



If it comes down to “I’m in it because Bruce is in it“ then you are not going to have the courage to stick with it. So you might as well not be in it in the first place.

MICHAEL MARCUS in Market Wizards

Wenn die Meute die Size macht



In meiner Zeit bei XYZ haben wir immer IPOs in Deutschland gehandelt. Da man bei den guten IPOs immer zu wenig Stücke bekam (siehe Zuteilungsfluch), wurde vom Plenum des Handelssaals beschlossen, dass wir bei dem IPO zu Veganz besonders viele Orders einspielen sollten, um auf jeden Fall einige Stücke zu bekommen. Da ich ein Junior war, wurde mir die Betreuung der Position übertragen, ohne mich jedoch zu fragen, welche Meinung^a ich zu dem IPO hatte. Ich sollte also bloß die Position verwalten und am Ende die PnL auf mein Buch nehmen. Am Tag der Zuteilung bekamen wir dann vollständige Zuteilung. Ich saß also auf einem riesigen Berg Stücken in Veganz und es kam wie es kam, beim ersten Zucken fing ich sofort an, die komplette Position klein zu hacken. Als ich raus war, ging es dann natürlich höher.

^aIch bekam die Verantwortung für die Position bloß, weil ich zu der Zeit eine karnivore Diät befolgte und fast ausschließlich Fleisch und gebratenes Gemüse aß. Händler haben einen feinen Sinn für Humor, sodass in unserem Handelsteam die Verantwortung für die Aktie von Borussia Dortmund an einen glühenden Anhänger des FC Schalke übertragen wurde.

0.4.2 Aufbewahren lassen

Wenn man eine Position hat und es aber noch erstmal in die falsche Richtung gehen wird, dann löst man die Position auf und geht später wieder in die Position. Bei Kerdos hatten wir oft den Fehler gemacht, das wir uns oben haben zushaken lassen und dann unten noch einen großen Batzen genommen haben. Der großen Batzen brachte das Geld, die Stücke oben waren in der Regel kostenpflichtig. Es wäre besser gewesen, die Stücke oben vom Markt aufbewahren zu lassen.

0.4.3 Overbetting

Die meisten Händler handeln viel zu long in Relation zu dem Edge den sie mit der Position haben.

0.4.4 STOPS

Price Stop

Man braucht einen Preis auf dem man ohne wenn und aber kappen geht.

Event Stop

Wenn man erkennt, dass der Markt Stärke zeigt entgegen der Position die man hat, sollte man nicht bis zum Stop warten sondern sich das Geld schnappen und sich statt dem Warten auf den Stop ein Steak leisten.

Time Stop

Man braucht eine Uhrzeit zu der der Trade spätestens funktioniert haben muss. Wenn ich eine kanadische Aktie habe, die ich um 10 kaufe, dann muss sie spätestens um 15:30 vorne liegen, sonst sehe ich keinen Sinn darin, die Position zu behalten.

Bauchgefühl Stops

Wenn sich etwas an einer Position falsch anfühlt, muss man sofort raus aus der Position. Man spürt es, wenn etwas nicht stimmt.

I closed out all my positions on Oct.19 and 20 because I felt there was something happening in the world that I didn't understand. - Bruce Kovner in Market Wizards

Der Hoffnungs-Stop

Sobald man unterbewusst anfängt zu hoffen, dass ein Trade noch dreht muss man sofort aus der Position raus. Es ist das Zeichen des Unterbewusstseins, dass man nichts mehr in der Position verloren hat.

Let me out Event

Besonders wenn man große Positionen hat, darf man nicht auf eine der Stop oder Take-Profit Conditions warten. Wenn man günstig aus einer Position rausgelassen wird, muss man das nutzen.

0.4.5 Nachkaufen

Der Hang zum Heldentrade

Wenn man nachkauft hat man das Problem, das man meistens schon hinten liegt. Wer hinten liegt, agiert aus der Verteidigung heraus und dadurch im Durchschnitt schlechter als jemand der vorne liegt.

Schnittkurstrading

Wenn man den Schnittkurs senken will, dann nicht bloß aus dem Grund. Man muss das Gefühl haben, dass sich das zusätzliche Risk lohnt. Ich habe viele Trades von 52 gesehen, wo es immer nur darum ging, den Schnittkurs zu senken doch am Ende führt der gesenkte Schnittkurs bloß zu mehr Risk.

Zoellnern

Wenn man kurz vom Auskotzen der Position ist, kauft man mit engem Stop nochmal die gleiche Size nach. Wichtig ist der enge Stop.

0.4.6 Gewinner laufen lassen

Geld wird vor allem dann verdient, wenn man Gewinner möglichst lange laufen lässt.

Gewinner laufen lassen und ver-200-fachen



In Cosmos Holdings gab es einen 25:1-Split. In der Vorbörse kam es dazu, dass jemand den Resplit scheinbar übersehen und seine Algorithmen dementsprechend einen falschen Referenzpreis hatten. Durch diese Konfiguration verkauften die Algos versehentlich alle ausstehenden Aktien leer (vielleicht sogar mehr, die genaue Zahl lässt sich nicht mehr rekonstruieren). Ich kaufte knapp 50k Aktien zu ungefähr 0.8\$ weil ich eine ähnliche Situation schon in Kanada verpasst hatte und deshalb wusste, dass solche Verwerfungen möglich sind. Anschließend kam aber das Anschlussproblem, dass ich die Stücke so tief unterm fairen Preis nicht wieder verkaufen konnte, da ich Gefahr laufen würde, dass die guten Käufe storniert und die schlechten Verkäufe stehen gelassen werden. Dadurch war ich gezwungen, die Stücke bis zur Entscheidung durch die Börse zu halten. Ursprünglich war geplant erst nach Ablauf der Stornofrist an der Nasdaq zu verkaufen, doch mein Chef entschied, dass es nach Rücksprache mit unserem Broker in den USA das Risiko wert sei, die Stücke ATC zu ca 23\$ zu verkaufen. Ich verdiente mit diesem Trade eine PNL von 1.2 Mio. €. Yahoo Finance beschrieb das ganze folgendermaßen:

Cosmos Health, a healthcare company listed on Nasdaq, initiated a one-for-25 reverse stock split on December 16, along with a change in name from Cosmos Holdings. This meant that 25 shares in the company would be converted into one share.

“A processing error caused us to sell shares short into the market, and although it was detected quickly, it resulted in a loss of \$ 57 million as we bought back these shares against a rising stock price,” CFO Jason Warnick said during Robinhood’s earnings call on Wednesday. He called the event an outlier, adding that the company had done everything to make sure it won’t happen again.

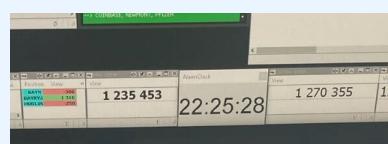


Abbildung: PNL-Anzeige des Trades

0.5 Marktmikrostrukturen

0.5.1 Risk-Spillover-Events

Jeder Marktteilnehmer kann nur eine bestimmte Menge Risk halten. Das bedeutet, dass die Arbitrageure, die den Markt stabil halten, eine ganze Weile Risk aufs Buch nehmen, bis das Maximum erreicht ist. Dann gibt es denn Spillover und sie kotzen das Risk wieder aus an die zweit-risikofreudigste Gruppe.

0.5.2 Moves die keiner versteht

Immer wieder gibt es am Markt Moves die keiner versteht. Weil keiner sie versteht geht oft damit einher, dass keiner damit gerechnet hat. Wenn keiner damit gerechnet hat, ist in der Regel auch keiner auf den Move vorbereitet, was dazu führt, dass viele schnell umpositionieren müssen, weshalb diese Moves sehr gutes CRV bieten können.

0.5.3 Crowded Trades

Wenn ein Trade zu offensichtlich ist, machen alle den Trade. Wenn alle mit gleichen Stopparametern die gleiche Position halten, kommt es dazu, dass alle auch an den gleichen Punkten Profite mitnehmen oder kappen wollen. Daher wird der Trade vom Chance-Risiko-Verhältnis sehr unattraktiv.

0.5.4 Naivitätsarbitrage

Wenn eine Aktie ihr Hoch bei 100 hat und bei 100 alle kaufen wollen, dann wird die Aktie künstlich zur 100 geschoben, dann kaufen sich alle Trendfollower ein und sobald die Käufer durch sind, hören die MarketMaker auf zu kaufen oder verkaufen sogar und schieben die Aktie erstmal wieder unter 100. Da gehen dann alle Trendfollower kappen und der Weg nach oben ist frei.

0.5.5 Selloffs nach guten Meldungen

Wenn gute Meldungen abverkauft (oder schlechte Meldungen gekauft) werden, ist das eine wichtige Erkenntnis.

0.5.6 Dinge die keiner haben will

Für jede Aktie am Markt gibt es einen Preis auf dem man bereit ist, Stücke zu nehmen. Jede Lotterie hat irgendwo ihren Erwartungswert, selbst wenn

dieser Erwartungswert irgendwo bei einem Cent liegt. Selbst Varta ist mit deutlich über 1 aus dem Handel gegangen, weil es auf dem Preis Nachfrage für die Aktie gegeben hat.

0.5.7 Exit Liquidity

Heutzutage kriegt jeder sofort alle Meldungen mit, weshalb es so etwas wie Zeitvorteile eigentlich kaum noch gibt. Dennoch braucht man für jede Position jemanden, der einen aus der Position rauslässt. Wenn man nicht weiß, an wen man die Position am Ende verkaufen soll, wird es schwierig werden, mit dem Trade Geld zu verdienen.

0.5.8 Positionierungsgeschwindigkeit

Je volatiler der Markt, desto dringender wollen die Marktteilnehmer sich positionieren, weil das Risiko steigt, bei passiver Positionierung auf dem falschen Fuß erwischt zu werden. Die Spreads werden in solchen Marktphasen zwar größer, aber trotzdem ist es deutlich sinnvoller, aggressiv zu handeln.

0.5.9 Take-Profit-Penalty

Häufig wenn Spekulanten Geld verdient haben, möchten sie bloß noch aus der Position raus und nehmen schon auf Levels, die weit von dem was möglich ist, Gewinne mit.

0.5.10 Endlich rausgelassen werden

Wenn es einen fetten Move gegeben hat und die Marktteilnehmer drauf warten mussten, reagieren zu können, dann wird es eher eine Verzerrung zu der Seite haben, die es eiliger hat. Wenn es Insolvenzmeldungen gibt, sind die ersten Preise nach einer Aussetzung vermutlich eher zu tief. Wenn es eine gute Meldung gibt in einer Aktie, in der viele Short sind, ist der erste Preis vermutlich eher zu hoch.

0.5.11 Slippage

Die Differenz zwischen dem Preis den man erwartet hat und dem Preis den man am Ende tatsächlich erzielt hat. Wenn zum Beispiel alle am Jahrestief bei 100 einen Stop haben, dann kann es sein, dass man am Ende bei 1 Euro Slippage rauskommt. Wenn man stattdessen einen Stop bei 100.2 setzt kommt man bei 100.16 aus. Slippage wird größer je illiquider der Markt ist.

On Oct. 20th we would normally have been out of our short Eurodollar position about 40 to 50 points higher, but the market opened 240 points higher that day. Richard Dennis in Market Wizards

0.5.12 Rauspisser

Nach starken Anstiegen sind viele Stücke in den Händen von Spekulanten, die darauf zocken, dass die Hause noch höher geht. In solchen Marktphasen nimmt die Downside von Longs zu, weil Verkäufe schnell Stops und Trailing Stops auslösen und zu weiteren Verkäufen führen. Nicht-naive Käufer warten bis Welle vorbei ist und kaufen dann zu wenn die Stop-Loss-Welle vorbei ist.

0.6 Mentale Zustände beim Trading

0.6.1 Wenn es schlecht läuft

Position macht Meinung

Wenn man eine Position hat, sieht jede Meldung so aus als wäre sie top für die Position.

Sudden Loss Paralysis

Man spürt in dem Moment, dass etwas nicht so läuft, wie es soll und dass es vermutlich sehr viel Geld kosten wird, doch das Gehirn kommt nicht schnell genug zu dem Schluss, dass man die Position platt machen sollte. Ich hatte konkret den Fall, dass ich nach Autospreader Abschüssen immer so 60 Sekunden gebraucht habe, bis die Positionen dicht waren - natürlich schon viel zu spät.

Wiederaufholmodus

Wenn man einen Verlust gemacht hat, neigt man dazu, dass man den Verlust möglichst schnell wieder gut machen will. Das führt dazu, dass man die Gelegenheiten die sich bieten deutlich aggressiver handelt als man sollte (oder Gelegenheiten erfindet, falls es gar keine gibt). Man wird in der Regel nicht gut damit fahren, zu versuchen, den ganzen Verlust mit einem wilden Schwinger wieder zurück zu verdienen.

Vor Staunen vergessen zu handeln

In absolut irren Bewegungen vergessen die Händler die Gelegenheiten zu erkennen, weil sie viel zu beschäftigt damit sind, zuzugucken was passiert. Man muss eine Position eingehen. Damals bei Cosmos hätte ich einfach abwarten und gucken können. Stattdessen habe ich eine Position aufgesetzt um zu gucken was passiert.

0.6.2 Wenn nichts geht

Overtrading aus Langeweile

Man nimmt auch Setups aufs Buch, die in chancenreicheren Marktphasen niemals in Erwägung gezogen worden wären. Bei Kerdos haben wir immer gesagt Irgendwas muss ich ja handeln und zack waren 20k weg.

0.7 Marktteilnehmer

0.7.1 primär

Non-Speculative-Positions

Marktteilnehmer die ein Wertpapier aus strategischen Gründen (z.B. eine Übernahme) kaufen.

Arbitrageure

Trader die dafür sorgen, das Märkte inline bleiben. Sobald die Arbitrageure auf dem Markt fehlen, wird es wirklich hässlich wie damals in Gazprom, als der ADR an drei Märkten auf drei unterschiedlichen Preisen handelte, von denen keiner inline mit der Stammaktie in Russland war.

Stupid Money

Die Leute, die als letztes aus maximaler Fomo auf den Zug aufspringen und versuchen irgendwie dabei zu sein. Das sind die Typen, die am Ende der Hause Droneshield bei 4 kaufen und sagen see you next year auf den Malediven. Andersrum sind es auch diejenigen, die morgens um 7:30 bei -10% ihre QBTS rauschmeißen weil der Markt 1% tiefer steht.

0.7.2 sekundär

Experten

Man darf immer nicht vergessen, dass jeder am Markt das macht, was er gut kann. Trader traden, Analysten analysieren und Experten liefern Expertise

Journalisten

Journalisten leben davon, dass sich Dinge am Markt ereignen, die Menschen dazu bringen, Artikel anzuklicken. Weil jeder nur eine bestimmte Menge an Eyeballs produzieren kann, ist es für Medien verlockend, Events zu pushen, die auch Nichthändler fesseln, wie zum Beispiel der Gamestop Squeeze.

0.8 Economics 101

0.8.1 Der Markt hat immer Recht

Auch wenn der aktuelle Preis am Markt eventuell keinen Sinn zu machen scheint, hat der Markt Recht. Es macht als Fahrradfahrer keinen Sinn mit einem LKW um die Vorfahrt zu streiten.

0.8.2 Künstlich niedrige Preise sorgen dafür, dass das Angebot kleiner wird.

Wenn man in Berlin die Mieten deckelt, dann werden weniger Wohnungen vermietet, weil es lukrativer ist, die Wohnungen erst zu vermieten, wenn der Mietendeckel gekippt wird als auf alten Mietverträgen sitzen zu bleiben.

0.8.3 Langfristig printen sich Zentralbanken aus allen Problemen

Immer wenn man glaubt die Welt ist am Ende, kommt die Zentralbank und wandelt private Schulden in öffentliche.

0.8.4 Der Zuteilungsfluch

Wenn man Zuteilung haben möchte, bekommt man sie nicht aber wenn man sie nicht möchte, dann bekommt man sie.

0.9 Glossar

Arbitrage

Arbitrage im engeren (Professoren)-Sinn bedeutet, dass man das gleiche Gut zur gleichen Zeit an einem Handelsplatz kauft und einem anderen Verkauft und dabei eine positive PnL erzielt. Während auf einem vollständig effizienten Markt Arbitrage immer sicherer Profit ist, ist es auf einem ineffizienten Markt immer eine Prämie für die Übernahme des Settlementrisikos.

Settlement

Settlement ist die Erfüllung der Verpflichtungen, die mit einem Trade einhergehen.

Split

Split bezeichnet einen Taschenspielertrick, die eine Aktie optisch attraktiver macht, in dem man einen zu hohen Preis künstlich senkt oder einen zu niedrigen Preis künstlich erhöht, ohne dass sich an den Eigentumsverhältnissen am Unternehmen irgendetwas ändert. Man besitzt nach dem Split prozentual genauso viele Anteile wie vor dem Split, doch die absolute Zahl hat sich verändert. Splits sollen auch die geizigen Anleger, die keine hochpreisigen Aktien kaufen, ins Boot locken. Resplits dienen dazu, dass wieder Platz für weitere Abverkäufe geschaffen wird (eine Aktie kann deshalb auch unter einen Cent fallen).

0.10 Traders Quoted

Marcus, Michael

Michael Phillips Marcus was a commodities trader who, in less than 20 years, is reputed to have turned his initial \$30,000 into \$80 million.

Munger, Charlie

Charles Thomas Munger (January 1, 1924 – November 28, 2023) was an American businessman, investor, attorney and philanthropist. He was the vice chairman of Berkshire Hathaway, the conglomerate controlled by Warren Buffett, from 1978 until his death in 2023.

Literaturverzeichnis

Schwager, Jack - Market Wizards