

JOE TERRANOVA



# KAUFE TEUER, VERKAUFE TEURER!

WIE SIE MIT MOMENTUM-AKTIEN GELD VERDIENEN

BÖRSENBUCHVERLAG

Die Originalausgabe erschien unter dem Titel

Buy high, sell higher

ISBN 978-1-4555-0066-6

Copyright der Originalausgabe 2012:

Copyright © 2012 by Joe Terranova. All rights reserved.

This edition published by arrangement with Grand Central Publishing,  
New York, NY, USA. All rights reserved.

Dieses Werk wurde vermittelt durch die Literarische Agentur  
Thomas Schlück GmbH, 30827 Garbsen.

Copyright der deutschen Ausgabe 2012:

© Börsenmedien AG, Kulmbach

Übersetzung: Egbert Neumüller

Gestaltung und Satz: Jürgen Hetz, denksportler Grafikmanufaktur

Gestaltung und Herstellung: Johanna Wack, Börsenmedien AG

Lektorat: Stefanie Barthold

Druck: CPI – Ebner & Spiegel, Ulm

ISBN 978-3-864700-44-6

Alle Rechte der Verbreitung, auch die des auszugsweisen Nachdrucks,  
der fotomechanischen Wiedergabe und der Verwertung durch Datenbanken  
oder ähnliche Einrichtungen vorbehalten.

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek:

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der  
Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten  
sind im Internet über <<http://dnb.d-nb.de>> abrufbar.

**BÖRSEN**  **MEDIEN**  
A K T I E N G E S E L L S C H A F T

Postfach 1449 • 95305 Kulmbach

Tel: +49 9221 9051-0 • Fax: +49 9221 9051-4444

E-Mail: [buecher@boersenmedien.de](mailto:buecher@boersenmedien.de)

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

# INHALT

---

Vorwort: Investmentlehrnen aus dem Hurrikan Katrina ..... 9

## TEIL I

DENKEN WIE EIN PROFI ..... 29

- |   |   |    |
|---|---|----|
| 1 | Teuer kaufen, teurer verkaufen .....      | 31 |
| 2 | Erst die Strategie, dann der Trade .....  | 49 |
| 3 | Führen Sie einen Investmentkalender ..... | 83 |
| 4 | Bilden Sie ein Investmentteam .....       | 99 |

## TEIL II

### AUSFÜHREN WIE EIN PROFI ..... 129

5	Zum Verständnis von Timing, Herdentrieb und Diversifizierung	131
6	Wissen, wann man einsteigen und aussteigen sollte	165
7	Halten Sie Ihre Positionen flexibel	201
8	Momentum-Änderungen erkennen	229
9	In Rohstoffe investieren	255
	Fazit	275
Anhang: Beispiel-Investmentkalender und ergänzende Kommentare		289
Über den Autor		295
Danksagungen		297

# VORWORT

---

## INVESTMENTLEHREN AUS DEM HURRIKAN KATRINA

*E*s standen Millionen Dollar auf dem Spiel.

Es war Montag, der 22. August 2005, und es schien, als wäre in dieser Woche nur eine Nachricht von Bedeutung: Ein Hurrikan namens Katrina raste auf die Golfküste zu. Eine Woche bevor der Sturm in New Orleans anlandete, wusste natürlich noch niemand, dass dies die kostspieligste Naturkatastrophe in der amerikanischen Geschichte werden würde. Am 22. August 2005 war Katrina bloß irgendein Sturm.

Mein damaliger Arbeitgeber MBF war damals wie heute eine der größten Erdgas- und Erdöl-Handelsfirmen der Welt. Für professionelle Investoren stellen Katastrophen und andere Weltereignisse Gelegenheiten dar, bei denen sie ein Vermögen verdienen oder verlieren können. Zum Beispiel ist George Soros dafür berühmt, dass er 1992 zehn Milliarden Dollar riskierte, als er das Britische

Pfund shortete. Die britische Regierung hatte beteuert, sie würde das Pfund Sterling nicht abwerten, aber Soros bezweifelte das. Am 16. September 1992 – an einem Tag, der als Schwarzer Mittwoch bekannt wurde – setzte er zehn Milliarden Dollar gegen das Pfund. Soros behielt recht und machte an einem einzigen Tag 958 Millionen Dollar Gewinn (mit seinen gesamten damaligen Investments gegen das Pfund waren es zwei Milliarden Dollar).

Natürlich ist Soros nicht der Einzige, der aus dem Missgeschick anderer Menschen Kapital schlägt. Der Hedgefondsmanager John Paulson erkannte schon 2005, dass am Häusermarkt der Vereinigten Staaten eine Katastrophe und eine große Chance bevorstanden. Die Voraussicht Paulsons und seines Teams veranlasste sie, den größten Trade der Finanzgeschichte zu tätigen, und im Jahr 2007 verdiente Paulson atemberaubende 15 Milliarden Dollar daran, dass er den Häusermarkt geshortet hatte. Aber auf jeden Erfolg, der eine Karriere begründet, kommen Investmentideen, die Vermögen vernichten und Firmen in den Bankrott treiben.

Als sich Katrina den Vereinigten Staaten näherte, wollten meine Kollegen und ich bei MBF keine Position im Stil von Soros oder Paulson einnehmen und darauf wetten, ob der Sturm New Orleans heimsuchen würde oder nicht. Wir hatten vor, an der Seitenlinie abzuwarten. Das, was wir bei MBF im August 2005 taten, hält für den Durchschnittsanleger eine weniger dramatische, aber weitaus nützlichere Lehre bereit als die profitablen Spekulationen von Soros und Paulson.

Im August 2005 versuchten weder ich noch mein Chef – Mark Fisher, der Besitzer von MBF –, uns einen vertrackten Plan auszudenken, wie wir von dem Hurrikan profitieren könnten. Wir hatten nicht vor, den Sturm auszuspielen, aber wir mussten sicherstellen, dass der Sturm nicht uns ausspielte. Dazu muss man wissen, dass bei großen Marktereignissen wie diesem die Volatilität in die Höhe schnellt. Der Privatanleger ist normalerweise nicht in der Lage, sich durch diese Volatilität zu manövrieren. Ein professioneller

## VORWORT

Anleger kann das durchaus, aber die meisten Privatanleger wissen einfach nicht, was sie in einer solchen Situation tun sollen. Deshalb verlieren sie bei Ereignissen wie Katrina häufig Geld. Profis hingegen begreifen in diesen Zeiten, dass es nicht darum geht, Geld zu verdienen, sondern darum, sein Kapital zu bewahren.

In den Tagen vor dem Sturm schaute sich Mark das Gesamtbild an und versuchte, die Auswirkungen des Hurrikans auf den Energiemarkt zu berechnen. Sein Ziel war es, unser Risiko zu reduzieren – zuerst unser Risiko zu managen –, und das ist etwas, das die überwältigende Mehrheit der Anleger nicht versteht. Wenn man zuerst sein Risiko managt, kann man mit Sicherheit an einem anderen Tag wieder in den Kampf eintreten. Das ist das oberste Prinzip für Großereignisse wie Katrina – aber auch für Kleinigkeiten wie den Quartalsbericht eines Unternehmens, von dem man Aktien besitzt.

Als im Sommer 2005 der Hurrikan Katrina heraufzog, wäre jeder Trader, der eine große Erdgasposition hielt, gezwungen gewesen, seine Position zu liquidieren und einen beträchtlichen Verlust hinzunehmen, wenn sich der Markt gegen ihn gewendet hätte. Zu einer Entscheidung gezwungen zu sein ist keine gewinnbringende Anlagestrategie. Niemand hat eine nachhaltig profitable Bilanz, was Fälle angeht, in denen ihn der Markt zu einer Entscheidung gezwungen hat. Erfolgreich sind diejenigen Anleger, die es vermeiden, sich ihre Entscheidungen vom Markt diktieren zu lassen. Die besten Trader treffen ihre Entscheidungen selbst und lassen sich nicht von äußeren Ereignissen die Hand führen.

Der Hurrikan Katrina ließ zwei mögliche Ausgänge erwarten, die uns Sorgen bereiteten. Bei einem Hurrikan gehen die meisten Menschen fälschlicherweise davon aus, dass der Ölpreis steigt, weil eine Knappheit droht. Das stimmt aber nicht, denn der Präsident könnte ja einfach Öl aus der strategischen Reserve freigeben, um den Bedarf zu decken. Nicht das Öl ist es, was zählt, sondern das Benzin – ein Erdölprodukt, das in Raffinerien erzeugt wird. Die Golfküste ist mit Raffinerien übersät. Und was benötigen Raffinerien?

Sie brauchen für ihren Betrieb elektrischen Strom und sie müssen trocken bleiben. Die beiden schlimmsten Dinge, die einer Raffinerie widerfahren können, sind also, dass der Strom ausfällt oder dass sie überflutet werden.

Falls der Hurrikan zuschlagen würde, würden die Preise für Benzin, Heizöl und Erdgas in die Höhe schießen, denn dann müssten die Pipelines geschlossen werden, was einen Mangel an diesen Rohstoffen nach sich ziehen würde. Wenn in diesem Fall ein Anleger hinsichtlich Öl eine „Long“-Position gehabt hätte (das heißt, wenn er gehofft hätte, dass der Preis steigt), dann hätte er eine Menge Geld verdient, nachdem der Hurrikan am Golf seinen Schaden angerichtet hätte. Wäre der Hurrikan vorbeigezogen, wären die Preise der genannten Rohstoffe um einen beträchtlichen Betrag gefallen, sobald dieses Risiko aus dem Markt verschwunden wäre.

Ich hatte bei MBF die Position eines Trading-Direktors inne. Eine meiner vielen Zuständigkeiten bestand darin, das Risiko zu managen und dafür zu sorgen, dass wir die Firma nie auf einen einzigen Trade oder ein einziges Ereignis verwetteten. Ich hatte 75 Eigenhändler unter mir, die das Geld der Firma arbeiten ließen, dazu noch Junior-Trader und Praktikanten – insgesamt unterstanden mir etwa 300 Teammitglieder. Ich hatte den Spitznamen „Liquidator“, denn wenn ich im Handelsraum im World Financial Center direkt am Hudson River auftauchte, wussten alle, dass ich die Aufgabe hatte, einen Trader aus einer bestimmten Position herauszubringen, indem ich große Blöcke eines bestimmten Vermögenswerts verkaufte. Das passierte häufig, und zwar fast immer dann, wenn einer unserer Trader mit viel Geld im Minus stand, aber ganz einfach nicht auf den Knopf drücken, seine Verluste mitnehmen und sein Kapital bewahren konnte. Allerdings hing an meinem Job noch mehr, als nur Rohstoffe und Wertpapiere zu verkaufen. Er hatte auch eine technische Seite. Mark vertraute darauf, dass ich das Gesamtbild im Auge behielt und dafür sorgte, dass die Risiken der Firma angemessen verteilt waren.

## VORWORT

Das Schwierigste an meinem Job war, einen Trader aus dem Spiel zu nehmen. Ich hatte ähnlich wie ein Baseballtrainer, der einen Starting Pitcher dadurch erlöst, dass er ihn vom Platz nimmt, die Aufgabe, den Trader aus der Pit zu holen. Das war nicht immer leicht, und wenn ich einen Trader aus der Pit holen musste, bedeutete das oft für uns beide angespannte Momente. Trotzdem liebte ich meinen Job und vergaß nie, wie weit ich es gebracht hatte: Ich bin in Valley Stream auf Long Island aufgewachsen. Das ist ein Arbeiterstädtchen, das nur ein paar Meilen von der superreichen lockeren Gemeinschaft „Five Towns“ entfernt ist. Als Kind musste ich drei Zeitungen austragen – *Newsday*, den *Mail Leader* (eine Lokalzeitung) und die *Daily News* –, damit ich ein bisschen Taschengeld hatte. Jetzt war ich Führungskraft in einer der größten Trading-Firmen des Landes und diese Firma steuerte auf eine Krise zu, wenn es mir nicht gelang, ihre Tresore wirksam vor übereifrigen Tradern zu schützen, die versuchten, im großen Stil auf ein ungewisses Ereignis zu wetten.

Ich musste nicht nur ein Auge darauf haben, was unsere Händler an jenem Morgen taten, sondern ich musste auch ihren Geisteszustand verstehen. Und die geistige Verfassung der meisten meiner Trader war im Vorfeld von Katrina, gelinde gesagt, desaströs.

Katrina sollte am 29. August auf das Festland treffen, also an dem Montagmorgen nach der Woche, die meine Kollegen als „Schuldwoche“ bezeichnen – die Woche zwischen dem Ende des Ferienlagers und dem Schulanfang (in jenem Jahr begann die Schuldwoche am 22. August). Das war die Woche, in der sich alle Eltern, die den ganzen Sommer über nicht viel Zeit mit ihren Kindern verbracht hatten, eine Woche Urlaub nahmen, damit sie mit ihren Familien wegfahren konnten. Sie strömten an die Strände und andere kinderfreundliche Orte.

Aber die Schuldwoche war nur ein Teil der Geschichte. Unsere Trader hatten auch deshalb die Pits verlassen, weil sie der Erdgaspreis und seine Unfähigkeit, den Meilenstein von zehn Dollar pro

BTU (British Thermal Unit, ein Maß für die Wärme, die durch die Verbrennung eines Stoffs erzeugt wird) zu erreichen, zunehmend frustrierte. Wie die Dinge lagen, hatten sich am 22. August, einem der möglicherweise profitabelsten Handelstage des Jahres, die meisten unserer Trader eine Woche freigenommen.

Als am Montag, dem 22. August, die Nachricht von einem möglichen Hurrikan durch die Agenturen lief, herrschte also in den Trading-Pits für Erdöl und Erdgas eine unheimliche Stille. Wochenlang hatten unsere Trader erwartet, dass der Erdgaspreis über zehn Dollar steigen würde, aber das war nie passiert. Warum der Gaspreis nicht über zehn Dollar hinauskam, war ganz egal – dafür konnte es alle möglichen richtigen und falschen Gründe geben. Entscheidend war, dass er es einfach nicht schaffte. Unsere Trader wussten zwar, dass es sinnlos war, nach einer guten Erklärung für den Gaspreis zu suchen, aber sie waren ein frustrierter Haufen. Ich wusste das aus erster Hand, weil mein ältester Sohn in der Woche davor in der St. Joseph's Church in Hewlett auf Long Island getauft worden war. Alle unsere Trader waren beim Empfang im Carlton on the Park anwesend, aber sie taten kaum etwas anderes, als sich über den Erdgaspreis zu beschweren. Die meisten verkauften fast sämtliche Erdgaspositionen und beschlossen, in der Schuldwoche einen Urlaub zu machen, den sie als Zwangsurlaub empfanden.

Während der größte Teil unseres A-Teams am Strand war, zündete die Meldung über einen möglichen Hurrikan an jenem Montag eine neue Erdgas-Hausse. Der Erdgaspreis schloss an jenem Tag bei 9,564 Dollar, nachdem er ein Tief von 9,032 und ein Hoch von 9,840 Dollar gesehen hatte. Der Erdgaspreis hatte an diesem Tag also um 80 Cent (beziehungsweise 8,5 Prozent) geschwankt – bei einem Rohstoff, der unter zehn Dollar gehandelt wird, ein signifikanter Anteil. Das verschlimmerte die Sache noch, denn meine Trader hatten wochenlang darauf gewartet, dass der Erdgaspreis einen Satz machen würde – und dann stieg er am ersten Tag, an dem ihre Pits verwaist waren. Die Trader waren sowieso schon

entmutigt, und dann kam noch ein Ereignis, wie es nur einmal in zehn Jahren stattfindet. Da die meisten Ehefrauen unserer Trader wenig Ahnung vom Handel hatten, interessierte es sie kein bisschen, ob Erdgas zehn Dollar kostete oder nicht. Darum waren unsere Trader gezwungen, den Schmerz in sich hineinzufressen, denn zu Hause hatten sie niemanden, mit dem sie darüber sprechen könnten, was auf der Arbeit derweil geschah.

Als sich die Kunde von dem Hurrikan verbreitete, wollten unsere Trader so schnell wie möglich in ihre Trading-Pits zurückkehren – egal, ob Schuldwoche oder nicht. Aber die meisten brauchten bis Mittwoch – zwei oder drei Tage nach dem plötzlichen Anstieg des Gaspreises –, um von den Orten zurückzukehren, an die sie mit ihren Familien gefahren waren. Als sie wieder ins Büro kamen, waren sie alle mies gelaunt. Sie waren schon mürrisch gewesen, als sie gegangen waren, aber bei ihrer Rückkehr waren sie noch mürrischer. Der zerbrechliche Zustand der Egos unserer Trader erforderte eine spezielle Art der Führung. Ich musste ihr Rabbi, Priester und Psychologe in Personalunion sein. Das bedeutete Dutzende von Einzelgesprächen, in denen ich die Trader vom Abgrund abbringen konnte und ihnen versicherte, am Ende würde alles gut werden. Ich machte das immer an ihren Lieblingsorten, auf eigenem Terrain, zum Beispiel in ihrem Bagelshop, im Sushirestaurant oder wo auch immer sie sich am wohlsten fühlten. Ich erklärte ihnen, dass ich ihren Schmerz verstehen konnte, aber gleichzeitig half ich ihnen, über die Gegenwart hinaus in eine angenehmere Zukunft zu blicken, von der ich wusste, es würde sie geben, wenn sie es schaffen würden, ihre Einstellung zu verbessern und ihre Geisteshaltung zu ändern.

Diese Beratungssitzungen zeigten, dass eine Verbindung zwischen Emotionen und Trading besteht. Wenn ein Trader geistig aus dem Tritt gerät, verliert er das Gleichgewicht. Oft konzentriert er sich auf den möglichen Gewinn und nicht auf den möglichen Verlust. Er vergisst leicht, dass er sich zunächst nach unten absichern muss. In unseren Gesprächen ging es weniger darum,

was man während Katrina verdienen könnte, sondern darum, was man dabei verlieren konnte. Ich forderte meine Trader auf, bei jedem potenziellen Trade das Worst-Case-Szenario ins Auge zu fassen.

Da der Erdgaspreis seit etwa zwei Jahren nicht mehr die Marke von zehn Dollar erreicht hatte, betrachteten diejenigen Trader, die den Gaspreis am bullishsten sahen, das als Omen dafür, dass sich ein riesiger Ausbruch abzeichnete. Da viele unserer Trader den Erdgaspreis bullish sahen, hätten sie an jenem Montag viel Geld verdient, wenn sie nur auf diesen Tag bezogen getradet hätten. Das war einer der Faktoren, unter denen sie am meisten litten. Sie wussten alle, dass sie knapp über neun Dollar hätten kaufen können und dann viele Gelegenheiten gehabt hätten, bei bis zu 9,80 Dollar zu verkaufen. Am Dienstag, dem 23. August, war klar, dass der Hurrikan möglicherweise lebenswichtige Ölanlagen im Golf von Mexiko vernichten könnte. Wenn das passieren würde – wenn die Bohrinseln und die Raffinerien unmittelbar betroffen wären –, würden die Preise für Erdöl und Erdgas in den Himmel schießen. Wir wussten aber auch, dass normalerweise etwa zwei von drei Hurrikans wieder abflauten und die wichtigsten Ziele verfehlten. Das war der Hauptgrund, aus dem viele unserer Trader – sogar einige, die vorher bullish eingestellt waren – Erdgas shorten wollten, bevor der Hurrikan durch den Golf von Mexiko fegte (denn wenn der Hurrikan vorbeiziehen würde, würden die Preise für Öl und Gas sofort beträchtlich fallen). In solchen Zeiten Trader zu managen kann eine Herausforderung sein, Katrina bildete da keine Ausnahme.

Am Mittwoch, dem 24. August, stieg der Gaspreis zwar im Tagessverlauf über zehn Dollar, aber er schloss auf 9,98 Dollar. Und am Freitag stieg der Erdgaspreis – 72 Stunden bevor der Sturm kam – erneut über zehn Dollar. Er erreichte ein Intraday-Hoch von 10,07 Dollar, schloss an diesem Tag aber bei 9,79 Dollar. Dieser Preis zeigte mir, dass die meisten Trader nicht damit rechneten, dass der Sturm zuschlagen und entscheidende Infrastruktur im Golf beschädigen würde. Hätten mehr Trader damit gerechnet, dass der

## VORWORT

Sturm direkt zuschlägt, hätte der Preis nämlich deutlich über zehn Dollar geschlossen.

Eines der Dinge, auf die ich in jener Woche sehr viel Wert legte und von denen ich wollte, dass es meine Trader begreifen, war die Tatsache, dass es mir egal war, wie ihre Gewinn-und-Verlust-Rechnungen am Montagmorgen (dem 29. August) aussahen. Man sollte Trading oder Investing nicht auf ein Ratespiel reduzieren, aber genau das wäre passiert, wenn ich zugelassen hätte, dass die Trader aufgrund ihres Bauchgefühls Wetten auf den möglichen Hurrikan abgeschlossen hätten. Viele Leute sagten mir an jenem Freitag: „Wenn das ein Blindgänger ist, shorten wir doch den Markt, denn dann verdienen wir viel Geld.“ Ich wusste intuitiv, dass gerade das die schlechteste Art war, dieses Ereignis zu betrachten.

Meine Aufgabe war es vielmehr, meine Trader dazu zu bringen, dass sie über den Moment hinausblickten und das Gesamtbild erfassten. Anstatt zuzulassen, dass sie ihren Vorahnungen folgten, ließ ich sie ihre Positionen liquidieren, bevor der Sturm zuschlug, denn wir wussten ja nicht, was passieren würde. Wir konnten uns nur einer Sache sicher sein: Wenn der Sturm am Montagmorgen sein Urteil fällen würde, würde es am Energiemarkt zu einem Ungleichgewicht in die eine oder andere Richtung kommen. Ich wollte, dass meine Trader viel Munition bereithielten, um die Gelegenheiten auszunutzen, die mit Sicherheit entstehen würden. Wenn der Hurrikan in Louisiana und Texas auf das Festland treffen würde, dann würde er auf seinem Weg Raffinerien außer Gefecht setzen und eine Verschiebung des Erdgaspreises nach oben auslösen, die monatelang anhalten und großartige Wochen voller Gelegenheiten für unsere Trader schaffen würde. Wenn er hingegen vorbeiziehen würde, dann würde der Preis abwärts trudeln und wahrscheinlich auf das Gleichgewicht der Zeit vor Katrina zurückkehren. Aber vor dem Anlanden von Katrina irgendeine bedeutende Position einzugehen wäre ein Glücksspiel gewesen – und Glücksspiel und Trading sind niemals das Gleiche.