

JACK D. SCHWAGER

DIE UNBEKANNTEN MAGIER DER MÄRKTE



Interviews mit den besten Tradern der Welt
(von denen Sie noch nie gehört haben)

FBV

Vom Autor des
Millionen-
Bestsellers
**Magier der
Märkte**

JACK D. SCHWAGER

**DIE
UNBEKANNTEN
MAGIER DER
MÄRKTE**

Interviews mit den besten Tradern der Welt
(von denen Sie noch nie gehört haben)

FBV

Vom Autor des
Millionen-
Bestsellers
»Magier der
Märkte«

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.

Für Fragen und Anregungen:

info@finanzbuchverlag.de

Deutsche Originalausgabe

1. Auflage 2021

© 2021 by FinanzBuch Verlag, ein Imprint der Münchner Verlagsgruppe GmbH

Türkenstraße 89

80799 München

Tel.: 089 651285-0

Fax: 089 652096

Originally published in the UK by Harriman House Ltd in 2020, www.harriman-house.com.

Alle Rechte, insbesondere das Recht der Vervielfältigung und Verbreitung sowie der Übersetzung, vorbehalten. Kein Teil des Werkes darf in irgendeiner Form (durch Fotokopie, Mikrofilm oder ein anderes Verfahren) ohne schriftliche Genehmigung des Verlages reproduziert oder unter Verwendung elektronischer Systeme gespeichert, verarbeitet, vervielfältigt oder verbreitet werden.

Die im Buch veröffentlichten Ratschläge wurden von Verfasser und Verlag sorgfältig geprüft. Eine Garantie kann dennoch nicht übernommen werden. Ebenso ist die Haftung des Verfassers beziehungsweise des Verlages und seiner Beauftragten für Personen-, Sach- und Vermögensschäden ausgeschlossen.

Übersetzung: Petra Pyka

Redaktion: Rainer Weber

Korrektur: Silvia Kinkel

Umschlaggestaltung: Sonja Vallant auf Grundlage des Originaldesigns (© Harriman House Ltd.)

Umschlagabbildung: © Harriman House Ltd.

Satz: Carsten Klein, Torgau

Druck: GGP Media GmbH, Pößneck

Printed in Germany

ISBN Print 978-3-95972-435-7

ISBN E-Book (PDF) 978-3-96092-817-1

ISBN E-Book (EPUB, Mobi) 978-3-96092-818-8



Weitere Informationen zum Verlag finden Sie unter

www.finanzbuchverlag.de

Beachten Sie auch unsere weiteren Verlage unter www.m-vg.de

Für Aspen

... die nächste Generation

*Auf dass du den Charme, das gute Aussehen
und den Humor beider Elternteile weiterträgst,
aber nicht deren Freude am Geldausgeben.*

Es geht nicht darum, recht zu haben oder den Markt zu schlagen. Wer Gewinne macht, weiß dasselbe wie der Markt. Wer Geld verliert, hat es schlicht falsch verstanden. Anders kann man es nicht sehen.

Musawer Mansoor Ijaz

Jede Dekade hat ihre eigene Torheit, doch der Grund dafür ist immer derselbe: Die Leute glauben stur, dass alles so bleibt, wie es war – selbst dann noch, wenn schon der Boden unter ihren Füßen wankt.

George J. Church

Es gibt zwei Arten von Prognostikern: Solche, die nichts wissen, und solche, die nicht wissen, dass sie nichts wissen.

John Kenneth Galbraith

INHALT

Vorwort	7
Dank	10
Teil I: Futures-Trader	11
Peter Brandt: Überzeugt, aber nicht stur.	13
Jason Shapiro: Der Nonkonformist	61
Richard Bargh: Auf die richtige Einstellung kommt es an.	95
Amrit Sall: Der Einhorn-Sniper	132
Daljit Dhaliwal: Die eigene Stärke kennen	162
John Netto: Montag ist mein Lieblingstag	188
Teil II: Aktien-Trader	209
Jeffrey Neumann: Jeder Cent zählt	211
Chris Camillo: Weder ... noch.	240
Marsten Parker: Geben Sie Ihren regulären Job nicht auf	276
Michael Kean: Komplementärstrategien.	304
Pavel Krejčí: Der Page, der die Profis schlug	322
Fazit: 46 Lektionen von den Magiern der Märkte	335
Epilog	357
Anhang 1: Was Sie über die Futures-Märkte wissen müssen	359
Anhang 2: Kennzahlen zur Wertentwicklung	364

VORWORT



Mit der Arbeit an *Die unbekanntenen Magier der Märkte* begann ich, weil ich vermutete, dass es vereinzelt Trader geben könnte, die im Stillen weit bessere Anlageergebnisse erzielen als die große Mehrheit der professionellen Vermögensverwalter. Solche Trader wollte ich aufspüren, um meine Theorie zu beweisen. Was ich dabei herausfand, verblüffte mich.

Ich hätte nie gedacht, dass ich auf Trader stoßen würde, deren Bilanzen mit denen der Börsenstars aus meinem ersten *Magier der Märkte*-Buch mithalten könnten. Ich war davon ausgegangen, die außergewöhnliche Performance, die manche dieser Leute verbuchten, zeuge zwar von ihrer herausragenden Trading-Kompetenz, sei aber ein Stück weit auch auf die einzigartige Marktsituation der inflationären 1970er-Jahre zurückzuführen. Außerdem war in den nachfolgenden Jahrzehnten eine gewaltige Zunahme des Einsatzes quantitativer Werkzeuge im Börsen- und Investmentgeschäft zu beobachten, und ein immer größerer Prozentsatz aller Transaktionen entfiel auf professionelle Manager. Diese Trends deuteten darauf hin, dass es für Einzelne weit schwieriger war, in den heutigen Märkten deutlich besser abzuschneiden. Zu meiner großen Überraschung warten manche der Trader, die ich im Zuge der Arbeit an *Die unbekanntenen Magier der Märkte* auffindig gemacht habe, womöglich mit den besten Performances auf, die ich je gesehen habe.

Den einleitenden Satz zum Vorwort des ersten *Magier der Märkte*-Buches, das ich vor über 30 Jahren geschrieben habe – »Dieses Buch dreht sich um ein paar höchst erstaunliche Geschichten« – könnte ich für das vorliegende Buch eins zu eins übernehmen. Hier die bemerkenswerten Trader, die Sie in *Die unbekanntenen Magier der Märkte* kennenlernen werden:

- ⚡ Ein Collegeabsolvent, der mit 2500 Dollar auf dem Konto anfing und in den folgenden 17 Jahren an der Börse 50 Millionen US-Dollar verdiente.
- ⚡ Ein Ex-Werbemanager, der in seiner 27-jährigen Karriere als Futures-Händler eine durchschnittliche Jahresrendite von 58 Prozent erzielte.
- ⚡ Ein Aktienspekulant, der einen einzigartigen Handelsansatz entwickelte, für den er weder fundamentale noch technische Analyse heranzieht, und mit dem er aus ursprünglich 83 000 US-Dollar 21 Millionen machte.
- ⚡ Ein Futures-Trader, der in 13 Jahren im Schnitt 337 Prozent pro Jahr erwirtschaftete und seit seinem ersten Börsenjahr nie mehr als 10 Prozent verloren hat.
- ⚡ Ein Hotelpage aus Tschechien, dessen Day-Trading-Strategie für Aktien eine Risiko-Rendite-Performance brachte, die über 99 Prozent der Long-only-Fonds und Hedgefonds weit in den Schatten stellt.
- ⚡ Ein Futures-Trader, der gleich zweimal über eine halbe Million Dollar gewonnen und verloren hat, bevor er eine Contrarian-Trading-Methode entwickelte, die ihm über 20 Jahre lang beständigen Börsenerfolg bescherte.
- ⚡ Ein ehemaliger US-Marine, der selbst eine Software entwickelte, um damit automatisch auf Marktereignisse zu setzen, und der seit zehn Jahren eine herausragende Risiko-Rendite-Performance erzielt.
- ⚡ Ein Futures-Trader, der durchschnittlich 280 Prozent Rendite im Jahr verbuchte und dabei in keinem Monat mehr als maximal 11 Prozent Wertverlust erlitt.
- ⚡ Ein Musikstudent, der sich selbst das Programmieren beibrachte, um Aktienhandelssysteme zu entwickeln, die in den vergangenen 20 Jahren im Durchschnitt 20 Prozent Rendite abwarfen – deutlich mehr als das Dreifache dessen, was der S&P 500 im selben Zeitraum auswies.
- ⚡ Ein früherer angehender Tennisprofi, der über knapp zehn Jahre als Futures-Trader eine beeindruckende durchschnittliche Jahresrendite von 298 Prozent einfuhr.
- ⚡ Ein Aktienspekulant, der durch eine Kombination aus Long-Investment-Positionen und auf kurzfristigen Ereignissen beruhenden Transaktionen die Performance des S&P 500 unter Rendite- und Rendite-Risiko-Aspekten verdreifachen konnte.

Falls Sie jetzt eine Schritt-für-Schritt-Anleitung erwarten, wie Sie mit nur zwei Stunden Arbeit pro Woche an der Börse 100 Prozent Gewinn im Jahr erzielen, sollten Sie das Buch am besten schnell aus der Hand legen – dann ist es nämlich definitiv nicht das Richtige für Sie!

Wenn Sie aber gern von manchen der erfolgreichsten Trader der Welt lernen möchten, wie sie die Märkte sehen, was sie über Börsengeschäfte wissen, wie sie sich verbessert haben, welche Fehler sie inzwischen tunlichst vermeiden und welchen Rat sie anderen Börsianern mit auf den Weg geben möchten – dann können Sie aus diesem Buch sicherlich viel mitnehmen.

DANK

Der erste Schritt für den Autor eines *Magier der Märkte*-Buchs besteht darin, herausragende Trader ausfindig zu machen. Dabei waren mir zwei Personen eine große Hilfe: Steve Goldstein, Geschäftsführer des Londoner Coaching-Unternehmens Alpha R Cubed, wies mich auf zwei der in diesem Buch interviewten Trader hin und noch auf mehrere weitere, die womöglich in einem Folgeband zu Wort kommen werden (falls es einen solchen geben sollte). Zwei andere empfahl mir Mark Ritchie, seines Zeichens ein Ausnahme-Trader. Kleine Ironie am Rande: Eigentlich hatte ich Mark Ritchie selbst für dieses Buch interviewen wollen, doch der Text hatte vor meiner geplanten Anreise bereits Buchlänge erreicht. Vielleicht kommt er daher ebenfalls in einem künftigen Band vor. Posthum geht mein Dank an Bill Dodge, der mich auf Jason Shapiro aufmerksam machte.

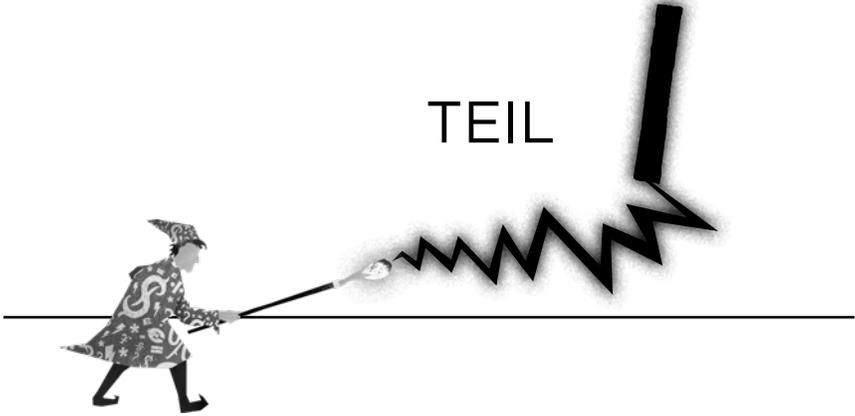
Die Namen dreier weiterer Trader, über die ich in diesem Buch schreibe, verdanke ich FundSeeder.com (einer Website, die von FundSeeder Technologies erstellt wurde – einem Unternehmen, an dem ich beteiligt bin). Ich verwendete auch Analyseinstrumente von FundSeeder.com, um die Wertentwicklungststatistiken zu berechnen, auf die ich in diesem Buch Bezug nehme.

Sehr dankbar bin ich meiner Frau Jo Ann, die mir, wie bei allen früheren *Magier der Märkte*-Büchern auch, als unschätzbare Resonanzboden zur Seite stand und konstruktive Kritik äußerte, wo dies geboten war. Ich richte mich grundsätzlich nach ihren Ratschlägen.

Natürlich gäbe es dieses Buch nicht, wenn die interviewten Trader nicht bereit gewesen wären, mitzumachen und offen über ihre Erfahrungen, Erkenntnisse und Einblicke zu sprechen. Sie lieferten mir großartiges Ausgangsmaterial.

Herzlichen Dank auch an Marc Niaufre, der sämtliche Kapitel Korrektur las und noch Tippfehler entdeckte, die mir auch nach mehrmaligem Lesen entgangen waren.

Abschließend möchte ich mich bei meinem Redakteur von Harriman House, Craig Pearce, bedanken, der den letzten Schritt – den Feinschliff meines Manuskripts – zum Vergnügen werden ließ statt zur Tortur. Er fand genau das richtige Maß zwischen Alternativvorschlägen, die eine echte Verbesserung darstellten, und der Vermeidung überflüssiger Änderungen.



FUTURES-TRADER

Hinweis: Wer sich mit dem Futures-Markt nicht auskennt, wird es möglicherweise hilfreich finden, zunächst die kurze Einführung in Anhang I durchzulesen.

PETER BRANDT

Überzeugt, aber nicht stur

Es ist erstaunlich, wie viele der Magier der Märkte, mit denen ich gesprochen habe, mit ihren ersten Trading-Versuchen Schiffbruch erlitten haben – manche gleich mehrfach. Das gilt auch für Peter Brandt. Er unterscheidet sich aber insofern von den meisten anderen, als er – nach ersten gescheiterten Anläufen – im Anschluss an über zehn spektakulär erfolgreiche Jahre seinen Biss verlor, der Börse von heute auf morgen elf Jahre lang den Rücken zukehrte und dann doch noch eine zweite lange Phase mit herausragender Performance nachlegte.

Brandt gehört definitiv zur alten Schule. Er stützt sich beim Trading auf klassische Chartanalyse, die auf Richard Schabackers Buch *Technical Analysis and Stock Market Profits* zurückgeht, das 1932 veröffentlicht wurde, und später durch Edwards and Magee in *Technical Analysis of Stock Trends* [dt.: *Technische Analyse von Aktientrends*] populär gemacht wurde, das 1948 erschien.

Seine Finanzkarriere begann er als Rohstoffmakler Anfang der 1970er-Jahre, als gerade die Inflation anzog und explodierende Rohstoffpreise diesen Markt von der vernachlässigten Nische zum Hotspot machten. Damals wurden die Futures-Märkte pauschal als *Rohstoffmärkte* bezeichnet, weil dort tatsächlich nur Rohstoffe gehandelt wurden. Das war noch kurz vor der Einführung von Finanz-Futures auf Währungen, Zinsen und Aktienindizes, die später die Futures-Märkte so dominierten, dass das Rohstoffetikett auf dieses Marktsegment nicht mehr passte. Brandt begann seine Karriere als Trader im Präsenzhandel mit Rohstoffen – in der wunderlichen alten Zeit, als Futures-Geschäfte noch im Tollhaus durcheinander schreiender Makler ausgeführt wurden, in krassem Kontrast zur lautlosen Effizienz des modernen elektronischen Handels.

Brandts Trading-Karriere erstreckt sich über 27 Jahre – eine erste 14-jährige Zeitspanne und die laufende 13-jährige Phase, unterbrochen von 11 Jahren Pause. Wie es zu dieser langen Unterbrechung kam, erfahren Sie aus dem Interview. Brandt kann für die Zeit vor Ende 1981 keine Performance-Auf-

zeichnungen vorlegen. Über die gesamten 27 Jahre, die er seither an der Börse aktiv ist, erzielte er eine eindrucksvolle jährliche Durchschnittsrendite von 58 Prozent. Brandt beeilt sich jedoch zu versichern, dass diese Rendite zu hoch angesetzt sei, weil er äußerst aggressiv handeln würde – was seine ausgesprochen hohe Volatilität von aufs Jahr gerechnet 53 Prozent bestätigt.

Brandt ist das perfekte Beispiel für einen Trader, bei dem die gängige Sharpe Ratio die Qualität der Performance viel zu niedrig ansetzt. Eine maßgebliche, typische Schwachstelle der Sharpe Ratio ist, dass die Risikokomponente der Kennzahl (die Volatilität) nicht zwischen Aufwärts- und Abwärtsvolatilität unterscheidet. Für dieses Risikomaß sind hohe Gewinne ebenso schlecht wie hohe Verluste – ein Aspekt, der dem intuitiven Risikobegriff der meisten Menschen diametral entgegengesetzt ist. Ein Trader wie Brandt, der sporadisch hohe Gewinne einfährt, wird von der Sharpe Ratio abgestraft, wenngleich sich seine Verluste in engen Grenzen halten.

Die entsprechend angepasste Sortino Ratio ist eine alternative Risiko-Rendite-Kennzahl, die anstelle der Volatilität die Verluste als Risikomaß heranzieht und so verhindert, dass hohe Gewinne schädlich wirken. Die angepasste Sortino Ratio ist direkt mit der Sharpe Ratio vergleichbar (was für die konventionell berechnete Sortino Ratio nicht gilt).^{*} Eine höhere angepasste Sortino Ratio impliziert (im Vergleich zur Sharpe Ratio), dass die Verteilung der Erträge *positiv verzerrt* ist (also eine größere Tendenz zu hohen Gewinnen statt zu hohen Verlusten besteht). Desgleichen bedeutet eine niedrigere angepasste Sortino Ratio, dass die Renditen *negativ verzerrt* sind (und demnach eine größere Neigung zu hohen Verlusten vorliegt statt zu hohen Gewinnen). Bei den meisten Tradern liegen die Sharpe Ratio und die angepasste Sortino Ratio nahe beieinander. Für Brandt gilt jedoch: Weil seine größten Gewinne deutlich höher sind als seine größten Verluste, beträgt seine angepasste Sortino Ratio (3,00) fast das Dreifache seiner Sharpe Ratio (1,11)! Wie stark Brandts Rendite-Risiko-Performance ist, geht auch aus seiner monatlichen Gain to Pain Ratio^{**} hervor, die mit 2,81 sehr hoch ist – vor allem angesichts der Länge seiner Erfolgsbilanz ein ausgesprochen eindrucksvoller Wert.

Brandt ist der einzige in diesem Buch behandelte Trader, auf den das im Titel genannte Attribut »unbekannt« nicht so richtig passt. Er war zwar über

* Siehe Anhang 2, Wertentwicklungskennzahlen – darin werden die angepasste Sortino Ratio und ihre Unterschiede zur konventionell berechneten Sortino Ratio erklärt.

** Eine Erklärung dieser Wertentwicklungskennzahl ist Anhang 2 zu entnehmen.

die längste Zeit seiner Karriere tatsächlich unbekannt und ist in der breiteren Finanzwelt nach wie vor kein Begriff, fand jedoch in den letzten Jahren durch seinen Börsenbrief *Factor* und seine rasch wachsende Followergemeinde auf Twitter zunehmend Anerkennung und Beachtung bei einem bestimmten Teil der Trader-Community. So verwiesen mehrere der Trader, die ich für dieses Buch interviewte, auf Brandt als wichtigen Einflussfaktor. Doch meine Gründe für die Aufnahme Brandts in dieses Buch wogen für mich schwerer als das Anliegen, dem Titel hundertprozentig gerecht zu werden.

In gewisser Hinsicht war es Brandt, der mich veranlasste, dieses Projekt vom vagen Vorhaben zu konkreten ersten Schritten zu befördern. Ich wusste: Wenn ich noch ein *Magier der Märkte*-Buch schreiben würde, musste Brandt darin vorkommen. Brandt und ich sind befreundet. Seine Ansichten über Trading waren mir bekannt, und ich fand sie so treffend, dass ich es mein Leben lang bedauert hätte, wenn ich seine Sicht der Dinge nicht in einem Buch präsentiert hätte. Damals lebte Brandt in Colorado Springs und erwähnte, dass er in ein paar Monaten nach Arizona ziehen würde. Da ich nur 160 Kilometer von ihm entfernt in Boulder, Colorado, wohnte, wollte ich ihn sicherheitshalber noch vor seinem Umzug interviewen. Nebenbei hatte das den Vorteil, dass ich das Buch endlich konkret in Angriff nahm. Die Ironie dabei: Als ich endlich dazu kam, einen Interviewtermin zu vereinbaren, war Brandt bereits nach Tucson gezogen.

Als ich am Flughafen ankam, wartete Brandt an der Rolltreppe zum Ausgang auf mich. Ich freute mich, ihn wiederzusehen. Es war zwar erst etwas mehr als ein Jahr vergangen, seit wir uns zuletzt gesehen hatten, doch sein Gang hatte sich sichtlich verändert. Er lief leicht vornübergebeugt. Brandt hatte vor 35 Jahren einen schlimmen Unfall. Er war mitten in der Nacht aufgestanden, um zur Toilette zu gehen. Er weiß noch, wie er verärgert dachte: »Wer hat denn da mitten im Flur den Stuhl stehen lassen?« Brandt war Schlafwandler. Der »Stuhl« war in Wirklichkeit das Geländer des Obergeschosses. Er kletterte darüber. Das Nächste, woran er sich erinnert: Er lag flach auf dem Rücken und konnte sich nicht bewegen. Brandt war fast 6 Meter in die Tiefe gestürzt. Da erst merkte er, was passiert war – ebenso wie seine Frau Mona, die den Sturz gehört und gleich den Notruf gewählt hatte.

Brandt verbrachte über 40 Tage im Krankenhaus, eingegipst und zwischen zwei Matratzen platziert, die regelmäßig gedreht werden konnten, um ihn umzulagern. Seit dem Unfall ist Brandt ein halbes Dutzend Mal am Rücken operiert worden. Mit fortschreitendem Alter scheint ihm dieser offenbar mehr Probleme

zu bereiten. Er hat ständig Schmerzen – was ich nur weiß, weil ich ihn danach gefragt habe. Er selbst ist eher stoisch und klagt nie. Er nimmt auch keine Schmerzmittel, weil ihm das nicht gut tut, wie er sagt.

Brandt fuhr mich zu seinem Haus in einer geschlossenen Wohnanlage am Rand von Tucson. Wir führten unser Gespräch in Brandts Garten auf der Terrasse mit Blick über die Sonora-Wüste, die überraschend grün ist und in der es mehr Pflanzenarten gibt als in jeder anderen Wüste der Erde. Manche davon, wie der kultige Saguaro-Kaktus, gedeihen nur dort. In der Ferne zeichnete sich ein Berg mit zwei Gipfeln am Horizont ab. Es war ein herrlicher Frühlingstag. Die stete Brise ließ ständig Windspiele erklingen. »Ist das ein Problem für dein Aufnahmegerät?«, fragte Brandt. »Nein, nein, das geht schon«, versicherte ich ihm – ohne zu bedenken, wie viele Stunden ich damit zubringen würde, die Aufnahmen immer wieder abzuspielen und jedes Mal diese verdammten Windspiele im Ohr zu haben.

.....

Wusstest du schon als Junge, was du werden wolltest?

Ich wuchs in bitterer Armut auf. Meine Mutter war alleinerziehend. Ich musste mein Geld selbst verdienen. Und ich war schon damals sehr unternehmerisch. Als Zeitungsjunge übernahm ich zwei lange Touren. Ich stand sonntags um 5 Uhr auf, um mit meinem Wägelchen – oder meinem Schlitten, wenn es geschneit hatte – 150 Zeitungen auszufahren. Ich sammelte Flaschen. Ich stellte für den örtlichen Lebensmittelladen Rechnungen zu.

Wie alt warst du da?

Oh, ich war zehn, als ich anfang zu arbeiten.

Was war dein Hauptfach am College?

Werbung – und es hat mir wirklich Spaß gemacht.

Wie bist von der Werbung zum Trading gekommen?

Zwei Dinge brachten mich auf die Idee, an der Börse zu spekulieren. Ich hatte einen Bruder, der säckeweise Silbermünzen kaufte. Damals, Ende der 1960er-, Anfang der 1970er-Jahre, durften US-Bürger kein Gold besitzen, wohl aber Silbermünzen. Mein Bruder kaufte damals Säcke mit Silbermünzen mit 20 Pro-

zent Aufschlag auf ihren Nennwert. Das war das Paradebeispiel für ein asymmetrisches Risikogeschäft: Er konnte maximal 20 Prozent verlieren, doch wenn die Metallpreise stiegen, war das Gewinnpotenzial nach oben offen.

Hast du auch Silbermünzen gekauft?

Nein, konnte ich nicht. Ich hatte ja kein Geld. Aber ich fand es faszinierend. Ich kaufte mir das *Wall Street Journal*, um den Silberpreis zu verfolgen. Mein Bruder hatte die ersten Silbermünzen erworben, als der Silberpreis bei 1 Dollar 50 pro Unze lag. 1974 hatte sich der Silberpreis mehr als verdreifacht und war auf 4 Dollar 50 in die Höhe geschossen. Mein Bruder fuhr einen Mercedes.

Du sagtest, zwei Dinge hätten dich dazu bewogen, Börsengeschäfte zu machen. Was war das zweite?

Damals lebte ich in Chicago und lernte einen Typen kennen, der im Parketthandel mit Sojabohnen spekulierte. Unsere Söhne spielten zusammen Hockey, und bald kannte ich ihn ganz gut. Er sagte: »Peter, komm doch mal mit und schau dir an, wie ich arbeite. Ich lade dich auch zum Mittagessen ein.« Also traf ich meinen Freund an der Terminbörse in Chicago – dem Board of Trade – zum Mittagessen. Aus den Panoramafenstern des Restaurants konnte man in den Handelssaal schauen. Ich fand es absolut faszinierend, die Parketthändler zu beobachten. Der Funke war übergesprungen und entzündete in mir den Wunsch: »Das will ich machen.« Ich löcherte meinen Freund mit Fragen nach seiner Tätigkeit als Trader. Und ich nahm mir sämtliche Broschüren mit, die in der Börse auslagen.

Du hast damals in der Werbebranche gearbeitet?

Genau.

Warst du zufrieden mit deinem Job?

Ich war bei der fünftgrößten Werbeagentur der Welt auf der Überholspur unterwegs. Ich trug ziemlich viel Verantwortung, und zu meinen Kunden zählten Campbell und McDonald's.

Warst du persönlich an Werbespots beteiligt?

Ja, an dem Grab-a-Bucket-and-Mop-Spot. Der ist auf Youtube zu sehen. Und ich war auch dabei, als Ronald McDonald erfunden wurde.

Also hat dir deine Tätigkeit Spaß gemacht?

Ja, durchaus. Nur die politischen Spielchen in so einem Unternehmen, die mochte ich nicht. Außerdem faszinierte mich der Präsenzhandel an der Börse. Mir gefiel der Gedanke, dass man jeden Abend genau wusste, wo man stand. Und man musste nur von 9 Uhr 30 bis 13 Uhr 15 arbeiten! Als ich erfuhr, was diese Leute verdienten, war das natürlich auch ein Anreiz.

Sicher, weil dir nicht klar war, dass mehr als 95 Prozent all jener, die an der Börse ihr Glück versuchen, dabei pleitegehen. Dir lagen verzerrte Stichproben vor, wie das die Statistiker nennen.

Oh, das sollte ich bald genug herausfinden. Doch damals fiel mir nur auf, dass auf dem Parkplatz an der Börse lauter Mercedes und Porsches standen.

Übte die Möglichkeit, reich zu werden, auf dich einen besonderen Reiz aus, weil du in Armut aufgewachsen bist?

Ja. Das war für mich schon ein großes Thema.

Wie hast du es geschafft, deinen Wunschtraum vom Traden zu verwirklichen?

Ich entschloss mich, in dieses Geschäft einzusteigen. Schon damals kostete eine Zulassung zum Handel eine ganze Stange Geld. Das hätte ich mir nie leisten können. Da stellte mich mein Bruder dem Makler vor, den er mit dem Aufkauf von Silbermünzen betraute. Der war in Minneapolis ansässig und arbeitete für Continental Grain – neben Cargill damals der zweitprominenteste Name an der Chicagoer Terminbörse. Der Makler meines Bruders erzählte mir, dass Continental Grain Leute suchte.

Vor 1972 gab es wenig Publikumsspekulation an den Getreidemärkten. Das änderte sich mit dem kräftigen Bullenmarkt für Rohstoffe Anfang der 1970er-Jahre. Continental war das erste Kernunternehmen an der Terminbörse, das sich ernsthaft um Kunden bemühte, die spekulativ und mit Hedgegeschäften agieren wollten. Für das Maklergeschäft gründete es die Tochtergesellschaft Conti Commodities.

Hattest du keine Bedenken, einen Job als Börsenmakler anzunehmen – im weiteren Sinne also eine Vertriebstätigkeit?

Nein, denn das öffnete mir die Tür in diese Branche. Ich nahm am ersten Schulungsprogramm von Conti für Rohstoffmakler teil. In das Programm wurden acht Personen aufgenommen, und es dauerte drei Monate.

Bekamst du ein Gehalt oder hast du ausschließlich auf Provisionsbasis gearbeitet?

Wir bekamen sechs Monate lang Bezüge. Ich weiß nicht mehr genau, wie viel, aber es waren wohl so 1300 Dollar im Monat. Ich weiß noch, dass ich bei der Werbeagentur vor meinem Ausstieg 28 000 Dollar im Jahr verdiente. Ich hatte mich also eindeutig verschlechtert.

Nachdem du die Schulung absolviert hattest und als Makler anfingst – woher kamen deine Kunden?

Als Erstes fuhr ich nach New Jersey zurück, wo ich Campbell einen Besuch abstattete, und dann nach Oat Brook zu McDonald's.

Oh, weil du aus deiner Zeit in der Werbebranche Kontakte dorthin hattest?

Ja, die hatte ich – und zwar auf hoher Ebene. Diese Leute kannten mich gut, und zufällig hatten die großen Nahrungsmittelproduzenten während der kräftigen Hausse auf dem Rohstoffmarkt, die wir gerade erlebt hatten, keine Hedgegeschäfte getätigt.

Sie wurden kalt erwischt. Als sich all ihre Zutaten – Fleisch, Sojaöl, Zucker, Kakao et cetera – drastisch verteuerten und sie ohne Absicherung dastanden, war das für sie ein harter Schlag. Der IRS, also die Steuerbehörden, die wussten damals noch gar nicht, wie sie Gewinne und Verluste aus Hedgegeschäften behandeln sollten.

Das war Ende 1974, kurz nach den Bullenmärkten von 1973 und 1974. Ich stieg ein bis zwei Jahre nach dem Startschuss für die moderne Futures-Branche, wie wir sie heute kennen, in das Geschäft ein. Ich bot Campbell einen Deal an: Wenn sie einen ihrer Einkäufer für zwei Monate nach Chicago schickten, würde ich ihn mit dem Futures-Geschäft vertraut machen. Geschickt wurde jemand, der später zum Chefeinkäufer von Campbell avancierte. Damit hatte ich diesen Kunden im Sack. Ich konnte auch McDonald's gewinnen und noch ein paar andere Kunden, die Hedgegeschäfte vornehmen wollten. Für einen Nachwuchsmakler stellte ich mich gar nicht so schlecht an.

Durftest du auch für eigene Rechnung handeln?

Aber ja.

Wann hast du damit angefangen?

Ich begann etwa 1976, als ich ein bisschen Geld zusammengespart hatte. Ich wusste ja, in Wirklichkeit wollte ich handeln.

Erinnerst du dich noch an dein allererstes Geschäft?

[Er muss eine Weile nachdenken, doch dann fällt es ihm wieder ein.] Das war sogar noch ein bisschen früher – Ende 1975. Mein Maklergeschäft war inzwischen so gediehen, dass mir Conti einen Ausweis für den Handelssaal ausstellen ließ. Mein Freund John, der mein Interesse an Termingeschäften geweckt hatte, handelte mit Sojabohnen. Eines Tages traf ich ihn, und er sagte: »Peter, ich bin für den Sojabohnenmarkt total auf bullish eingestellt.« Also kaufte ich einen Kontrakt. Ich wusste eigentlich gar nicht, was ich tat. Der Markt legte 5 oder 6 Cent zu und rutschte dann wieder ab. Ich stand am Ende mit rund 12 Cent Verlust da [für eine Position über einen Kontrakt waren das 600 Dollar]. Ich weiß noch, dass mir John kurz darauf über den Weg lief und mich mit den Worten begrüßte: »Mann, war das ein fantastischer Lauf, was?« Erst später erfuhr ich, dass für John, der gegen den Orderfluss auf dem Parkett handelte, ein Gewinn von 1 oder 2 Cent schon ein gutes Geschäft war – und ein Plus von 6 Cent ein »fantastisches«. Ich lernte daraus vor allem, dass die Begriffe »bullish« und »bearish« nichts zu sagen hatten. Vielmehr kam es darauf an, wie der Zeithorizont eines Traders aussah, auf welche Kursbewegungen er setzte und bei welchem Kursniveau oder Ereignis er wusste, dass er falsch lag.

Wie hat sich deine Börsenkarriere dann weiterentwickelt?

In den nächsten drei Jahren setzte ich drei oder vier Depots in den Sand. Einem alten Witz zufolge ist es ein Hinweis auf Probleme, wenn man Hafer handelte. [Der Hafermarkt ist in aller Regel schwankungsarm, und die Kontraktgröße (nach Dollarwert) gering, sodass die Margen niedriger sind als auf den Märkten für andere Getreidesorten.]

Wie hast du deine Handelsentscheidungen getroffen?

Erst hörte ich auf die fundamentalen Analysten von Conti, die allmorgendlich über das Lautsprechersystem des Unternehmens ihre Ansage machten, bevor die Märkte öffneten. Sie sprachen über Dinge wie Getreidelieferungen, Fortschritte bei Pflanzungen und dergleichen. Sie gaben auch Handlungsempfehlungen ab. Meinen ersten großen Fehlschlag verdankte ich ihren Tipps. Außerdem wurde auch jeden Morgen der Bericht eines technischen Analysten aus dem Conti-Büro in Memphis übertragen. Er setzte Point-and-Figure-Charts ein [Charts, die Kursbewegungen ohne Zeitachse abbilden]. Ihm gelang 1976 ein großer Coup auf dem Sojabohnenmarkt. Also kaufte ich mir ein Buch über Point-and-Figure-Charts und spielte mit diesem Ansatz herum. Das kostete mich das

zweite Depot. Dann interessierte ich mich eine Zeit lang für saisonale Formationen. Danach versuchte ich mein Glück mit Spread-Trading [bei dem man auf den Preisunterschied zwischen zwei Futures-Kontrakten auf demselben Markt setzt, indem man einen Kontrakt kauft, der nach einem Monat verfällt, und einen Kontrakt verkauft, der nach einem weiteren Monat verfällt.]

Du hast also nach einer Methode gesucht, die für dich funktionierte.

Ich war auf der Suche, und allmählich packte mich der Frust. Gleichzeitig hatte ich großes Glück, wie ich finde, wenn ich mir anschauere, wie die Leute heute versuchen, mit Dingen wie Kryptowährungen zu handeln, ihre Studienkredite ausreizen und am Ende bei Mama in der Einliegerwohnung leben. Ich hatte immerhin ein Einkommen, das mich absicherte. Meine Verluste brachten mich nicht um. Ich wollte das Börsengeschäft erlernen und ein erfolgreicher Trader werden.

Dieser Zyklus – ein Depot eröffnen, eine neue Methode ausprobieren, mit der Zeit Geld verlieren, den Handel einstellen und dann wieder von vorn anfangen – wodurch wurde er schließlich unterbrochen?

Es waren wohl zwei Faktoren, die die Wende brachten. Erstens lernte ich, dass man Stops einsetzen muss, denn größere Verluste kann sich kein Mensch leisten. Zweitens kam eines Tages ein Kollege zu mir an den Schreibtisch, der Charttechniker war. Er sagte: »Komm mal mit.« Wir gingen die Treppe hinunter über die Straße in einen Buchladen. Dort kaufte er mir das Buch von Edwards und Magee [*Technical Analysis of Stock Trends*, dt.: *Technische Analyse von Aktientrends*]. Ich verschlang es förmlich. Ein anderer liest Edwards und Magee und nimmt daraus vielleicht nichts mit. Doch für mich war es die Quadratur des Kreises – und mehr. Es lieferte mir den Rahmen, um die Kurse zu verstehen. Ich bekam dadurch eine Vorstellung vom richtigen Einstiegszeitpunkt. Bevor ich Edwards und Magee las, hatte ich von Tuten und Blasen keine Ahnung. Wie steigt man ein? Ich wusste es nicht. Außerdem las ich heraus, wie ich mich bei einem Geschäft schützen und die künftige Marktentwicklung besser einschätzen konnte. Dieses Buch hat mich zur Charttechnik gebracht. Ich sah Licht am Ende des Tunnels. Ich sah eine Chance, mich zu einem Trader zu entwickeln, und das Depot, das ich eröffnete, um mich in der Charttechnik zu versuchen, verbuchte Gewinne.

Das war also der Demarkationspunkt zwischen Handelsverlusten und Börsenerfolg?

Genau. 1979 hatte ich ein Depot, das ziemlich gut lief. Im Rückblick hätte es längst nicht so viel Volatilität aufweisen sollen. Bei der richtigen Dimensionie-

rung meiner Positionen hatte ich den Bogen noch nicht raus, doch zum ersten Mal, seit ich Börsengeschäfte machte, ging mein Kontostand kontinuierlich nach oben.

War der Makler, der dir das Buch gekauft hat, selbst ein erfolgreicher Trader?

Nein, das hat er nie geschafft. Er ist ein guter Freund, doch als Trader brachte er es nicht weit.

Ironie des Schicksals: Da hatte er entscheidenden Anteil an deinem Börsenerfolg, doch selbst brachte ihn das nicht weiter. Ich nehme mal an, das Buch von ihm war für dich das schönste Geschenk, das du je bekommen hast.

Auf jeden Fall! Ich will dir mal was zeigen. [Er geht und kommt kurz darauf mit einem Buch in der Hand zurück.] Ich habe jahrelang nach einer Erstausgabe von Edwards und Magee gesucht und hatte Anfragen bei mehreren Antiquariaten laufen. Schließlich trieb ich ein Exemplar auf, das Magee persönlich signiert und in Boston einem Freund geschenkt hatte.

Ich nehme an, du hast damals zur Absicherung weiterhin deine geschäftlichen Depots verwaltet. Wann bist du denn vom Makler zum Vollzeit-Trader geworden?

Etwa ein Jahr später.

Hättest du nicht weiter als Makler für deine Kunden tätig sein und dein eigenes Depot nebenher führen können?

Sicher, aber das wollte ich nicht.

Warum nicht?

Ich wollte nur traden.

Aber hast du mit diesem Schritt nicht auf ein ordentliches Einkommen als Makler verzichtet?

So hätte es kommen können, doch ich habe die Konten verkauft.

Ich wusste gar nicht, dass das möglich war.

Das ging. Ich erhielt weiterhin einen Anteil der Provisionen für die Konten, die ich aus der Hand gab.

Dabei handelte es sich immerhin um hochkarätige Gewerbekunden. Wie hast du denn den Makler ausgesucht, dem du diese Kunden anvertrauen konntest?

Ich übertrug sie an meinen größten Mentor. Sein Name war Dan Markey, und er war wohl einer der besten Trader, die ich kenne.

Wie ging er vor?

Er sagte gern: »Ich betrachte die Märkte durch eine Linse aus dem historischen, dem wirtschaftlichen und dem psychologischen Einmaleins.« Bei Conti war er ein Wunderknabe. Er war ein echter Positionshändler, der große Getreidepositionen monatelang hielt. Er hatte ein großartiges Gespür dafür, wann ein maßgeblicher Marktumschwung bevorstand. Dann sagte er: »Mais bildet gerade einen Boden. Das ist der Tiefpunkt für die Saison.« Und er hatte recht.

War das reine Intuition?

Absolut. Er konnte das nicht begründen.

Demnach ging er in Stärke hinein short und in Schwäche hinein long.

Genau.

Also ging er ironischerweise genau anders vor als du.

Richtig, er tat genau das Gegenteil.

Aber du hast doch gesagt, er war dein Mentor. Was hast du denn von ihm gelernt?

Risikomanagement. Er kaufte zwar in Schwäche hinein, eröffnete und hielt aber nicht gleich die komplette Position. Er sondierte zunächst, ob wirklich ein Markttief vorlag. Stand eine Position am Ende der Woche im Minus, stieß er sie ab und versuchte es noch einmal – so lange, bis er seiner Ansicht nach den richtigen Zeitpunkt erwischt hatte. Er testete den Markt wieder und wieder an.

Das finde ich interessant, denn du hast einmal zu mir gesagt, dass du aussteigst, wenn eine Position am Ende der Woche Verluste verzeichnet. Ich nehme, das hast du dir vor 40 Jahren von Dan abgeschaut. Also hast du dich praktisch deine gesamte Traderlaufbahn hindurch an dieses Konzept gehalten.

So ist es. Dan pflegte zu sagen: »Jedes Geschäft hat zwei Faktoren: Richtung und Zeitpunkt. Liegst du bei einem falsch, taugt es nicht.«

Was hast du noch von Dan gelernt?

Zum Beispiel, dass er immer deutlich kleinere Positionen eröffnete, als es ihm eigentlich möglich gewesen wäre. Von Dan lernte ich: Wer sein Kapital zusammenhielt, hatte immer noch eine zweite Chance. Man musste dafür sorgen, dass man stets einen Stapel Chips in der Hinterhand hatte.

Aber du hast deinen Stapel Chips doch gleich mehrmals verspielt.

Stimmt genau.

Interessant, dass sich Dans Rat nur auf das Risikomanagement bezog, nicht auf den richtigen Einstieg, worauf sich die meisten Leute fokussieren möchten. Hattest du sonst noch einflussreiche Mentoren?

Dan war mit Abstand der wichtigste. Einen weiteren entscheidenden Rat erteilte mir ein Trader, der Charttechniker war. Er sagte: »Peter, wenn du Geld verdienen willst, musst du anderen eine Nasenlänge voraus sein. Und eine Chartformation liefert dir keinen Vorsprung.« Damals fand ich diese Äußerung frustrierend und begriff sie noch nicht richtig. Das kam erst fünf Jahre später.

Vermutlich wollte er damit sagen, dass jeder dieselben Chartformationen erkennen kann.

Ja – und dass auch Chartmuster keine Erfolgsgarantie sind. Soweit ich weiß, sind wir beide in dem Punkt einer Meinung, dass eine Chartformation, die versagt, ein zuverlässigeres Signal ist als die Chartformation als solche. [Dem pflichte ich nicht nur bei, ich habe sogar ein Kapitel in meinem Buch über die Analyse des Futures-Marktes genau diesem Konzept gewidmet: »Die wichtigste Regel in der Chartanalyse«.] Außerdem verändern sich Chartformationen. Man glaubt, ein Chartmuster zu erkennen, und plötzlich verwandelt es sich in ein anderes. Ein solcher Chart ist nichts anderes als eine Reihe von Mustern, die versagen und sich nicht erwartungsgemäß verhalten.

Was ist passiert, nachdem du deine Kunden an Dan übergeben hast, um dich ganz dem Trading zu widmen?

1980 gründete ich Factor Research and Trading und mietete Büroräume an.

* Jack D. Schwager, *A Complete Guide to the Futures Market* (New Jersey, John Wiley and Sons, Inc., 2017), S. 205–231.

Warum hast du dich für den Namen *Factor* entschieden?

Das war mein persönlicher Insiderwitz. Von 1975 bis 1978 gelang es mir recht gut, Campbell mit fundamentalen Informationen zu versorgen und das Unternehmen bei seinen Hedging-Entscheidungen zu unterstützen. 1979 hatte ich aber bereits die Chartanalyse für mich entdeckt und erkannte erste aussagekräftige potenzielle Preisbewegungen auf den Getreidemärkten. Nun konnte ich schlecht zu Campbell gehen und sagen, sie sollten sich absichern, weil ich ein Kopf-Schulter-Tief kommen sah. Wenn Sojabohnen bei 6 Dollar standen, ging ich folglich zu Dan Markey oder einem anderen fundamentalen Analysten und sagte: »Ich glaube, Sojabohnen steigen auf 9 Dollar. Wie beurteilst du den Markt?« Dann erhielt ich eine fundamentale Begründung dafür, wie es zu einer solchen Bewegung kommen könnte.

Die Typen beim CBOT hörten, wie ich zu Campbell sagte: »Möglicherweise drohen vor der Küste Anchovisprobleme.« [Anchovis wurden zur Erzeugung von Fischmehl verwendet, das Sojamehl ersetzen kann.] Ich berief mich im Grunde auf meine Charts, formulierte meine Ansichten aber wie ein fundamentaler Analyst. Sie bezeichneten das bald als den »Brandt'schen Bullshit-Faktor«.

Was hattest du mit dem Unternehmen vor? Wolltest du Vermögensverwalter werden?

Nein, ich wollte nur für eigene Rechnung handeln.

Dazu hättest du doch kein Unternehmen gebraucht.

Ich weiß, aber ich fand es toll, meine eigene Trading-Firma zu haben.

Hat sich deine Methode verändert, seitdem du hauptberuflich Börsengeschäfte machst?

Ein paar wesentliche Unterschiede gibt es schon.

Welche denn?

Damals machte ich Popcorn-Geschäfte.

Popcorn-Geschäfte?

Du weißt schon: Ein Maiskorn poppt, springt oben gegen den Behälter und fällt dann zu Boden? Als Popcorn-Geschäft bezeichnete ich einen Trade, bei dem du Gewinn machst und dann zurückfällst bis auf dein Einstiegsniveau. Heute versuche ich, Popcorn-Geschäfte zu vermeiden.

Was hat sich sonst noch verändert?

Die Charts sind nicht mehr so verlässlich. In den 1970er- und 1980er-Jahren war es viel einfacher, auf Charts zu setzen. Die Formationen waren sauber und klar. Es gab weniger Schaukelmärkte. [Ein Schaukelmarkt liegt vor, wenn die Kurse immer auf und ab schwanken, sodass Trendfolger prompt falsch positioniert sind, wenn der Markt abrupt die Richtung ändert.] Erkannte man damals eine Chartformation, war das eine sichere Bank. Die Muster waren zuverlässiger.

Dazu habe ich meine eigene Theorie. Wie erklärst du dir das?

Ich glaube, durch den Hochfrequenzhandel entsteht Volatilität am Ausbruchspunkt. [Ein Ausbruch ist eine Kursbewegung über oder unter eine vorausgegangene Handelsspanne (eine Seitwärtsbewegung der Preise) oder eine Konsolidierungsformation (zum Beispiel ein Dreieck, eine Flagge et cetera). Dem liegt das Konzept zugrunde, dass es auf einen potenziellen Trend in Ausbruchsrichtung hinweist, wenn sich die Kurse aus einer bisherigen Handelsspanne oder Konsolidierungsformation herauslösen können.]

Aber das sind ja ganz kurzfristige Geschäfte. Wie sollten sich diese auf die Volatilität auswirken?

Weil sie *am* Ausbruchspunkt Volatilität auslösen. Diese ist zwar sehr kurzfristig, kann aber einen Trader wie mich aus einer Position herauskatapultieren. Außerdem glaube ich, dass die Märkte angesichts größerer Akteure inzwischen reifer geworden sind. Welche Gründe siehst du denn für die Veränderungen der Märkte?

Mein Eindruck ist: Sobald zu viele Leute dasselbe versuchen, kann diese Methode per definitionem nicht mehr so funktionieren wie zuvor.

Da hast du vermutlich recht. Damals haben noch nicht so viele Leute auf Charts geachtet.

Inwiefern hat sich dein Ansatz seit den Anfangstagen sonst noch verändert?

Früher habe ich auf 1- bis 4-wöchige Formationen gesetzt, heute arbeite ich mit 8- bis 26-wöchigen Mustern.

Weil sie zuverlässiger sind?

Genau.

Gibt es noch andere Veränderungen bei den Arten von Signalen, nach denen du dich richtest?

Früher habe ich jede Formation genutzt, die ich erkannte. Das waren 30 bis 35 im Monat. Heute bin ich deutlich wählerischer. Anders als früher setze ich inzwischen nicht mehr auf symmetrische Dreiecke und Trendlinien, sondern nur noch auf Formationen, bei denen ein Ausbruch eine horizontale Grenze durchbricht.

Aus welchem Grund?

Bei horizontalen Grenzen merkt man viel schneller, ob man richtig liegt oder nicht.

Gab es einen konkreten Auslöser für diese Umstellung?

Nein. Ich habe nur nach und nach gemerkt, dass ich meine besten Ergebnisse mit Rechtecken sowie auf- und absteigenden Dreiecken erzielte. Zeig mir ein 10-wöchiges Rechteck mit klar definierter Grenze, das mit einem ordentlichen Ausbruch aus diesem Muster im Tageschart endet, und wir sind im Geschäft.

Dann hast du aber immer noch das Problem, dass der Markt auch nach einem echten Ausbruch einen Rücksetzer hinlegen kann. Was machst du, wenn du auf einen Ausbruch gesetzt hast und der Markt stark genug reagiert, um deinen Stop auszulösen, dann aber hält – und das längerfristige Muster nach wie vor vielversprechend wirkt?

Dann gebe ich der Sache eine zweite Chance – aber nur eine. Und nie am selben Tag. Ich kenne Leute am Board of Trade, die sich beschwert haben, weil sie in einer 10-Cent-Spanne 30 Cent verloren haben. Das will ich nicht – und ich weiß, dass das passieren kann.

Heißt das, wenn du ein zweites Mal ausgebremst wirst, die Formation sich aber am Ende als Ausgangsbasis für einen langfristigen Trend erweist, dann verpasst du diesen komplett?

Nicht unbedingt. Zeigt der Markt eine trendbestätigende Formation [eine Konsolidierung im Trend], steige ich manchmal wieder ein. Das wäre für mich dann aber ein ganz neues Geschäft.

Wenn du zweimal bei 1,20 US-Dollar ausgebremst wirst, würde dich das also nicht davon abhalten, bei 1,50 US-Dollar long zu gehen?

Nein, das hat mich noch nie gestört. Ich glaube, wer so denkt, tappt in eine Falle. Ich setze auf Preisbewegungen – nicht auf Preisniveaus.

Hast du im Laufe der Jahre noch andere Änderungen vorgenommen?

Ja. Ich gehe heute mit einzelnen Trades viel geringere Risiken ein. Eröffne ich eine Position, begrenze ich mein Risiko auf etwa 1 oder 2 Prozent meines Kapitals ab dem Einstiegszeitpunkt. Meine Stops setze ich gern beim Breakeven oder besser, zwei oder drei Tage vom Einstieg entfernt. Mein Durchschnittsverlust lag im letzten Jahr bei 23 Basispunkten.

Ein fester Bestandteil deiner Handelsmethode ist der Schutz durch Stops. Ich bin neugierig: Lässt du Stops über Nacht stehen? [Durch den elektronischen Handel wird auf den Futures-Märkten über Nacht gehandelt. Das bringt folgendes Dilemma mit sich: Setzt man eine zum Schutz gedachte Stop Order über Nacht aus, so könnte eine heftige nächtliche Preisbewegung einen deutlich höheren Verlust mit sich bringen als den begrenzten Verlust durch einen ausgelösten Stop. Belässt man den Stop dagegen für die Nachtsitzung, besteht die Gefahr, dass er durch eine von niedrigen Umsätzen ausgelöste bedeutungslose Preisänderung ausgelöst wird.]

Das hängt ganz vom Markt ab. Für den mexikanischen Peso würde ich einen Stop nicht über Nacht stehen lassen, für den Euro aber schon, denn der ist sehr liquide. Ebenso würde ich bei Kupfer über Nacht keinen Stop einsetzen, bei Gold jedoch sehr wohl.

Was war dein erstes schlechtes Jahr als hauptberuflicher Trader?

1988.

Also hattest du neun gute Jahre und dann ein Verlustjahr. Was ist 1988 schiefgelaufen?

Ich wurde unvorsichtig. Ich stieg zu früh ein, wenn ich eine Formation erkannt hatte. Ich lief den Märkten hinterher. Ich hatte zum richtigen Zeitpunkt keine Orders platziert.

Warum bist du, um deine Worte zu benutzen, 1988 »unvorsichtig« geworden?

Ich glaube, weil 1987 so gut lief. 1987 hatte ich einen Gewinn von 600 Prozent. Das war mein bestes Jahr überhaupt. Da komme ich nie mehr ran. Ich glaube, das hat mich ein bisschen überheblich werden lassen.