

IN DIESER AUSGABE:

| | |
|--|----|
| Editorial | 2 |
| DITA: Sonderdruck | 2 |
| DAX vor neuer Hausse? | 3 |
| Saisonalitäten in Ka- nada | 7 |
| Rückblick: IFTA- Tagung in Kanada | 9 |
| Gewinne mit Fall- obst am Neuen Markt? | 11 |
| Börsentag in HH | 16 |
| Formulare | 17 |
| VTAD-Seminare | 21 |
| 10 Trading-Regeln | 24 |
| Die finale Welle 5 | 26 |
| Optionen : Handel mit Wahrscheinlich- keiten | 29 |
| Behavioural Finance | 32 |
| Die neue Internetseite der VTAD | 34 |

DAX vor neuer Hausse?

Von Marcel Mußler am 15.11.1999

Die Lage beim DAX

Besondere Situationen erfordern besondere Maßnahmen - und der DAX befindet sich im Moment wahrlich in einer besonderen Situation.

Was ist passiert? Seit meinem letzten mittelfristigen DAX-Ausblick ist der Index planmäßig aus dem Dreieck nach oben ausgebrochen. Auch die Erwartungen an die Anschlußrallye wurden im Hinblick auf die Dreieckattribute "schnell" und "scharf" vollstens erfüllt. Als maximales Rallyekursziel hatte ich Ihnen den besprochenen Keil-Widerstand bei aktuell 5.825 Punkten in Aussicht gestellt. Nun, am Freitag hat der DAX dieses Niveau exakt erreicht. Und jetzt wird es richtig spannend! Zur Erinnerung: Nicht den Dreieck-Ausbruch, sondern den Ausbruch aus diesem Keil habe ich als den mittelfristigen Big-Point nach oben bezeichnet. Verbunden mit dem Hinweis, daß wir die eigentlichen Ausbruch-Chancen am besten dann beurteilen

können, wenn das Niveau einmal erreicht ist. Und explizit "jetzt" ist es so weit. Wie sind also die Chancen? Steht der DAX am Vorabend eines neuen Haussejahres 2000? Und wo liegen dann die Potentiale? - Oder aber ist nun pünktlichst Schluß mit der Rallye? Führt der große Seitwärtsmarkt eher wieder in Richtung 5.200 Punkte?

Das sind ganz entscheidende Fragen - aber leider gibt es im Moment keine ganz eindeutige Antwort. Anders gesagt: Die verschiedenen technischen Argumente sind ganz betont verteilt. Deshalb halte ich es für sinnvoll, den DAX heute wieder einmal sehr gründlich und von verschiedensten Seiten her zu beleuchten - um dann die wahrscheinlichste Entwicklung zu erarbeiten und die geeignete Strategie zu empfehlen. Das Fazit möchte ich wie so oft vorwegnehmen: Nach dem Abwägen aller Argumente lautet die entscheidende Frage eigentlich, "wie" es der DAX schaffen wird. Ja, das Fazit ist bullish!

Weiter geht's auf Seite 3!

Rückblick: IFTA-Jahrestagung in Kanada



Sie waren alle da - Technische Analysten von Rang und Namen aus aller Welt. Angefangen bei IFTA-Vorstandsmitglied Ralph Acampora, der in den letzten beiden Jahren außerordentlich bekannt wurde und demnächst sein erstes Buch veröffentlicht, über den Handelssystem-Experten John Sweeney und Richard W. Arms, dem Erfinder des Arms Index, bis hin zu John J. Murphy, dem Verfasser zahlreicher wegweisender

Bücher über Technische Analyse und Begründer der neuen Disziplin Intermarket-Analyse.

Lesen Sie weiter auf Seite 9, sowie die Artikel über Don Vialoux (Seite 7), Lewis J. Borsellino (Seite 24) und Robert E. Prechter Jr. (Seite 26)!



WICHTIGE

TERMINE IN 2000:

- 12. Februar: Ordentl. Mitgliedervers. in Frankfurt
- 15. März: Anmelde-schluß für die DITAPrüfung im April
- 30. Juni: Anmelde-schluß zur IFTA Tagung zum ermäßigten Preis
- 31. August: Anmelde-schluß zur IFTA Tagung
- 4. Oktober: DITA-Prüfung (Levels I-II) in Frankfurt (auch in deutscher Sprache)
- 5.-7. Oktober: IFTA Conference in Mainz

Editorial

Liebe Mitglieder der VTAD, liebe Technikerinnen & Techniker,



Wahrscheinlich wäre es an dieser Stelle die Aufgabe des Vorsitzenden, die letzten beiden Jahren in allen Einzelheiten Revue passieren zu lassen, die gelungenen Aktionen und Veränderungen herauszustellen und den Rest unter den Tisch zu kehren. Ich werde es nicht tun!

Einmal lehrt meine eigene Erfahrung, daß es für jeden Leser kaum etwas Langweiligeres gibt als diese Form des Rückblickes. Zum anderen gehe ich mit vielleicht auch in Ihren Augen berechtigten Selbstbewußtsein davon aus, daß sich die meisten Dinge in der VTAD während meines Vorsitzes zu ihrem Vorteil geändert haben. Lassen wir's also damit bewenden. (Wer Spaß daran findet, der kann einfach für sich das Jahr 1999 mit 1997 vergleichen!)

Viel wichtiger ist in meinen Augen der Blick nach vorn. Nächstes Jahr wird bei uns die Jahrestagung der IFTA in Mainz stattfinden. Wenn wir die Sache richtig anpacken, dann bietet sich uns die einmalige Chance, der Technischen Analyse in Deutschland zu einem Quantensprung zu verhelfen. Es kann kein besseres Marketing, keine bessere Chance für den Bekanntheitsgrad der Technischen Analyse und deren Ansehen in der Öffentlichkeit geben als genau diese Konferenz. Wenn wir es mit Acampora, Murphy & Co. nicht schaffen, in die Schlagzeilen zumindest der Börsenpresse zu kommen, womit denn dann?

Um eine solche Herkulesaufgabe erfolgreich zu meistern, wird es der Mitarbeit aller Mitglieder der VTAD und nicht nur der des Vorstands brauchen.

Sonst werden wir's einfach nicht schaffen. Aber wenn uns wirklich unser gemeinsames Ziel verbindet, der Technische Analyse in Deutschland mehr Geltung zu verschaffen, dann lassen Sie uns gemeinsam ans Werk gehen!

Bevor es jedoch mit der Vorbereitung der IFTA-Konferenz so richtig losgehen kann, stehen am 12. Februar anlässlich einer verkürzten VTAD-Jahrestagung in Frankfurt satzungs- und turnusmäßige Vorstandswahlen an. Wenn bis dahin nichts außergewöhnliches mehr geschieht, dann werde ich weder für den Vorsitz noch für irgend ein anderes Amt ein weiteres Mal kandidieren.

Es gibt dafür eine ganze Reihe von guten Gründen: Sehr schöne, aber auch Gründe - und das will ich hier nicht verschweigen - von ganz anderer Natur. Nur um den schönstmöglichen Grund überhaupt zu nennen: Wenn alles gut geht (Nichts wünsche ich mir mehr!), dann werde ich im März Vater von Zwillingen! Meine beiden Jungs wie auch meine Freundin dürfen von mir erwarten, daß ich mich mit aller Kraft erst einmal um sie und erst dann um den Rest der Welt kümmere.

Dennoch ein große Bitte: Kommen Sie zu den Wahlen! Unterstützen Sie durch Ihre Anwesenheit den neu zu wählenden Vorstand. Ich selbst bin an einem regnerischen Januartag im Winter 1997 mit 'überwältigender Mehrheit' (...) der anwesenden ca. 20 Mitglieder und 30 Vollmachten in mein Amt gewählt worden. Einen traurigeren Start konnte und kann es auch heute gar nicht geben. Das darf kein zweites Mal passieren, wenn die VTAD irgendeine Zukunft haben soll!

Von ganzem Herzen eine segensreiche Weihnacht und danach einen guten Start in ein hoffentlich friedvolles 21. Jahrhundert.

Ihr

Wieland Stand

Diploma of International Technical Analysis

Die International Federation of Technical Analysts (IFTA) bietet Technischen Analysten in Deutschland über die VTAD eine dreistufige Prüfungsfolge mit dem Abschluß „Diploma of International Technical Analysis“ an. DITA ist die internationale Version des Abschlusses „Chartered Market Technician“ (CMT) der Market Technicians Association (MTA) in den USA.

Motivierte Technische Analysten haben mit dem DITA-Diplom erstmals die Möglichkeit, sich nachweisbar als internationale Professionals zu qualifizieren.

Ab sofort steht ein Sonderdruck mit allen Einzelheiten zur DITA-Prüfung auf Abruf zur Verfügung!



DAX vor neuer Hausse? (Fortsetzung von Seite 1)

Der saisonale Rhythmus und das Sentiment

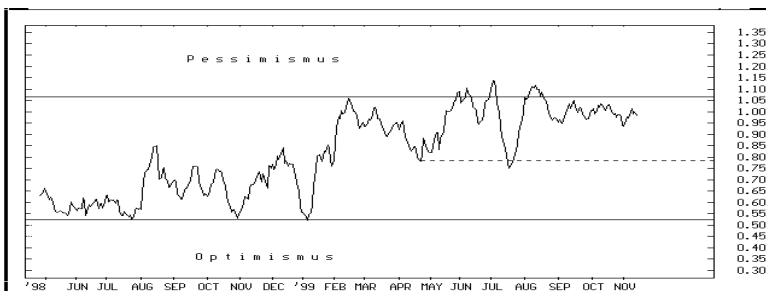
Im Sommer habe ich im Hinblick auf die Korrekturfahren viel mit dem saisonalen Rhythmus argumentiert - vielleicht in diesem Jahr etwas zu viel, denn die ganz großen Katastrophen sind diesmal ausgeblieben. Aber die Korrekturtendenzen waren auch in diesem 3. Quartal nicht zu übersehen - die Freunde des Neuen Marktes können ein Lied davon singen. Beim DAX verlief hingegen alles sehr gemäßigt - und das kann heute im Umkehrschluß aber um so bullischer gewertet werden.

Oder: Ein Markt, der trotz Saisonals und offensichtlichster Angebote nach unten nicht abstürzt, der will nicht nach unten! Meistens ist die Korrektursaison pünktlich Mitte/Ende Oktober zuende. So auch in diesem Jahr wieder, was übrigens noch einmal nachhaltig für den saisonalen Rhythmus spricht. Und dieser saisonale Rhythmus unterstützt den DAX nun erst einmal weiterhin und noch für lange Zeit - bis in den Sommer 2000! Nachdem der DAX bereits ein Seitwärtsjahr hinter sich hat, spricht das nicht unbedingt für ein zweites in Folge. Und mit dem saisonalen Rhythmus im Rücken können wir von dieser Seite her damit rechnen, daß die maßgeblichen Ausbruchversuche nach oben stattfinden werden. Den ersten erleben wir übrigens gerade.

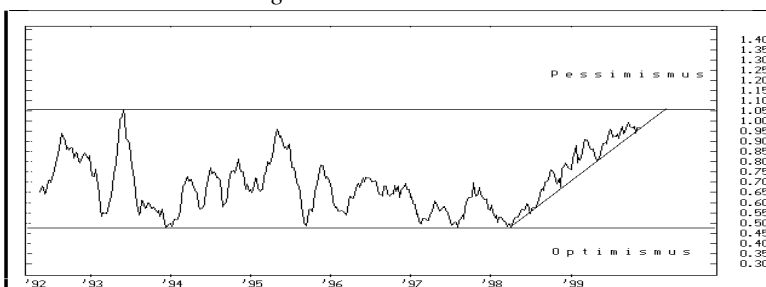
der Nähe der pessimistischen Extremzone - das hat sich übrigens auch während der jüngsten Up-Rallye nicht wesentlich geändert! Die Überraschung ist immer noch sehr sehr hoch - eine mittelfristige Bullenkultur steckt allerhöchstens in den Kinderschuhen. Das permanent bearische Sentiment war schon im 3. Quartal eines von wenigen Argumenten gegen eine ausgedehnte Korrekturtendenz. Nur nach der kurzfristigen und auch nur halbherzigen Optimismusspitze im Juli kam es zu dem Downmove von 5.700 bis 5.000 Punkte beim DAX. Mehr war via Sentiment nicht mehr drin! Wie unglaublich bearish sich das Sentiment sogar langfristig darstellt, zeigt ein Blick auf den 10-Wochen-Durchschnitt.

Ja, es ist wirklich unglaublich - das sieht mir aus, wie ein kollektives Festhalten an der großen C-Wellen-Idee (2. großer Korrekturschub) bis unter 3.800 Punkte. Haben es die Techniker wirklich geschafft, mit diesem theoretisch schlechtesten Fall so viel Angst und Schrecken zu verbreiten? Es sieht so aus. Inzwischen sind die Euphorien der Haussejahre 1995-98 jedenfalls vollständig abgebaut - die Strafe in Form des unbequemen Seitwärtsmarktes ist zu Genüge erfolgt. Und das Urteil kann heute eigentlich nur lauten: Der nächste richtige Hausseschub kommt mit Ansage! Ja, bei dieser sentimenttechnischen Ausgangsbasis denke ich tatsächlich wieder an ein Comeback der Haussejahre 1995-98. Zumindest aber stellt diese langfristige Sentimentbetrachtung schon so etwas wie ein methodisches Sperrfach für die mittelfristige Shortseite dar. Um keinen falschen Eindruck zu erzeugen: Der saisonale Rhythmus und das Sentiment gehören schon zu den besten Argumenten überhaupt.

Zumindest aber stellt diese langfristige Sentimentbetrachtung schon so etwas wie ein methodisches Sperrfach für die mittelfristige Shortseite dar. Um keinen falschen Eindruck zu erzeugen: Der saisonale Rhythmus und das Sentiment gehören schon zu den besten Argumenten überhaupt.



Put/Call-Ratio - 10-Tage-Durchschnitt



Put/Call-Ratio - 10-Wochen-Durchschnitt

Das **Sentiment** ist ein weiteres sehr wichtiges Argument für einen mittelfristig bullischen DAX - wenn auch kein Timing-Instrument. Die Put/Call-Ratio bewegt sich seit Monaten beinahe chronisch in

der Nähe der pessimistischen Extremzone - das hat sich übrigens auch während der jüngsten Up-Rallye nicht wesentlich geändert! Die Überraschung ist immer noch sehr sehr hoch - eine mittelfristige Bullenkultur steckt allerhöchstens in den Kinderschuhen. Das permanent bearische Sentiment war schon im 3. Quartal eines von wenigen Argumenten gegen eine ausgedehnte Korrekturtendenz. Nur nach der kurzfristigen und auch nur halbherzigen Optimismusspitze im Juli kam es zu dem Downmove von 5.700 bis 5.000 Punkte beim DAX. Mehr war via Sentiment nicht mehr drin! Wie unglaublich bearish sich das Sentiment sogar langfristig darstellt, zeigt ein Blick auf den 10-Wochen-Durchschnitt.

Ja, es ist wirklich unglaublich - das sieht mir aus, wie ein kollektives Festhalten an der großen C-Wellen-Idee (2. großer Korrekturschub) bis unter 3.800 Punkte. Haben es die Techniker wirklich geschafft, mit diesem theoretisch schlechtesten Fall so viel Angst und Schrecken zu verbreiten? Es sieht so aus. Inzwischen sind die Euphorien der Haussejahre 1995-98 jedenfalls vollständig abgebaut - die Strafe in Form des unbequemen Seitwärtsmarktes ist zu Genüge erfolgt. Und das Urteil kann heute eigentlich nur lauten: Der nächste richtige Hausseschub kommt mit Ansage! Ja, bei dieser sentimenttechnischen Ausgangsbasis denke ich tatsächlich wieder an ein Comeback der Haussejahre 1995-98. Zumindest aber stellt diese langfristige Sentimentbetrachtung schon so etwas wie ein methodisches Sperrfach für die mittelfristige Shortseite dar. Um keinen falschen Eindruck zu erzeugen: Der saisonale Rhythmus und das Sentiment gehören schon zu den besten Argumenten überhaupt.

Die Intermarkets

Auf das mittelfristig stark verbesserte Intermarket-Umfeld weise ich Sie ja schon seit einigen Wochen hin - und es hat sich nichts geändert. Im Gegenteil: An den Rentenmärkten etwa sollte nicht die Angst vor einer Konsolidierung dominieren - mit jedem weiteren festen Tag wird es konsolidierungsunabhängig immer noch sicherer, daß die mittelfristige Erholung erst begonnen hat. Die Renteneinflüsse bleiben also über den Tag hinaus positiv. Auf der Währungsseite sollten wir uns weiterhin auf einen steigenden US-Dollar einrichten, und das nicht nur gegen den Euro, sondern erfreulicherweise auch wieder gegen den Yen. Ich erwarte also auch von dieser Seite bis auf weiteres keine

Störfeuer.

Schließlich vermitteln auch die meisten Aktienmärkte wieder gute mittelfristige Potentiale nach oben - nur die wenigstens haben solch ein akutes Widerstands-Problem wie der DAX. So etwa der Euro-Stoxx50, der vor einer ähnlich schwierigen Aufgabe steht, wie sie der amerikanische Nasdaq-Index gerade bewältigt hat: nämlich den Ausbruch über einen flachen mittelfristigen Trendkanal! So ein Chartthema ist niemals leicht zu nehmen - aber der Nasdaq hat es trotzdem schon geschafft. Ein Frontrunner oder ein Irrläufer? Nun, ich möchte zwei Dinge festhalten:

1. Der Nasdaq macht uns in beindruckender Weise vor, was an den Märkten inzwischen wieder möglich ist - ganz nebenbei: Damit eröffnet sich dem Nasdaq ein enormes neues mittelfristiges Potential!
2. Gewinnmitnahmen an der Ausbruchslinie (das gilt auch für den DAX) sind eine Sache! Aber substantiell mit Puts dagegenhalten? Ich rate eindringlich dazu, den Nasdaq diesbezüglich mehr als Warner als als Flop zu betrachten.



Nasdaq Composite-Index - daily Barchart



S&P500-Index - daily Candlestick

Aber zurück zur gesamten Intermarket-Konstellation: Sehen wir gar schon wieder so etwas wie die beste aller Intermarket-Welten? Ja, es erinnert schon daran! Gewiß, die ersten Konsolidierungen werden kommen - aber nichts deutet auf mittelfristig nachhaltige Gefahren für unseren DAX hin.

Im Gegenteil! Die überkauften DAX-eigentechnischen Parameter erteilen der Frage eines unmittelbaren Ausbruchs über 5.830 Punkte eine ziemliche Absage. Allerdings läßt der amerikanische S&P500-Index diese Frage in einem ganz anderen

Licht erscheinen. Denn da geschieht aktuell etwas ungewöhnlich bullishes. Nach dem skizzierten lehrbuchhaften Elliott-Impuls konnte via Grunderwartung eine typisch zweiwellige Korrektur in Richtung 1.340 Punkte erwartet werden. Der S&P500-Index denkt aber gar nicht daran. Die jüngste Konsolidierung hat diesen Namen kaum verdient und verlief schon von Anfang an verdächtig waagrecht. Übersetzt heißt das: Der S&P500-Index ist trotz Überkauftheit viel zu stark für eine einfache Standardkonsolidierung. Oder typisch amerikanisch gedacht: Wenn neue Highs sowieso Pflicht sind (siehe letzte Wochen), warum dann vorher überhaupt großartig konsolidieren. Der jüngste Ausbruch über 1.383/87 Punkte am Freitag abend ist jedenfalls ungewöhnlich bullish und daher um so rallyeträchtiger. Oftmals erreichen solche Rallye sogar noch einmal das Ausmaß der Vorgängerrallye. Platz hat er, der S&P500-Index! Und neue Highs über 1.420 Punkte bleiben nach dem Freitag-Ausbruch so oder so die Minimerwartung. Wegen der hohen Ausbruch-Dynamik gibt es heute keinen Grund, das neue S&P500-Startsignal anzuzweifeln. Unter 1.383/87 Punkten darf der Index aber nicht mehr schließen -

die Luft wäre raus, die Attacke nach oben müßte doch noch einmal verschoben! werden.

Nun, Sie werden schon ahnen, worauf ich hinaus möchte: Gelingt es dem S&P500-Index tatsächlich, die neue Rallye in der neuen Woche fortzupflegen, dann wird sich der DAX dem wohl nicht entziehen. Und die Chance für den S&P ist eben "explizit" jetzt am größten! Und damit auch für den DAX - denken Sie wieder an das Sentiment, wenn das schier unglaubliche von den Intermarkets tatsächlich erzwungen wird. Die Nöte der antizyklischen Shorties und derer, die noch nicht dabei sind oder die später billiger kaufen wollten, werden bestimmt nicht geringer werden. Bricht die Stampede erst einmal los, dann ist sie ab einem gewissen Punkt nicht mehr anzuhalten.

Um es klar zu sagen: Die Konsequenzen aus einem dynamischen 5.830er-Break sind unumwunden neue DAX-Highs! Streiten sollten wir uns dann höchstens noch darüber, ob es noch in diesem Jahr gelingen wird. Aber selbst dafür sind die Chancen dann richtig gut! - Noch einmal: Wir stehen nicht vor irgendeinem Widerstand - es geht um den Big-Point!

DAX - Einzelaktien

In der Frage nach dem unmittelbaren Ausbruch stellen die DAX-Einzelaktien ein erstes enormes Gegengewicht zum S&P500-Index dar. Die DAX-Rallye wird nur noch von erschreckend wenigen Werten ge-

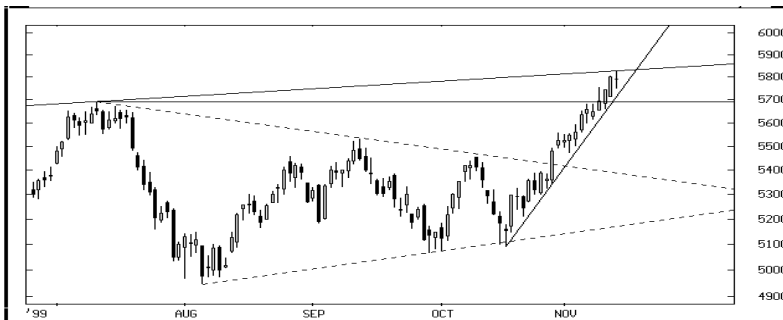
tragen - dabei gibt es aber nicht Neues: Es sind nach wie vor die Banken und Versicherungen, aber vor allem auch meine jüngsten Favoriten aus der Telekom-Branche, Mannesmann und Deutsche Telekom. Das war's dann aber auch schon - die meisten anderen Werte konsolidieren längst, ohne dabei schon wieder Ausbruchsreife erzielt zu haben. Klare Sache: Wenn es nur nach den DAX-Bestandteilen geht, dann ist jetzt eine Index-Konsolidierung angesagt! Sie sehen schon: die methodischen Probleme beginnen!

Aber es gibt jetzt zwei Punkte zu bewerten: Die unmittelbaren Ausbruchchancen und die mittelfristigen Perspektiven. Während die unmittelbaren Chancen von den Einzelwerten nicht gefördert werden, stabilisiert sich das mittelfristige Bild in der Breite weiter. Es war schon besser und phantaisievoller, aber bearish ist es nicht! Zur Aktualität: Achten Sie in der neuen Woche einmal auf Preussag, die sich womöglich schon am Montag anschicken werden, über ihren mittelfristigen Abwärtstrend auszurechnen. Morgen dann wieder wie gewohnt mehr und ausführlich zu den technisch interessantesten Einzelwerten.

Faustregel: Ein Widerstand wird um so schwächer, mit um so mehr Dynamik er erreicht wird. Zumindest erweist es sich dann immer wieder als gesund, erst einmal nicht dagegenzuhalten. Oder: Wenn in der nächsten Woche eine Reversalkerze dasteht, dann können wir wieder über alles reden - wir wissen dann immer noch früh genug, woran wir sind, und das wesentlich sicherer. Auf jeden Fall wird es sehr spannend in der nächsten Woche. Denn andererseits drückt der steile kurzfristige Aufwärtstrend natürlich weiter - dieser Longstop wird immer genialer! Er verläuft am Montag bei etwa 5.740 Punkten und steigt pro Tag weiterhin um knappe 40 Punkte an. Eine Ausbruchentscheidung ist für die nächsten Tage also zwingend! Der DAX hat in seinem ersten Anlauf also nicht mehr viel Zeit - bricht erst mal der Aufwärtstrend, ist die Luft zumindest zwischenzeitlich raus. Die Chance nach oben liegt also definitiv in der Unmittelbarkeit! Ich denke da auch wieder an den S&P500-Index: Mit ihm wird es der DAX über die entscheidende Hürde schaffen, ohne ihn nicht! Die Ausgangslage per Freitag ist gut.



DAX-Index - weekly Candlestick



DAX-Index - daily Candlestick

Das DAX-Ausbruchthema und die Konsolidierungsfrage

Der Wochenchart zeigt noch einmal das große Ausbruchsthema beim DAX. Die obere Keilbegrenzung bei etwa 5.825 Punkten wurde am Freitag erreicht. Gleichzeitig sehen wir im Wochenchart nun die vierte lange weiße Kerze in Folge - das ist ungewöhnlich stark, wenn auch mit der Dreieck-Philosophie erklärbar. Kann diese Rallye aber jetzt noch unmittelbar weiterlaufen? Dazu zunächst eine

Bricht aber vorher der kurze Aufwärtstrend, sollten Sie Gewinnmitnahmen beim DAX auch nicht vergessen. Denn lassen wir die Kirche im Dorf: eine Konsolidierung zum jetzigen Zeitpunkt wäre ein ganz normaler Vorgang! Eine andere Frage erscheint mir da viel wichtiger: Müssen wir eine neue Attacke in Richtung der unteren Keilbegrenzung bei 5.200 Punkten befürchten, oder bleibt es bei einer trendbestätigenden Konsolidierung, die nur den nächsten Ausbruchversuch nach oben vorbereitet! Nun, gerade bei dieser Frage fallen Argumente wie der saisonale Rhythmus, das Sentiment und die Intermarkets schwer ins Gewicht. Und nicht zuletzt wegen dieser Argumente nehme ich von einer neuerlichen mittelfristigen Baisse-Prognose heute ganz gezielt und betont Abstand. Natürlich wird es nach einem Trendbruch schwierig sein, ein eindeutiges Konsolidierungsziel zu favorisieren,

weil die steile Up-Rallye keine entsprechenden Unterstützungen hinterlassen hat. Aber das ist trotzdem noch kein ausreichender Grund, auf ein abermals schnelles Erreichen der unteren Keilbegrenzung zu setzen. Ich denke heute mehr an die altbekannte Horizontale bei 5.510 Punkten, die ihre Bedeutung bei weitem noch nicht verloren hat. Anders gesagt: Solange der DAX über 5.510 Punkten bleibt, ist er charttechnisch mittelfristig nicht bearish. Wir hatten das Thema ja schon mal in diesem Jahr. Also: Ohne Ami kein schneller DAX-Ausbruch nach oben! Gewinnmitnahmen erscheinen beim Verkaufssignal gerechtfertigt.

tigt - von der ganz großen Short-Philosophie rate ich ab. Das sollte allenfalls ein kurzfristiges Vergnügen werden. Ich denke, daß wir uns auch im Konsolidierungsfall schon in Richtung von 5.510 Punkten wieder über den Einstieg und den nächsten Anlauf unterhalten können.

Monatschart hält übrigens noch eine interessante Botschaft bereit: Der Ausbruch aus dem noch größeren Keil der Jahre 1986-1996 zeigt, wozu Märkte nach solchen Big-Points immer wieder fähig sind! Leider kann ich den tatsächlichen Ausbruch heute abend noch nicht antizipieren. Aber wir müssen hellwach bleiben! Sobald sich der DAX nach oben abzusetzen beginnt, wird er wahrscheinlich so schnell wohl nicht mehr anhalten.

Um es kurz zu machen: Gelingt dieser Ausbruch, dann besitzt der DAX wieder richtig gutes und nachhaltig attraktives Aufwärtspotential! Neue mittelfristige Basisinvestments lohnen sich dann immer noch! - Im Moment kommt es aber zugegebenerweise auch und vor allem darauf an, in der Timing-Frage keine all zu großen Fehler zu machen!



DAX-Index - monthly Barchart

Das neue Haussepotential beim DAX

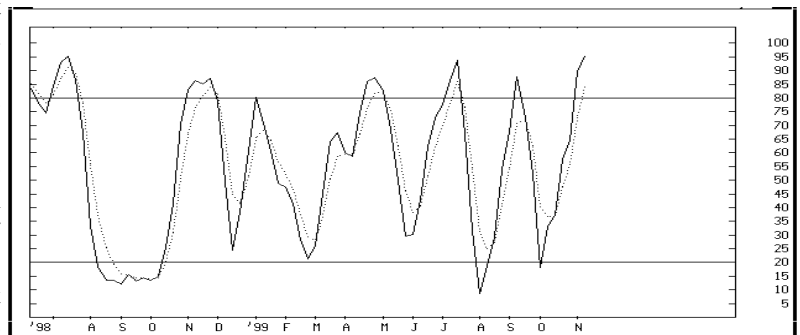
Unabhängig davon, ob der Ausbruch nach oben nun gleich erfolgen kann, oder ob wir erst einmal vor einer Konsolidierung stehen - es ist jetzt an der Zeit, die mittelfristigen Potentiale nach oben auszuloten. Und hierfür präsentiere ich Ihnen heute einmal mehr den bekannten DAX-Langfristchart seit 1982.

Schon der Wochenchart zeigt, daß nach dem Keilausbruch der Weg bis zum All-Time-High sofort und unmittelbar auf ist. Wenn, denn! Gelingt der Ausbruch, sollten neue Highs relativ zügig erreicht werden. Es ist dann schlichtweg die methodische Minimumerwartung. Und zwingende Dinge gehen meistens schnell - auch dann, wenn niemand damit rechnet. Oder auch gerade deshalb! Wo aber liegen die mittelfristigen DAX-Potentiale darüber hinaus? Natürlich kommt in dieser Frage sofort wieder der schon 1998 so bewährte langfristige Aufwärtstrend seit 1982 ins Spiel. Er verläuft aktuell bei etwa 7.200 Punkten - und das ist nach dem potentiellen Keilausbruch das neue aktuelle Aufwärtspotential. Aber ist das so interessant? Schon 1998 hat es sich unter saisonalen Aspekten als klug erwiesen, sich frühzeitig darauf zu konzentrieren, wo denn der Kanal im nächsten Sommer verläuft. Und im Juli 2000 verläuft der Kanal schon bei 7.700 Punkten. Das ist das wahre Potential - das halte ich für das Machbare!

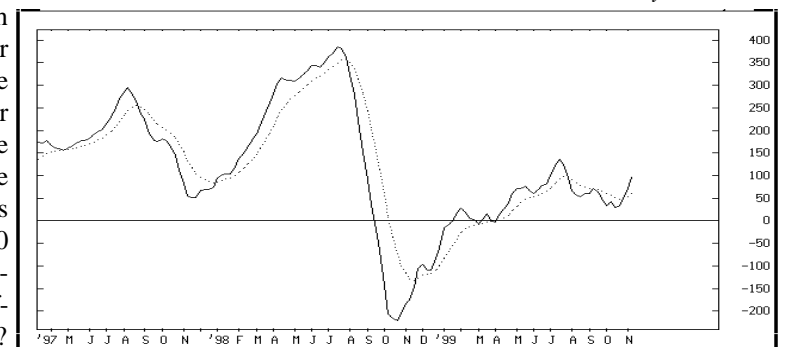
Und nach dem Keilausbruch wird es zur wahrscheinlichsten Alternative für die nächsten Monate. Alle Vorteile liegen dann auf der Bullenseite! Der

Die Indikatoren am Scheideweg

Die größte Absage an einen unmittelbaren DAX-Ausbruch nach oben kommt natürlich von der Indikatorenseite, was bei diesem Rallyestadium aber nicht überraschen kann. Die Überkauftheit auf Tages-



DAX-Index - weekly Stochastik



DAX-Index - weekly MACD

basis entbehrt inzwischen jeder Beschreibung. Nicht nur Stochastik und CCI sind am Anschlag, selbst ein RSI ist jetzt in der oberen Extremzone angelangt, was eher selten ist. Das Momentum wird trotz anhaltender Rallye immer noch müder. Die Botschaft erscheint glasklar: Wenn man den DAX nur läßt, dann will er jetzt konsolidieren! Mit "lassen" ist übrigens vor al-

lem wieder der S&P500-Index gemeint.

Wer setzt sich auf der Wochenebene durch? Das oft besprochene oszillatorische Prinzip oder der immer mehr in Schwung kommende Trendfolgebereich (hier Macd)? Das oszillatorische Prinzip bietet sich natürlich schon aus Gewohnheit förmlich an. Ich schlage auch vor, ihm nach einem Bruch des steilen Aufwärtstrends durch Gewinnmitnahmen durchaus Tribut zu zollen. Aber keine mittelfristigen Shorts! Das ist der Tribut an den dynamisch ansteigenden Wochen-Macd. Von dort kommt jetzt die Botschaft: Selbst wenn es mittelfristig wieder runtergeht, dann geschieht das nicht schlagartig. Wir werden noch Zeit bekommen es zu merken. Sobald der DAX nach oben ausbricht, gerät die oszillatorische Argumentation in den Hintergrund - auch wenn es mit Bauchschmerzen zu tun haben sollte, heißt es dann in erster Linie und endlich wieder: Mittelfristig trendy up! Jede Schwä-

che kaufen!

Fazit

Leider reicht es nur noch für ein kurzes Fazit. Es ist und bleibt sehr schwer für den DAX, den Ausbruch nach oben unmittelbar zu schaffen, inklusive Intraday-False-Breakout-Gefahr übrigens - ohne einen weiter festen S&P 500 ist es jetzt nicht zu schaffen. Das heißt: Unbedingt an Amerika dranbleiben! Ein DAX-Signal ist für die nächsten Tage aber zwingend, so daß wir bald für's erste Klarheit haben. Das Konsolidierungspotential begrenze ich zunächst auf 5.500 Punkte. Also: Nur Gewinnmitnahmen, keine substantiellen Shorts! Auf mittlere Sicht wird der Ausbruch nach oben immer mehr zu einer Frage des "wie" und "wann". Die Chancen für ein sehr erfolgreiches DAX-Jahr 2000 sind in den letzten Wochen jedenfalls erheblich gestiegen. Und das Potential ist verlockend!

0190 / 87240330 --- Der Tag aktuell, börsentäglich ab 19.30 Uhr, 3.63 DM/Min.

Saisonalitäten im kanadischen Aktienmarkt

Don Vialoux ist seit 33 Jahren in der Finanzindustrie tätig. Gegenwärtig arbeitet er für eine große kanadische Investmentfirma. Im Jahre 1996 erhielt er das CMT-Zertifikat (Chartered Market Technician) für eine Ausarbeitung zu dem Thema "Seasonality in Canadian Equity Prices". Hierüber sprach er auf der IFTA-Tagung in Kanada.

Eine Saisonalität wird gekennzeichnet durch einen Startpunkt, einen Endpunkt und entweder relative Stärke oder Schwäche in der gewählten Zeitperiode. Um eine Saisonalität zu bestätigen, sollte man mindestens einen Zeitraum von zehn Jahren wählen. Gemessen werden zwei Dinge:

1. Die durchschnittliche Performance während der Zeitperiode in %
2. Die Verlässlichkeit (prozentualer Anteil der Perioden, in denen die Saisonalität aufgetreten ist)

Für die Untersuchung von Saisonalitäten eignen sich Periodenlängen von drei bis sieben Monaten.

Vor allem sind es wiederholte fundamentale Ereignisse, die saisonal unterschiedliche Kursentwicklungen beeinflussen. Welche Wertpapiermärkte zeigen signifikante Saisonalitäten? Hier nennt Vialoux:

- Wertpapiermärkte eines Landes, z. B. der US-amerikanische und der kanadische Aktienmarkt
- Branchen, wie nordamerikanische Düngemittelaktien

- Ausgesuchte Einzelwerte (Beispiele: General Motors, H & R Block)

Am ehesten treten Saisonalitäten bei Branchen und einzelnen Gesellschaften auf, deren Cash flow und Gewinne regelmäßigen jahreszeitlichen Schwankungen unterliegen, wie es zum Beispiel bei den Gruppen Energie, Basismetalle, Holzprodukte und Düngemittel der Fall ist. Kaufen sollte man in Antizipation des saisonalen Aufschwungs, verkaufen bei Neuigkeiten. Außerhalb der saisonal relevanten Zeitperiode ist die Performance normalerweise zufällig, mit einigen Ausnahmen (z. B. kanadische Öllaktien).

Die Verlässlichkeit von Saisonalitäten ist gut, aber nicht perfekt. In Verbindung mit fundamentaler und technischer Analyse kann man die Ausbeute beträchtlich verbessern. Eine Saisonalität ist gewissermaßen eine Brücke zwischen der technischen und der fundamentalen Analyse:

- Die Fundamentalanalyse sagt uns, *was* wir kaufen und verkaufen müssen.
- Die Technische Analyse sagt uns, *wann* wir kaufen und verkaufen müssen.
- Die Analyse von Saisonalitäten sagt uns, *was* und *wann* wir kaufen und verkaufen müssen.

Jede Methode für sich allein funktioniert ganz gut, ist jedoch weit davon entfernt, perfekt zu sein. Durch Kombination aller drei Methoden kann man die Prognosegüte deutlich erhöhen.

Für die exakte Bestimmung von Einstiegs- und Ausstiegspunkten sind die beobachteten Saisonalitäten

| Sector | Average Perf. % | # of profits in 17 periods | Ø return per period x percent reliability |
|--------------------------|-----------------|----------------------------|---|
| Paper and Forest | 12,9 | 15 | 10,6 |
| Communications | 10,9 | 15 | 9,6 |
| Industrial Products | 8,7 | 14 | 7,2 |
| Metals and Minerals | 7,2 | 13 | 5,5 |
| Transportation | 7,2 | 12 | 5,1 |
| Consumer Products | 6,6 | 12 | 4,7 |
| TSE 300 | 6,3 | 13 | 4,8 |
| Management Companies | 6,2 | 11 | 4,0 |
| Merchandising | 6,1 | 13 | 4,7 |
| Utilities | 5,9 | 10 | 3,5 |
| Financial Services | 5,6 | 14 | 4,6 |
| Real Estate | 5,2 | 10 | 3,1 |
| Oil and Gas | 4,4 | 10 | 2,6 |
| Gold and Precious Metals | 4,4 | 9 | 2,3 |
| Pipelines | 2,1 | 12 | 1,5 |

nicht exakt genug. Hier spielt die Technische Analyse die entscheidende Rolle.

“Kaufen, wenn der Schnee kommt, verkaufen, wenn er geht” ist das Motto, das für den kanadischen Aktienmarkt gilt. Kaufen Sie Ende November und verkaufen Sie Ende März!

Buy when it snows, sell when it goes!

Kanadische Tradingregel

Der durchschnittliche Jahresgewinn des Toronto Stock Exchange 300 Index innerhalb der letzten 17 Jahre betrug 7,7 %; auf die viermonatige Winterperiode entfielen 6,3 %, auf die restlichen acht Monate nur 1,4 %. Damit fiel 81,8 % des Jahresgewinn in die gewählte Zeitperiode, und dies mit einer Profitabilität von 76,5 %, das sind 13 der 17 Jahre. Zu den fundamentalen Gründen dieser saisonalen Outperformance zählen die Jahresendrallye, der Verkauf von Verlustpositionen aus steuerlichen Überlegungen vor Jahresende, Abschluß von RRSP-Investitionen im März, und eine ähnliche saisonale Stärke von US-Aktien (8,1 % Performance von November bis März, die 48,5 % des Jahresgewinns von 16,7 % ausmachen, und in 14 von 17 Jahren zutreffend) sowie der US-Präsidentschaftszyklus.

*Buy when it's coldest,
sell when it's hottest!*

Tradingregel für Öl- und Gasaktien

Kanadische Öl- und Gaswerte kauft man, wenn es am kältesten ist, und verkauft man, wenn es am heißesten ist. Handelt man nach dieser Regel und ist von Ende Dezember bis Ende Juli long, hat man in 10 der letzten 13 Jahre, also mit einer Verlässlichkeit von 77 %, einen durchschnittlichen Periodengewinn von 10,8 % erzielt. Wer dagegen im Rest des Jahres Öl- und Gasaktien hatte, also von Ende Juli bis Ende Dezember, erlitt in den vergangenen 12 Perioden einen durchschnittlichen Verlust von 4,9 %, wobei 9 von 12 Perioden im Minus endeten.

Aktien aus dem nordamerikanischen Düngemittelsektor (IMC Global, Potash Corp., Agrium) kauft man Ende Juni und veräußert sie wieder Ende Januar.

H & R Block sollte man von September bis Dezember haben, und Aktien von General Motors lohnen sich von Ende Februar bis Ende Juni.

Saisonalitäten können sich übrigens auch von Zeit zu Zeit ändern, wenn es fundamentale Gründe für einen solchen Wechsel gibt (z. B. kanadische Ölaktien).

IFTA '99: Neue Techniken in sich verändernden Märkten

Vom 16. Bis zum 19. Oktober 1999 fand im schönen kanadischen Städtchen Niagara-on-the-Lake am Rande des Ontario-Sees die diesjährige IFTA-Conference statt.

Von Hartmut Sieper (Text und Fotos)

Larry Berman von der Canadian Society of Technical Analysts (CSTA) hat gute Arbeit geleistet, denn die Tagung war hervorragend organisiert.

Der Tag vor dem offiziellen Beginn der Tagung stand für eine Vorstandssitzung der IFTA, für die DITA-Prüfung und für ein Treffen der Leiter der einzelnen IFTA-Societies zur Verfügung. Wenn man in die Runde schaut, so registriert man in den verschiedenen Ländern ganz unterschiedliche Trends. Einige Societies, wie die Australian Technical Analysts Association (ATAA) und die deutsche VTAD, befinden sich in einer starken Wachstumsphase. Andere Vereinigungen wie beispielsweise Schweden und Spanien, stagnieren seit einigen Jahren und erwachen jetzt zu neuem Leben. In den Niederlanden fusionieren die Fundamentalisten und die Techniker zu einer gemeinsamen Vereinigung, die weiterhin der IFTA angehören wird. Hongkong hat aus naheliegenden Gründen seit 1997 viele Mitglieder verloren, und eine irische Society gibt es nicht mehr. Auf der anderen Seite bilden sich in einigen Ländern auch neue Vereinigungen, wie zum Beispiel in Rußland. Auch in China sind mit Unterstützung von Japan ganz konkrete Gründungsaktivitäten zu verzeichnen.

Australien schießt jedoch den Vogel ab. Während es vor einem Jahr noch 1.300 Mitglieder waren, gehören nun schon weit über 2.000 Mitglieder zur ATAA, die damit mit Abstand die größte Society innerhalb der IFTA geworden ist. Setzt man die Mitgliederzahl zur Gesamtbevölkerung in Beziehung, so müßte die VTAD bei australischen Verhältnissen etwa 8.000 Mitglieder haben. Das erscheint bei den hiesigen Verhältnissen natürlich utopisch, doch es läßt bei uns ein enormes Wachstumspotential erahnen.

Thema Datenqualität

Am Morgen des ersten Tages trafen sich die Teilnehmer wie üblich zum sog. „Walkabout“ unter der Leitung von Ian Notley. Wie schon in den vergangenen Jahren, so war auch diesmal wieder die Datenqualität ein großes Thema.

Ein anderes Thema, wenn auch nur am Rande, war das Raumklima. Die ersten zwei Stunden erinnerten hinsichtlich der Temperatur stark an den hohen Norden. Auf die Bitte an das Hotelpersonal, die Tem-

peratur etwas anzuheben, stieg das Thermometer innerhalb einer halben Stunde um 10 Grad. Mich erinnerte das stark an die gestiegene Volatilität der Märkte.

Die Vorträge waren genau der richtige Mix von Themen, Referenten und Analysetechniken.



IFTA '99

Continuing Education – New Techniques in Changing Markets

- ◇ Trading Psychology
- ◇ Risk Management
- ◇ Volume Analysis
- ◇ High Probability Trading
- ◇ Seasonality, Cycles, Gann

Fred Stafford gab einen Überblick über die komplizierten, aber faszinierenden und erfolgserprobten Methoden von W. D. Gann.

In ihrem Vortrag über langfristige Aktienanalyse prognostizierte **Louise Yamada** den Wechsel von konsumorientierten Werten hin zu Technologie-Aktien.

Richard W. Arms empfahl, seinen Arms-Index nicht nur mit den verschiedenen Standard-Zeitperioden zu verwenden, sondern auch daraus Differenzen zu bilden und diese mit dem Kursverlauf des Marktes (demonstriert am Beispiel des S&P 500) zu vergleichen.



Joel Marver

Joel Marver, ein Spezialist für Market Profile, stellte einige Techniken vor, wie man durch Gegenüberstellung von langfristig orientierten Investoren und kurzfristig handelnden Daytradern neue Einblicke in die Struktur des Marktes bekommt. Inzwischen wurde auch eine spezielle Software entwickelt, mit deren Hilfe man Market Profiles auf den Monitor bekommt.

Ralph Acampora beschwor in einer mitreißenden Rede die Baby-Boomer-Generation als unterstützendes Element einer Hausse an den Aktienmärkten, die noch jahrelang weitergehen kann – das war Musik in den Ohren der meisten Anwesenden.

John J. Murphy präsentierte eine aktuelle Analyse von Intermarket-Beziehungen. Überraschend: Die engen Korrelationen zwischen Kupfer und dem Nikkei-Index und zwischen der T-Bond-Rendite und dem Hongkonger Aktienmarkt.



John J. Murphy

Viele weitere Redner bereicherten das Programm, unter ihnen Don Vialoux und Robert Prechter (siehe hierzu separate Artikel in diesem Heft).

Am letzten Tag wurde der „A. J. Frost Annual Memorial Award For Outstanding Contribution to the Development of Technical Analysis“ verliehen. Die Auszeichnung ging an **Tim Slater** von der Technical Analysis Group (TAG) und wurde von John Murphy, dem ersten Preisträger, feierlich überreicht.

Auch der touristische Teil kam nicht zu kurz: Am nachmittag des zweiten Tages ging es zu einer



Das Rathaus in der Innenstadt von Toronto

Schmetterlingsfarm und zu einer Weinprobe auf einem der großen Weingüter im Süden Ontarios. Höhepunkt war natürlich die Fahrt auf der „Maid of the Mist“ zum Fuß der weltberühmten Niagarafälle. Besuch

Am Abschlußabend wurde der „Walking Stick“ der IFTA an die VTAD übergeben, die im kommenden Oktober Gastgeberin für die IFTA-Tagung sein wird.

Dann wird wieder einige Tage lang die Technische Analyse im Zentrum des Interesses eines internationalen Fachpublikums stehen.



Tim Slater

Gewinne mit Fallobst am Neuen Markt?



Abb. 1: Der NEMAX-All-Share-Index

Von Mike Ziemkendorf am 30.11.1999

“Der Neue Markt ist eine Spielhölle mit gezinkten Karten”, so ließ es einmal der kürzlich verstorbene Andre Kostolany verlauten. Können wir wirklich nur mit gezinkten Karten Gewinne am Neuen Markt erzielen ?

Das Jahr neigt sich dem Ende zu, die Baisse am Neuen Markt ist vorbei. Das Börsensegment für Wachstumswerte, der Neue Markt, hatte viel von seiner einstigen Attraktivität eingebüßt. So kann man kurz beschreiben, was sich seit Anfang des Jahres beim NEMAX-All-Shares vollzogen hat (siehe Abbildung 1). Nach der anfänglichen Neujahrs-Ralley, von ca. 3000 Index-Punkten bis zum bisherigen Alltime-High bei 3.962 Indexpunkten, hat der Index gut konsolidiert. Nach dem Verlassen des Trendkanals nach unten schien der Weg klar. Wenn wir uns jedoch an die vielen False-Breakouts des vergangenen Jahres erinnern, so kam die folgende Hausse am Neuen Markt im nachhinein schon fast mit Ansage. Jeder hat es mittlerweile gemerkt.

Was haben jedoch die Einzeltitel aus dem Index gemacht? Da sich die Aktien dem Verlauf des Index natürlich nicht entziehen konnten, lag die reizvolle Aufgabe darin, die aussichtsreichen Titel aus den sogenannten Low's zu ziehen und sichere wie auch aussichtsreiche Einstiegspunkte zu finden. Jeder Einzelne hat da sicher seine eigene Methode. Ob erfolg-

reich oder nicht, das zeigt nur die Performance bzw. die Kursgewinne aus den einzelnen Engagements. Ich möchte Ihnen einige wichtige Punkte aufzählen und erläutern, mit denen man gerade und fast ausschließlich am Neuen Markt eine gute Selektion der Aktien erreichen kann, die sich zukünftig durch einen Ausbruch aus einer Bodenbildung positiv hervorheben sollten bzw. hervorgehoben haben. Auf folgende Themen werde ich im folgenden eingehen:

- Charttechniken
- Candlestick-Techniken
- Indikatoren
- Kombinations-Methoden

Um Ihnen meine Methode zu erläutern, orientiere ich mich im weiteren Verlauf an der Aktie der 1&1 AG, die mir und anderen sehr viel Freude bereitet hat. Gerade hier haben viele Faktoren aus der Technischen Analyse eine Rolle gespielt, die es sehr leicht gemacht haben, bei dem fantastischen Kursverlauf der Aktie dabei gewesen zu sein. Zum Ersten sollte man sich darüber im Klaren sein, ob man auch einmal das Risiko eines antizyklischen Engagements in Kauf nehmen möchte.

Was sind nun jedoch die herausragenden Hinweise darauf, ob eine Aktie “Fallobst” bleibt oder nun im Windschatten des Index von ihren Tiefstständen abheben sollte? Nehmen wir uns doch einmal den Chart der Aktie der 1&1 AG zur Hand (siehe Abbildung 2). Wie der Index auch, hatte die Aktie Ende Januar 1999 ihr Alltime-High bereits gesehen. Seit die-



Abb. 2: 1&1 AG – Daily Candlestick

sen Tagen gab es für den Kursverlauf der Aktie nur einen Weg, Richtung altes Low vom Oktober 1998. Dieses hatte sie im Oktober fast erreicht. Und die folgenden Themen waren für einen antizyklisches Engagement fast schon zwingend.

In Abbildung 3 können wir eine Candlestick-Figure erkennen, für die es in dieser Konstellation nur eine Interpretation gibt. Hierbei handelt es sich um einen "Hammer". Eine Kerze mit einem sehr langen unteren Schatten und einem kleinen Kerzenkörper (weiß oder schwarz) am oberen Ende der Kursspanne wird als Hammer bezeichnet. Wie Sie sehen können, leitet sich der Name nicht nur aus der Form ab, sondern auch aus dem Vorgehen des Marktes. In diesem Fall wird die Aktie auf die Solidität ihrer momentanen Basis hin überprüft. Der Hammer ist nur dann von großer Bedeutung, wenn er nach einem ausgeprägten Kursabschwung auftritt. Er ist ein Umkehrsignal und setzt mithin einen ausgeprägten Abwärtstrend voraus. Da der Hammer als Signal nach einem ausgeprägten Abwärtstrend seine größte Signalgebung hat, könnte es noch einmal zu einem zusätzlichen Verkaufsdruck kommen.

Daraufhin ist der erste Hausseansatz der 1&1-Aktie fehlschlagen, und der Markt hat noch einmal die durch den Hammer markierte Unterstützungszone getestet. Die Abbildung zeigt einen klassischen Hammer (linker Kreis

im Chart), der erkennen lässt, wie nachdrücklich sich die Bullen nach dem Tiefpunkt durchsetzen. Danach verliert der Markt jedoch wieder an Schwung. Doch nun kommt der Big-Point. Durch den erneut generierten Hammer am 15.11.1999 haben wir es nun mit einer Gesamt-Figure namens "Sprungfeder" zu tun. Und die hat es in sich! Die Unterstützungslinie hält, und das Hausse-Signal steht. Die Pessimisten am Markt können die Aktie nicht unter die Unterstützung drücken und geben auf. Der weitere Kursverlauf unterstützt diese These vollends.

Ob Sie sich nun beim Erscheinen des ersten Hammer an der Aktie engagieren oder sich mit der Hoffnung tragen, dass die Kurse doch noch einmal auf die Unterstützung zurückfallen und erst dann kaufen - Sie kommen meist noch frühzeitig in den Markt hinein. Begrenzen Sie Ihr Risiko mit einer limitierten Verkaufsoorder zum Schlusskurs unter dem Tief des vorherigen Hammers. Die Erfahrung hat gezeigt, dass am Neuen Markt die Kerzenformen einer Aktie noch einmal in der letzten Stunde der Börsensitzung vollkommen herumgedreht werden. Mein Tip: Achten Sie besonders auf diese Candlestick-Figure. In Verbindung mit weiteren Analyse-Tools erhält diese Candlestick-Konstellation noch mehr Bedeutung.

Ob Sie sich nun beim Erscheinen des ersten Hammer an der Aktie engagieren oder sich mit der Hoffnung tragen, dass die Kurse doch noch einmal auf die Unterstützung zurückfallen und erst dann kaufen - Sie kommen meist noch frühzeitig in den Markt hinein. Begrenzen Sie Ihr Risiko mit einer limitierten Verkaufsoorder zum Schlusskurs unter dem Tief des vorherigen Hammers. Die Erfahrung hat gezeigt, dass am Neuen Markt die Kerzenformen einer Aktie noch einmal in der letzten Stunde der Börsensitzung vollkommen herumgedreht werden. Mein Tip: Achten Sie besonders auf diese Candlestick-Figure. In Verbindung mit weiteren Analyse-Tools erhält diese Candlestick-Konstellation noch mehr Bedeutung.

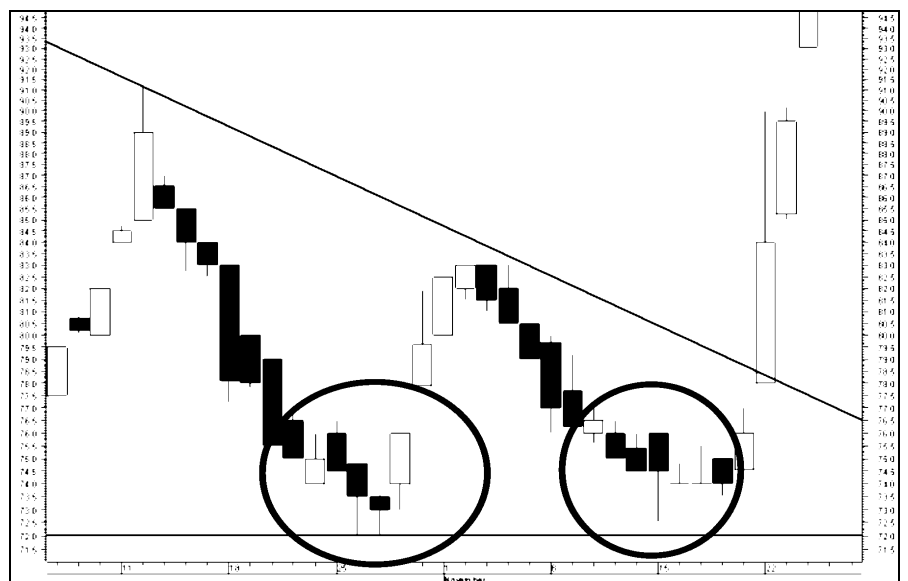
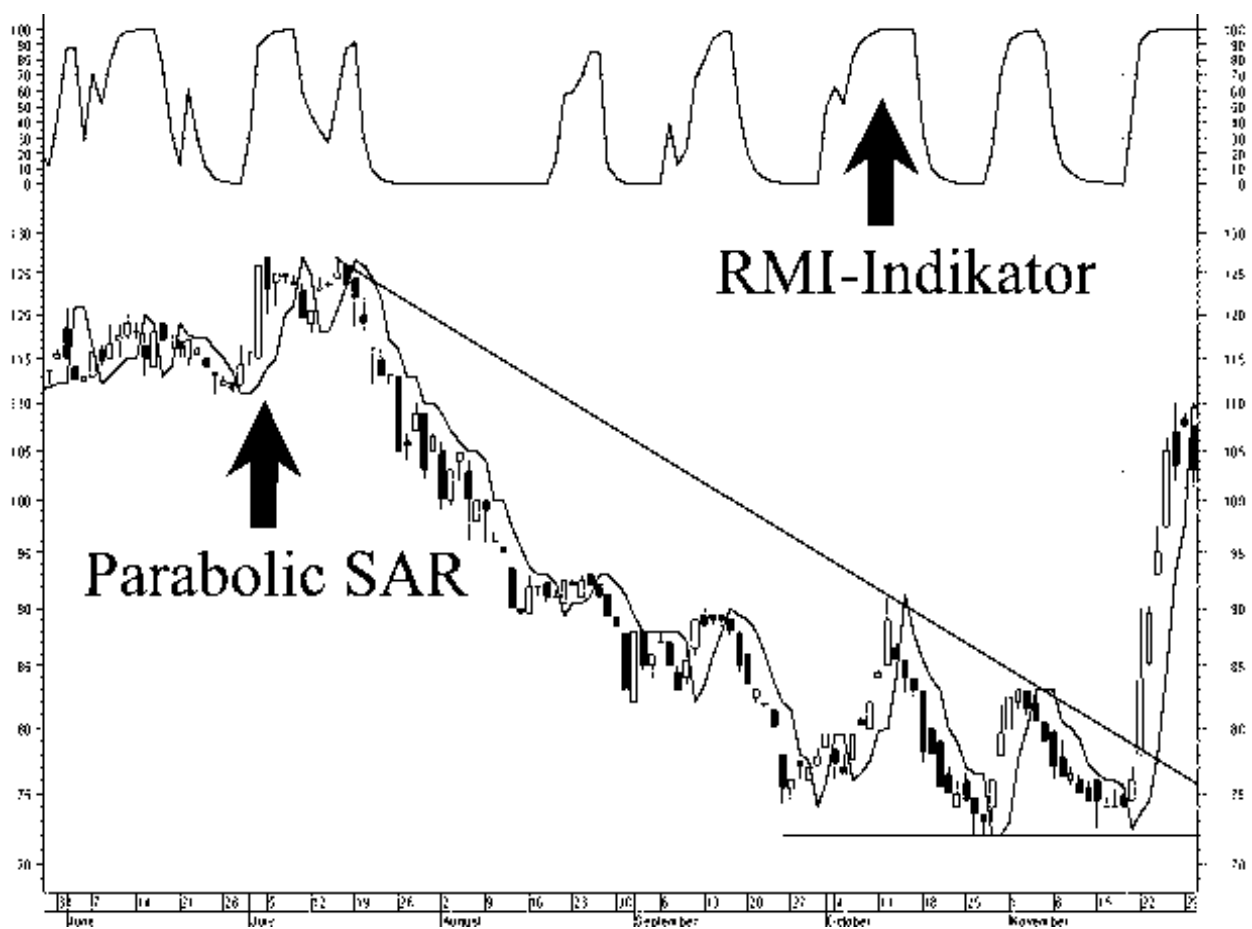


Abb.3: 1&1 AG – Candlestick 3 x Hammer nach langfristigem Abwärtstrend



RMI und Parabolic SAR

Abb. 4: 1&1 AG – RMI und Parabolic SAR

Kommen wir zu einer Indikatoren-Kombination, nämlich RMI und Parabolic SAR (siehe Abbildung 4). Mit den konventionellen Indikatoren (z. B. MACD, RSI) ist dem Neuen Markt in seiner Konstellation kaum oder nur schwer beizukommen. Somit galt es, sich mit Indikatoren der neuen Generation einmal auseinander zu setzen.

Der Relative Momentum Index (RMI) wurde von Roger Altmen entwickelt. Der RMI ist eine Abwandlung des RSI-Indikators, jedoch wurde ihm eine Momentumkomponente hinzugefügt. Bei ihm ist "Stärke" durch "Momentum" ersetzt. Anstatt die Up- und Down-Tage von Close zu Close zu zählen, wie es der RSI tut, zählt der RMI die Up- und Down-Tage zwischen dem Close und dem Close vor x-Tagen. Dabei muß x nicht unbedingt 1 sein.

Als Oszillator weist der RMI ähnliche Stärken und Schwächen wie andere Überkauft-/Überverkauft-Indikatoren auf. Bei stark trendigen Märkten bleibt der RMI lange auf seinem jeweiligen Level. Bei nicht trendigen Märkten oszilliert er zwischen seinen Extrempunkten. Je weiter die Momentum-Parameter hochgesetzt werden, desto mehr erweitert sich die Schwingungsbreite des RMI, und die Fluktuationen glätten sich. Somit zeigt er deutlich, wann der Kurs ein Level (Unterstützung oder Widerstand) erreicht hat bzw. seinen Trend ändert.

Ich bevorzuge eine Time-Period von 2 und ein Momentum von 5. Warum? Somit erhalte ich unter Minimierung von Fehlern Tradingsignale, die es mir relativ leicht machen, eine beginnende Trendumkehr nicht zu verpassen. Und da kommt der Parabolic SAR ins Spiel.

Der Parabolic Stop And Reverse entspricht einem trendfolgend ausgerichteten Umkehrsystem. Dies wird auch wieder einmal anhand der Kombination mit der 1&1-Aktie im Chart unten deutlich. Der Parabolic SAR wird errechnet bzw. konstruiert, indem zu Beginn des Betrachtungszeitraumes der erste erkennbare Extrempunkt herausgesucht wird. Ausgehend von diesem Extrempunkt wird eine der nachfolgenden Entwicklung entsprechende Position eingenommen. Bei steigenden Kursen nach einem Tiefpunkt wird ein Aufwärtstrend unterstellt (Linie des Parabolic SAR kreuzt den Kurs von oben nach unten – Kaufsignal!). Standardeinstellung des Indikators ist 0,02 und 0,2. Wie sich die einzelnen Standardeinstellungen zusammensetzen, möchte ich nicht weiter erläutern. Lesen Sie dazu die vielen Publikationen über die Technische Analyse.

Ich verwende eine Extremeinstellung von 0,2 und 0,4. Damit verläuft die Linie des P-SAR wesentlich enger am Kursverlauf der Aktie. Vorteil: Schnell-

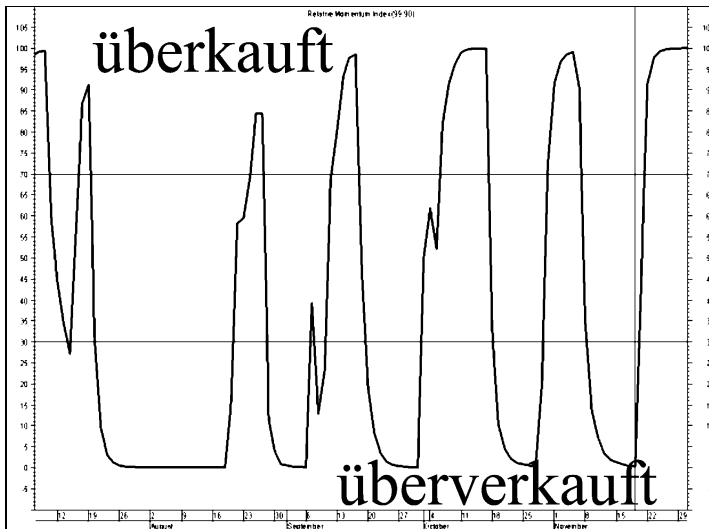


Abb. 5: 1&1 AG - RMI oszillierend zwischen Überkauft-/Überverkauft-Level (Parameter 5/2)

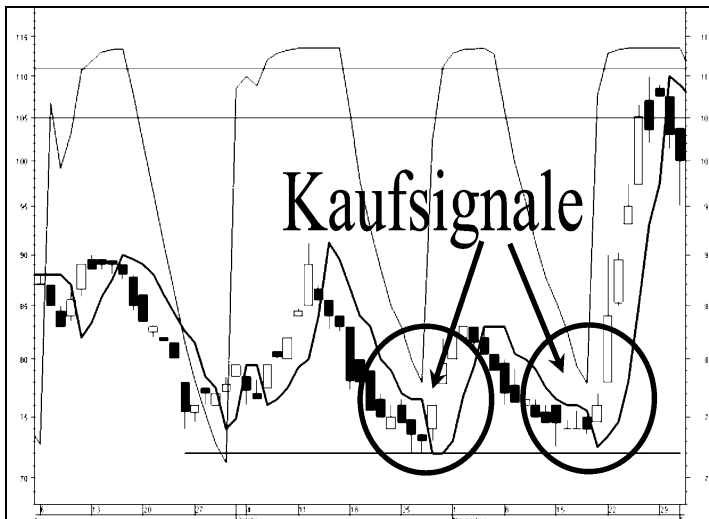


Abb. 6: 1&1 AG – Kaufsignalkombination RMI/P-SAR

lere Generierung von Kauf- und Verkaufssignalen. Die üblichen Fehlsignale sind natürlich nicht zu unterbinden, jedoch - und darauf kommt es an - in Verbindung mit dem RMI wesentlich zu minimieren. Dreht der RMI von seinem Überverkauft-Level (siehe oben) und kreuzt der Parabolic SAR den Kurs des jeweiligen Wertpapiers gleichzeitig, so kann man dies als exzellentes Kaufsignal werten.

An unserem Beispiel der 1&1-Aktie wird dies besonders deutlich. Ich habe Ihnen in Abbildung 6 den RMI einmal über den Kurs der Aktie gelegt, um Ihnen dieses Thema noch mehr veranschaulichen zu können.

In beiden skizzierten Fällen können wir wunderbar die Wirkung dieser Kombination an Kaufsignalen nachvollziehen. Je

höher Sie die Standardeinstellung des P-SAR setzen, desto enger legen Sie Ihren Stop und entgehen somit eventuellen Fehlsignalen. Meine Erfahrung ist jedoch, dass mit dieser Kombination nachweislich die Fehlerquote an Kaufsignalen weit unter 10% liegt.

Chartformation “Fallender Keil”

Ergänzend zu den nun bereits besprochenen Themen möchte ich auch noch einmal die Charttechnik ansprechen. Wenn Sie sich einmal die Arbeit machen und sich die Charts der am Neuen Markt gelisteten Titel akribisch verinnerlichen, so werden Sie sicher eine wichtige Chartformationen wiederfinden, die aufgrund ihrer Häufigkeit sofort auffallen sollte. Der “abfallende Keil”.

Wie auch bei unserem Beispiel der 1&1-Aktie (siehe Abbildung 7) haben wir eine Vielzahl weiterer Aktien, die auch durch diese Chartformation bestimmt werden. Den meisten sollten Eigenschaft und Interpretation bekannt sein. Ziehen Sie diese Formation zu den bereits genannten Analyse-Tools hinzu, und Sie erhalten ein unterstützendes Argument zu Ihrer Analyse, um Boden bildende Aktien am Neuen Markt zu selektieren. Können Sie auch noch ein False-Breakout aus einer Formation feststellen, so ist dies, aus Erfahrungen in diesem Jahr, meistens für Bodenbildungsformationen, wie auch in unserem Beispiel zu dem Gesamtbild unterstützend bullish zu werten.

Achten Sie auch auf einen Bruch der Abwärtstrendlinie. Doch das sollen nicht die neuen Ideen sein, die ich Ihnen einmal veranschaulichen wollte. Sie sehen aber, dass Ihnen mit akribischer Arbeit und Analyse eine Aktie wie die 1&1 nicht durch die “Lappen geht. Eine “Spielhölle



Abb.6: 1&1 AG - Keilformation

mit gezinketen Karten" ist es also nun wirklich nicht!

1&1 AG sollte noch kein Ende Ihrer Hausse gefunden haben. Nach dem Bruch des langfristigen Abwärtstrends und dem anschließenden Pullback ist eine Fortsetzung des Trends quasi methodische Pflicht. Neue Highs sind angesagt!

Als ein ähnlich aussichtsreicher Kandidat dürfte sich die Aktie der IXOS AG entwickeln (siehe Abbildung 8). Auch hier ist das Chartbild, die Candlestick-Konstellation und Indikatoren-Situation ähnlich.

Auch UTIMACO sind nun aus dem Abwärtstrend ausgebrochen (siehe Abbildung 9). Die eigentlichen oben besprochenen Kaufsignale wurden aber schon frühzeitig generiert. Kurse bis 170 Euro sollten Pflicht sein.

Ich könnte Ihnen noch weitere Aktien vorstellen, doch dazu reicht jedoch der zu Verfügung stehende Platz nicht aus. Abschließend möchte ich Sie jedoch noch einmal auf einige wichtige Punkte hinweisen. Die vorstehend erläuterte Analyse- methode wurde von mir natürlich auch auf anderen Märkten auf Ihre Zuverlässigkeit hin getestet. Die besten Ergebnisse erzielen Sie jedoch, nicht ausschließlich, aber doch entscheidend, am Neuen Markt.

Achten Sie weiterhin auf folgende Punkte :

1. Analysieren Sie Ihre Charts täglich! Wenn Sie nur am Wochenende Ihre Charts aus "der Schublade" holen, dann verpassen Sie ca. 70 % der Aktien, die o. a. Konstellationen erfüllen könnten.
2. Verwenden Sie, wenn möglich, auch Intraday-Charts (Bloomberg GIP20 oder Omega Tradesta-

tion) und reagieren Sie prompt auf Signale, die schon im Intraday generiert werden.

3. Arbeiten Sie akribisch und sauber.
4. Halten Sie eventuell in Frage kommende Aktien nie länger als 3 Tage und wenden Sie sich sofort der nächsten möglichen Aktie zu.
5. Ziehen Sie unter Umständen weitere Analyse-Tools hinzu (Elliott-Waves etc.).

Meine Ausführungen sollen nicht als "das" Analyseverfahren für bodenbildende Aktien im Neuen Markt verstanden werden. Es soll lediglich eine Idee von meiner Seite aus sein, wie man es auch einmal machen kann, um eine gute Performance erzielen zu können.

Bei eventuellen Rückfragen stehe ich selbstverständlich gerne unter der E-mail-Anschrift : ziemkendorf@equity-analysts.com zur Verfügung.

Mike Ziemkendorf



Abb.8 (oben): Utimaco – Daily Candlestick

Abb. 9 (unten): IXOS AG – Daily Candlestick



VTAD auf dem 4. Hamburger Börsentag



Am 23. Oktober fand der 4. Hamburger Börsentag, initiiert von der Hamburger Börse und dem Hanseatischen Börsenkreis, statt. 111 Aussteller präsentierten Ihre Produkte und Dienstleistungen dem



Publikum. Die Regionalgruppe Hamburg gestaltete Inhalt und Stand, um die VTAD zum ersten Mal in ihrer Geschichte einer breiten Öffentlichkeit auf einer derartigen Veranstaltung vorzustellen.

Die ca. 6.000 Besucher (ein neues Alltime High im Besucher-Chart des Börsentages!) konnten



die VTAD auf mehreren Ebenen kennenlernen. Unser VTAD-Stand neben dem Eingang zu dem stark frequentierten Vortragssaal sorgte dafür, daß kaum jemand an uns vorbeikam. Dementsprechend war auch die Resonanz.

Von 9:30 bis 19:00 Uhr war unser Stand gut besucht und das Informationsmaterial sowie die von der Regionalgruppe Hamburg unter Leitung von Herrn Schulz erstellten Einladungen zu Informationsveranstaltungen für Interessierte gingen reißend weg. Herr Ziemkendorf hat uns im Laufe des Tages netterweise noch Nachschuß kopiert. Zum Anderen sorgten die Vorträge von Herrn Mußler und Herrn Wittmer dafür, daß viele Besucher neugierig auf die VTAD wurden. Zwei neue Mitglieder konnten wir noch am selben Tag gewinnen. Rund 40 Personen haben sich bereits für die angebotenen Veranstaltungen angemeldet.

Die VTAD wurde vertreten durch Herrn Schulz, Herrn Finkle, Herrn Stümer, Frau Schwieger, Herrn Wittmer, Herrn Mußler, Herrn Ziemkendorf und Herrn Salomon. Herr Wendt sorgte für blumenreiche Dekoration.

Katrin Schwieger





INTERNATIONAL FEDERATION OF
TECHNICAL ANALYSTS, INC.
A Not-For-Profit Professional Organization
Incorporated in 1986

Diploma of International Technical Analysis (DITA)

Application Form for *(check one)*

- Level I Examination
 Level II Examination

Examination Dates: ___ April 2000 in Frankfurt

- in English language in German translation

Cost: US\$500/\$800 (payable in US dollars on a US bank) made payable to International Federation of Technical Analysts, Inc.

Full Name (as you wish it to appear on the diploma)

Home Address

Home Telephone

Home Fax

Business Address

Business Telephone

Business Fax

Please use . . . Home address . . . Business address

Preferred E-mail Address

Occupation

Preferred Examination Site

Only IFTA Colleagues are eligible for a DITA designation.

Cost of registration: Level I - US\$500, Level II - US\$800 and Level III - US\$900

Upon successful completion of these 3 examinations, the recipient of this diploma will be fulfilling the original goals and objectives set up in IFTA's Constitution to educate our colleagues and to elevate the professionalism of technical analysis around the world.

INSTRUCTIONS

Once this application is completed, you must send it, along with the registration fee, to
Ms. Katie Abberton, P. O. Box 2, Skipton, North Yorkshire BD23 6YH, England.

She will . . .

- Verify for IFTA that you, the applicant, are a member in good standing.
- Process your application and forward the fee to IFTA, New York.

IFTA in turn will . . .

- Send you an acknowledgement of the receipt of your application and your fee.
- Send the syllabus and reading list of material needed to prepare for the relevant DITA examination.

Rückantwort

VTAD - Vereinigung
Technischer Analysten Deutschlands e.V.
Elsternweg 8

65527 Niedernhausen

Telefax: (0 61 27) 59 78

Anmeldung zum VTAD Seminar

Hiermit melde ich mich verbindlich für folgendes Seminar an:

Einführung in die Technische Analyse / DITA-Prüfungsvorbereitung (Level 1)

Frankfurt, 25. und 26. März 2000

Kostenbeitrag für 2 Tage: VTAD-Mitglieder: 590 DM (Studenten 350 DM); Nichtmitglieder: 850 DM

Ausführliche Seminarunterlagen, Getränke und Verpflegung sind im Tagungsbeitrag enthalten.

Ich zahle per Überweisung (Geldeingang gilt als Anmeldebestätigung)

Bitte ziehen Sie den Teilnehmerbeitrag gemäß der Ihnen vorliegenden Einzugsermächtigung von meinem Konto ein (Einzug erfolgt ca. 3 Wochen vorher)

_____, den _____ 2000 Unterschrift: _____

| | |
|-------------------------|--|
| Vorname und Name: | |
| ggf. c/o: | |
| Straße, Hausnummer | |
| PLZ, Wohnort | |
| Telefon, Telefax, email | |



Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands e. V.

VTAD - Vereinigung
Technischer Analysten Deutschlands e.V.
Elsternweg 8

Frankfurter Sparkasse
Konto 812 307
BLZ 500 502 01

65527 Niedernhausen

Aufnahmeantrag

Hiermit beantrage ich,

- als persönliches Mitglied Jahresbeitrag 180,00 DM*
- als Vollzeitstudent (Immatrikulationsbescheinigung ist beigelegt) Jahresbeitrag 90,00 DM*
- als Firma Jahresbeitrag 960,00 DM*

in die VTAD aufgenommen zu werden und erkläre, die Vereinssatzung anzuerkennen.

*) Wird der Aufnahmeantrag im 2. Kalenderhalbjahr gestellt, wird für das laufende Jahr nur der halbe Mitgliedsbeitrag erhoben.

Bitte ankreuzen, falls gewünscht

Meine Stammdaten:

| | soll <u>nicht</u> in Mitgliederliste publiziert werden | bevorzugte Er- reichbarkeit |
|-----------------------|---|--------------------------------|
| Vorname und Name: | | |
| Beruf, Qualifikation: | | |
| ggf. c/o: | | |
| Straße, Hausnr. | | |
| PLZ, Wohnort | | |
| Tel. Nr. (gesch.): | | |
| Tel. Nr. (privat): | | |
| Tel. Nr. (mobil): | | |
| Fax Nr.: | | |
| eMail-Adresse(n): | | |
| Geburtsdatum: | | |

Ich bin bereit, den Zweck der Vereinigung zu unterstützen durch

- aktive Mitarbeit, steuerlich abzugsfähige Spenden in Höhe von _____ DM jährlich.

_____, den _____ 2000 Unterschrift: _____



Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands e. V.

VTAD - Vereinigung
Technischer Analysten Deutschlands e.V.
Elsternweg 8

65527 Niedernhausen

Sehr geehrtes Mitglied,

die Einziehung der Mitgliedsbeiträge ist regelmäßig mit einem hohen Arbeitsaufwand verbunden.

Durch die Ausstellung einer Einzugsermächtigung erleichtern Sie uns unsere verwaltungstechnische Arbeit erheblich. Auch für Sie ist diese Vorgehensweise einfacher, denn Sie müssen keine Überweisung veranlassen.

Gegenüber dem Finanzamt gilt die Abbuchung von Ihrem Konto mittels Lastschrift als Rechnung, wenn der Verwendungszweck angegeben ist.

Bitte senden Sie uns deshalb diese Einzugsermächtigung an o. g. Adresse zurück.

Mit freundlichen Grüßen

gez. Marcel Mußler
Schatzmeister

Einzugsermächtigung

Bitte Original einsenden

Bitte belasten Sie alle künftig fällig werdenden Forderungen der Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands e. V. meinem / unserem nachstehenden Konto:

Kontoinhaber: _____

Konto Nr.: _____ bei: _____

BLZ : _____

_____, den _____ 2000
(Ort) (Datum)

(Unterschrift)

Bitte dieses Doppelblatt ggf. herausreihen

VTAD Seminar: Einführung in die Technische Analyse

Dieses Seminar bietet eine verdichtete Übersicht über die wichtigsten Methoden der Technischen Analyse, verbunden mit praktischen Übungen anhand aktueller Marktsituationen.

Der Seminarablauf orientiert sich dabei eng an den Prüfungsgebieten für die Grundstufe (Level 1) des „Diploma of International Technical Analysis“ (DITA).

Referent: Hartmut Sieper

| | |
|--------------------------------|--------|
| Kosten: VTAD-Mitglieder | 590 DM |
| VTAD-Mitglieder (Studenten) | 350 DM |
| Nichtmitglieder: | 850 DM |

Die Seminargebühr beinhaltet ausführliche Seminarunterlagen, Pausengetränke und Mittagessen .

Tagungsort: Bürgerhaus Titusforum, Walter-Möller-Platz 2 (Nordwestzentrum), 60439 Frankfurt am Main

Datum: Samstag, 25. März und Sonntag, 2. März 2000, jeweils 9:00 bis 17:00 Uhr

Seminarprogramm

Samstag:

- 09:00 - 10:30 Chartkonstruktion;
Trendlinien und Trendkanäle;
Bestimmung von Unterstützungs- und Widerstandszonen
Praktische Übungen
- 10:45 - 12:15 Identifizierung von Kursformationen unter Berücksichtigung von Zeit und Volumen (mit praktischen Übungen)
- 12:30 - 13:15 Point and Figure Charts
MITTAGSPAUSE
- 14:30 - 16:00 Bestimmung von Trendwechseln mit Zyklen und Indikatoren
- 16:15 - 17:00 Festlegung von Kurszielen
Einführung in die Dow Theorie und die Elliott Wave Theorie

Sonntag:

- 09:00 - 10:30 Marktstrukturindikatoren,
Stimmungsindikatoren,
Messung von Kapitalströmen
- 10:45 - 12:15 Mechanische Handelssysteme, Relative Stärke
- 12:30 - 13:15 Candlestick Charts
MITTAGSPAUSE
- 14:30 - 16:00 Technische Analyse von Renten, Terminkontrakten und Optionen;
Intermarket-Analyse
- 16:15 - 17:00 Lernerfolgskontrolle (DITA-Prüfungs-Simulation)

Wenn Sie sich zu dem Seminar anmelden wollen, benutzen Sie bitte das heraustrennbare Formular in der Heftmitte.

Eine Bestätigung über Ihre Anmeldung erhalten Sie etwa zwei Wochen vor Beginn des Seminars oder auf telefonische Anfrage.

Das Seminarwesen der VTAD

Von Marcel Mußler



In den vergangenen beiden Jahren 1998 und 1999 hat die Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands e. V. für ihre Mitglieder zum ersten Mal ein eigenes Seminarangebot gestaltet. So fanden 1998 zwei Seminare zur Vorbereitung der DITA-Prüfung statt, ferner zwei eintägige Seminare zu den Themen Elliott-Wellen und mechanische Handelssysteme. Auch 1999 veranstaltete die VTAD zwei DITA-Vorbereitungsseminare, dazu wiederum ein diesmal zweitägiges Elliott-Seminar mit Workshop, sowie zwei eintägige Seminare zu den Themen Candlesticks und Indikatorenanalyse. Zusammen waren das also neun Seminarveranstaltungen in den beiden Jahren. Wie sind die Erfahrungen?

Nun, es wird in Zukunft schwierig sein, unser Seminarwesen in dieser Form aufrecht zu erhalten. Warum? Die VTAD ist einfach noch zu klein. Oder: Waren die Seminare im ersten Jahr noch relativ gut besucht, so konnten wir im zweiten Jahr schon keine Kostendeckung mehr erzielen.

Dabei hat der Vorstand Wert darauf gelegt, den VTAD Mitgliedern die Seminarveranstaltungen zu einem attraktiven, unter dem gängigen Niveau liegenden Preis anzubieten. Denn bei der VTAD als gemeinnützigem Verein geht es nicht darum, Geld zu verdienen, sondern mit einem dazugehörigen Schuß Idealismus, Fachwissen auf hohem Niveau zu vermitteln. Das gilt auch für die Referenten, die sich aber ebenfalls bereit erklärt haben, für ein nicht marktkonformes Honorar zu sprechen. Schön und gut - aber gera-

de bei den 99er-Seminaren hat nicht einmal das ausgereicht, um kostendeckend zu arbeiten - die Resonanz war schlichtweg zu gering. Nur der Bereitschaft der Referenten, teilweise noch einmal auf die Hälfte der vereinbarten Honorare zu verzichten, haben wir es zu verdanken, daß die Seminare 1999 nicht zu einem großen Verlustgeschäft für die VTAD wurden. An dieser Stelle deshalb auch einmal ein Dankeschön an die Referenten.

Aber eines ist auch klar: Das geht einmal so, auch zweimal, aber wohl nicht auf Dauer. Ich möchte damit den VTAD-Seminaransatz nicht als grundsätzlich gescheitert bezeichnen, aber der Vorstand hat sich inzwischen auch mit Seminar-Alternativen auseinandergesetzt.

Warum gehen wir mit unserem Seminarangebot eigentlich nicht nach draußen an eine breitere Öffentlichkeit? Die Gründe liegen auf der Hand. Wir müßten dann marktkonforme Preise verlangen, um von der Öffentlichkeit als Seminaranbieter überhaupt ernst genommen zu werden. Nach dem Motto: Nur was teuer ist, ist gut. Und da fangen die Probleme erst richtig an. Es mag paradox klingen, aber als öffentlicher Seminarveranstalter würde die VTAD zu viel Geld verdienen - was mit der Steuerbefreiung unseres gemeinnützigen Vereines nicht vereinbar ist. Daher ist dieser Weg für die VTAD leider nicht gangbar.

Was bleibt da noch übrig? Die Kooperation - so kann es gehen! Und wir können diesbezüglich bereits auf eine gute Erfahrung zurückgreifen. Im November hat die Richard Ebert AG eine dreitägige Seminarveranstaltung mit dem Titel "Terminmarkt 99" angeboten - und das auch zu erschwinglichen Preisen. (Siehe Bericht auf der gegenüberliegenden Seite.)

Richard Ebert, selbst ein langjähriges Mitglied der VTAD, legte natürlich Wert auf geschulte Referenten und ist in

dieser Frage an die VTAD herantreten. So stellte die VTAD am Ende alle Referenten - und wir haben unsere besten Leute geschickt. Die VTAD ist daraufhin nach Absprache mit Herrn Ebert als Co-Veranstalter aufgetreten. Wir wiederum haben auf unseren diversen Regionalmeetings und bei anderen Gelegenheiten entsprechend für die Seminarveranstaltung geworben.

Liebe Mitglieder - das Ebert-Seminar war ein voller Erfolg! Alle waren zufrieden: Vor allem die Seminarteilnehmer wegen des nicht alltäglich hohen Ni-



veaus, aber auch der Seminar-Veranstalter und schließlich die Referenten. So geht's! Wir haben mit Herrn Ebert deshalb vereinbart, in den Folgejahren erneut ähnliche oder weiterführende Seminare gemeinsam anzubieten. Der VTAD-Vorstand wird sich dabei natürlich dafür einsetzen, daß es bei zukünftigen Seminaren einen Rabatt für die VTAD-Mitglieder gibt. Und was gewinnt die VTAD? Klar, neue Mitglieder!

Liebe Mitglieder - so geht's! Mit der Kooperations-Idee können wir Ihnen hoffentlich auch weiterhin ein attraktives Seminarangebot in Aussicht stellen. Und das mit den VTAD-Referenten, worauf wir natürlich großen Wert legen. Über die Zusammenarbeit mit der Richard Ebert AG hinaus denken wir aber auch noch an weitere Kooperationsmöglichkei-

ten. Hartmut Sieper ist in dieser Sache voll engagiert, Spruchreifes gibt es heute aber noch nicht zu vermelden.

Auch wie es mit den VTAD-eigenen Seminaren weitergehen wird, steht heute nicht in letzter Konsequenz fest - aber wie gesagt: das wird auch in Zukunft nicht einfacher werden.

Über das künftige wie auch immer gestaltete Seminarangebot werden wir Sie rechtzeitig informieren. Sei es in den VTAD-News, auf den diversen Regionalmeetings oder ab Januar 2000 natürlich auch auf unserer Homepage.

Weiterführende Anregungen in der Seminar-Frage sind natürlich jederzeit willkommen!

Terminmarkt '99

Von Marcel Mußler

Das Ebert-Seminar im November 1999 in Mörfelden war ein voller Erfolg, was uns vor allem das Feedback der Seminarteilnehmer gezeigt hat. Um Ihnen einen tieferen Eindruck zu vermitteln, gehe ich im folgenden noch einmal auf das vielfältige Seminarprogramm ein.

Am Vormittag des ersten Tages sprach **Marcel Mußler** im Eröffnungsvortrag über methodische Ansätze der Technischen Analyse und über die erfolgreiche Umsetzung der Theorie in die Praxis. Am Nachmittag vertiefte **Hartmut Sieper** diese Thematik in einem Praxis-Workshop, bei dem die Seminarteilnehmer selbst üben konnten. Parallel führte **Stefan Salomon** am Nachmittag in die Grundzüge des Daytradings mit Hilfe der Candlestick-Analyse ein.

Am zweiten Tag sprach **Erich Florek** vormittags über indikatorengestützte Handelssysteme und widmete sich diesmal im besonderen verschiedenen Exit-Strategien. Am Nachmittag referierte dann wieder Herr Salomon über mentale Stärke als wichtigster Voraussetzung für den Trading Erfolg.

Joachim Goldberg

schloß sich mit seinem Sternchenthema "Behavioral Finance" am Vormittag des dritten Tages an - die Goldberg Beamer-Vorträge sind immer wieder ein Genuß. Schließlich rundete **Rudolf Wittmer** das Seminar mit einem Vortrag über Tradingansätze mit Hilfe mechanischer Handelssysteme ab.

Die Attraktivität der Veranstaltung lag also neben der Qualität mitunter auch in der Vielfalt der Referenten und der Themen begründet. Wie gesagt: Folgeveranstaltungen sind in Planung, und ich kann Ihnen eine Teilnahme nur empfehlen.



Stefan Salomon während seines Vortrags über Candlesticks (Foto: Richard Ebert)

Zehn Trading-Regeln

Lewis J. Borsellino ist ein Veteran der Chicago Mercantile Exchange (CME) und CEO bei Borsellino Capital Management, Chicago. Er wird als einer der Top-Trader des S&P 500-Index angesehen. Borsellino ist Autor des Buches "The Day Trader: From the Pit to the PC" und regelmäßiger Interviewpartner bei verschiedenen Medien.

Auf der IFTA-Tagung in Kanada begeisterte er alle Trader.

Aus der Sicht eines Traders ist man im Paradies, wenn man in der Lage ist, unten zu kaufen und oben zu verkaufen. Zur Erreichung dieses Zieles sind bestimmte Punkte zu beachten; des Vertrauens, der Marktgegebenheiten und der persönlichen Mentalität.

Die folgenden 10 Tradingregeln helfen ihnen, Einigung zu finden in den Himmel der Trader.

1 Traden Sie des Erfolges, nicht des Geldes wegen

Sicher, wir alle wollen, daß es uns gut geht und suchen den finanziellen Erfolg. Doch das eigentliche Ziel ist der Erfolg selbst. Beim Trading bedeutet dies, fundamentales Research und technische Analyse zu betreiben, einen Aktionsplan aufzustellen, einen Trade mit einem vordefinierten Kursziel und einem Stop-loss-Limit durchzuführen, und dem Plan zu folgen, bis der Trade schließlich erfolgreich abgeschlossen wird. Geld ist nur ein Nebenprodukt dieses Erfolges, nicht das Ziel.



2 Disziplin

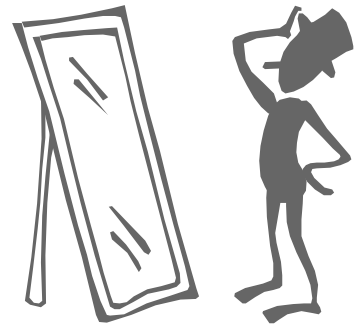
Wenn es nur eine Eigenschaft gibt, die Trader vor allem anderen besitzen müssen, dann ist dies die Disziplin. Diese Fähigkeit, Ihre Gedanken zu kontrollieren, Ihren Körper und Ihre Emotionen, ist der Schlüssel zum Trading.

Sie können die bestmögliche technische Analy-

se durchführen, doch ohne Disziplin wird es schwierig, wenn nicht gar unmöglich sein, dauerhaft profitable Trades zu machen.

3 Kennen Sie sich selbst

Sind Sie eine Persönlichkeit, die mit hohen Risiken umgehen kann, oder bricht Ihnen bereits beim bloßen Gedanken, etwas zu riskieren – wie etwa Ihr eigenes Kapital –, der kalte Schweiß aus? Ihre Risikotoleranz, gepaart mit dem zur Verfügung stehenden Kapital wird die Art des Traders bestimmen, der Sie sein werden (z. B. langfristiger Position-Trader oder ein Intraday-Trader). Stützen Sie sich alleine auf Handelssysteme, oder sind Sie ein diskretionärer Trader?



4 Vergessen Sie Ihr Ego

Wenn Sie Ihrem Ego erlauben, Ihren Entscheidungsprozeß zu beeinflussen, ist dies der schnellste Weg zum Ende Ihrer Karriere. Sie müssen Ihr Ego unten halten, um den Märkten zu lauschen, um dem zu folgen, was Ihre technische Analyse ergibt - und nicht dem, was Sie denken, das passieren wird.

Wenn Sie Ihre eigene Meinung beiseite lassen und sich auf die Signale des Marktes konzentrieren, haben Sie eine größere Chance auf Erfolg. Wenn Sie jedoch glauben, daß Sie erfolgreich sind, weil Sie eine bestimmte Fertigkeit besitzen – oder, noch gefährlicher, weil Sie glauben, den Markt zu beherrschen – führt dies mit ziemlicher Sicherheit in den Ruin.

Gleichzeitig dürfen Sie emotional nicht so labil sein, daß Verlusttrades Ihr Selbstvertrauen erschüttern können.

5 Hoffen, wünschen, beten

Beim Trading gibt es keinen Raum für Hoffnung, Wünsche oder Gebete – es gibt nur die kalte, harte Realität des Marktes. Sie können keine Position

eingehen und dann hoffen, daß der Markt in die gewünschte Richtung geht. Und wenn Sie ab und zu eine Pause machen, können Sie sich nicht Wunschträumen hingeben oder für eine Position beten. Der einzige Weg zum Trading ist ein Plan, der auf der technischen Analyse des Marktes beruht.

6 Gewinne laufen lassen, Verluste schnell begrenzen

Wenn Ihre Tradingposition positiv verläuft, lassen Sie Ihre Gewinne bis zu Ihrem Ziel auflaufen und beenden Sie dann den Trade. Ärgern Sie sich nicht, wenn der Markt weiter geht und Sie zusätzliche Gewinne verpassen. Von mitgenommenen Gewinnen ist noch niemand gestorben. Und werden Sie nicht gierig und halten eine Gewinnposition so lange, bis sie zu einer Verlustposition wird.

Wenn Ihr Trade negativ verläuft, gehen Sie aus der Position schnell wieder heraus. Traden Sie grundsätzlich mit Stops, die auf einem vorherbestimmten, maximalen tolerierbaren Verlust beruhen. Lassen Sie nicht Verluste anwachsen in der Hoffnung, daß der Markt drehen wird.

7 Wissen Sie, wann es Zeit ist zu handeln, und wann zu warten?

Ein guter Trader zu sein bedeutet nicht, daß Sie zu jeder Minute oder an jedem Tag im Markt sein müssen. Sie traden dann, wenn Ihr Handelssystem oder Ihre Strategie ein Signal zum Kauf oder Verkauf gibt.

So lange der Markt keine klare Richtung aufweist, tun Sie so lange nichts, bis sich diese Situation ändert. Bleiben Sie in diesen unsicheren Zeiten mit Ihren Gedanken im Markt, doch halten Sie Ihr Geld heraus.

8 Lieben Sie Ihre Verlierer so wie Ihre Gewinner

Wenn eine Position schief läuft, dann nicht deswegen, weil Ihr Broker Sie nicht mag, Ihnen irgend jemand einen falschen Rat gegeben hat oder Sie als Kind nicht genug geliebt wurden. Sie mögen einen schlechten Trade gemacht haben, weil Sie in Ihrer Analyse oder in Ihrer Beurteilung einen Fehler gemacht haben, oder der Markt tut einfach nicht das, was er Ihrer Meinung nach tun sollte.

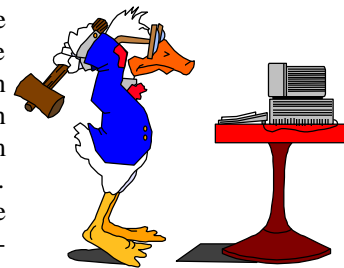
Denken Sie daran, daß der Prozentsatz von Verlusttrades umso höher sein wird, je mehr Sie traden. Der Schlüssel liegt darin, Ihre Gewinne und Ihr

Risiko so in Balance zu halten, daß Ihre Nettogewinne Ihre Nettoverluste mehr als kompensieren. Vor allem übernehmen Sie Verantwortung für Ihre Verlusttrades, analysieren Sie sie und lernen Sie aus Ihren Fehlern. Beim Trading müssen Sie Ihre Verlierer genauso lieben wie Ihre Gewinner.

9 Drei Verlusttrades hintereinander? Machen Sie eine Pause.

Wenn Sie drei Verlusttrades unmittelbar hintereinander haben, haben Sie eine Pause nötig. Jetzt ist nicht die Zeit, höhere Risiken einzugehen, sondern viel mehr um extrem diszipliniert zu werden.

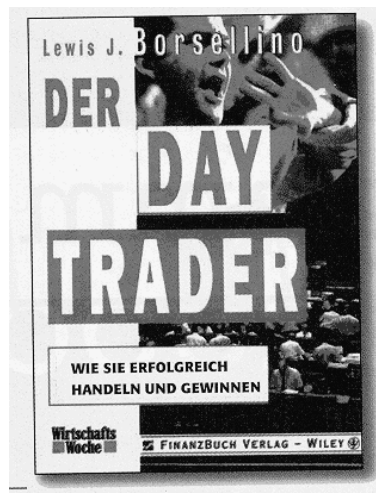
Tun Sie eine Weile nichts. Beobachten Sie die Märkte. Bekommen Sie Ihren Kopf wieder klar. Überprüfen Sie Ihre Strategie, und dann gehen Sie Ihren nächsten Trade an.



10 Die unumstößliche Regel

Ab und zu können Sie eine Regel brechen und gut dabei wegkommen. Doch eines Tages werden die Regeln Sie brechen. Wenn Sie fortlaufend irgendeine dieser Tradingregeln verletzen, werden Sie irgendwann dafür mit Ihren Gewinnen bezahlen müssen. Das ist die Regel, die immer gilt.

Wenn Sie mit irgendeiner der oberen neun Regeln Schwierigkeiten haben, kommen Sie hierher zurück und lesen die 10. Regel. Dann lesen Sie die Regel erneut.



Neu im Buchhandel:

Lewis J. Borsellino:

Der Day Trader –
Wie Sie erfolgreich handeln und gewinnen

DM 69,-
Ca. 280 Seiten

FinanzBuch Verlag

Die finale fünfte Welle

Robert R. Prechter Jr., Jahrgang 1949, arbeitete als technischer Marktanalyst bei Merrill Lynch in New York, als er Mitte der siebziger Jahre begann, sich mit den Theorien von R. N. Elliott zu beschäftigen. 1978 veröffentlichte er zusammen mit A. J. Frost das Buch "Elliott-Wave-Principle – Key to Market Behavior". In den nächsten beiden Jahren begann er mit der Publikation "The Elliott-Wave-Theorist" und brachte Elliott's Originalbücher und -artikel neu heraus.

In den neunziger Jahren baute Prechter seine Firma aus und bietet seitdem Elliott-Wave-Analysen von allen größeren Unternehmen weltweit in mehreren Zeithorizonten in gedruckter und elektronischer Form an. Außerdem veröffentlichte er drei Bücher über die bekanntesten Praktiker der Wellenanalyse sowie seine eigenen Sichten in den Werken "Prechters-Perspective" und "The Crest of the Tidal Wave". In den letzten Jahren begannen er und sein Mitarbeiterstab damit, Daten über soziale und kulturelle Trends zu sammeln und das Wellenprinzip hierauf auszuweiten.

Jede Aufwärtsbewegung beginnt mit einer abgeschlossenen Bodenbildung. Die idealisierte fünfteilige Aufwärtsbewegung läuft nach folgendem Schema ab:

Welle 1:

Erholung von unterbewerteten Niveaus. Erkenntnis, daß man überlebt hat.

Welle 2:

Test der vorangegangenen Tiefs. Die fundamentalen Bedingungen sind oft so schlecht oder sogar noch schlechter, als sie bei dem vorangegangenen Boden waren. Der vorherrschende Trend wird noch als abwärts gerichtet gesehen. Die Welle 2 führt allerdings nicht zu neuen Tiefs.

Welle 3:

Die kräftigste Welle hinsichtlich Marktstärke und Marktbreite. Optimales fundamentales Umfeld. Zunehmende wirtschaftliche Prosperität. Am Ende dieser Welle wird der vorherrschende Trend als aufwärts gerichtet gesehen. Die Welle unterteilt sich oft in kleinere Wellen. Es ist nie die kürzeste Welle.

Welle 4:

Überraschende Enttäuschung. Signale, daß der beste Teil der Wachstumsphase abgeschlossen ist. Keine Überlappung mit Welle 1.

Welle 5:

Finaler Anstieg. Die Kursentwicklung und die Fundamentals verbessern sich, doch nicht mehr so stark wie in Welle 3. Die Marktpsychologie führt zu einer Überbewertung.

Von welchen äußeren Einflüssen wird die Wellenbewegung bestimmt? Prechter unterscheidet hier nach mehreren Zeitfenstern:

- Übergeordnete Trends: Existenzfragen, Kampf ums Überleben; Depression; Krieg.
- Mittlere Trends: Rezession; "Panik"; begrenzte Kriege.
- Untergeordnete Trends: Oft begleitet von "schlechten" Neuigkeiten.

Der große Superzyklus

Im Oktober 1982 verkündete Prechter: "Ein Super-Bull-Market kommt auf uns zu". Damals

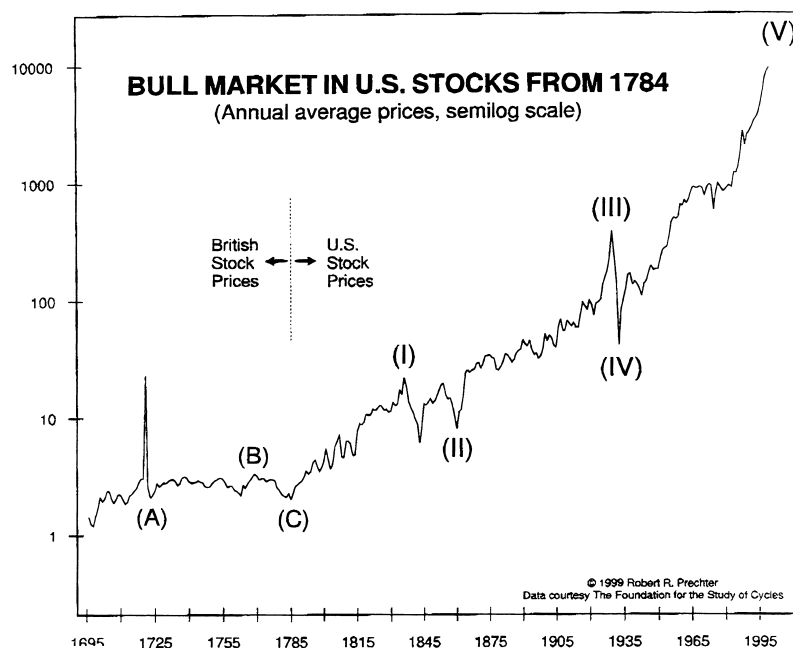


Abb. 1

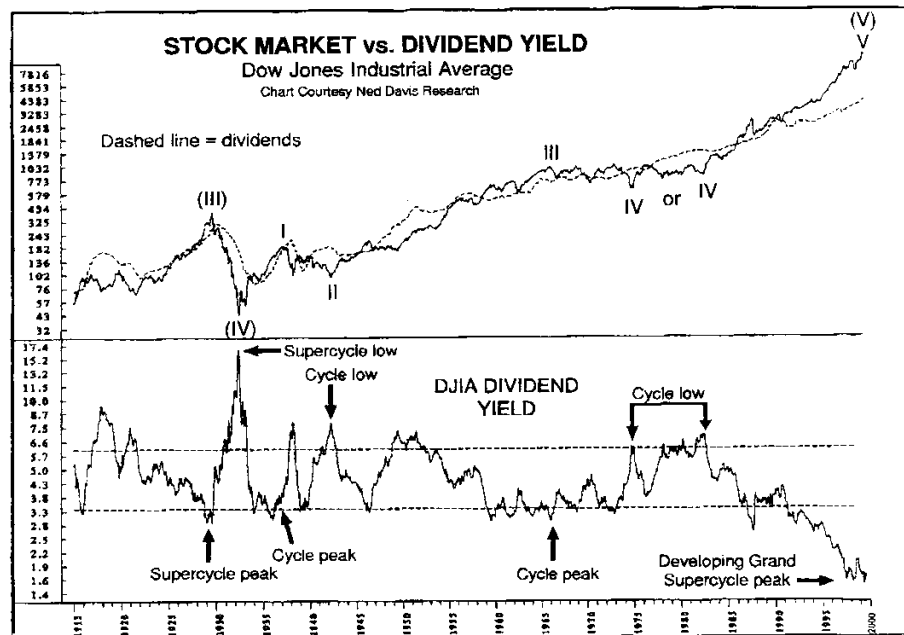
war für ihn der vierte Teil einer fünfteiligen Aufwärtsbewegung abgeschlossen, wobei die Welle 4 von Ende der sechziger bis Anfang der achtziger Jahre dauerte. Nun stand die Welle 5 bevor, die den Dow von dem damaligen Stand von 1000 auf mindestens 3500 bringen sollte. Dieser mutigen und treffsicheren Prognose verdankte Prechter den Titel des Fernsehsenders Financial News Network (heute CNBC) "Guru der Dekade".

Kennern der Materie ist es nicht neu, daß Robert Prechter seit längerem negativ gestimmt ist und seit längerem schon viel zu früh und bisher erfolglos den großen Crash vorausgesagt hat. Damals, als der Dow Jones Index ungefähr bei 4000 stand, sagte er einen längerfristigen Verfall auf 400 voraus. Wer damals auf ihn gehört hat, hat die größte Hausse der Geschichte verpaßt.

Wie ist Prechter jetzt einzuschätzen? Einmal falsch – immer falsch. Das wäre sicher zu kurz gegriffen. Lassen wir einmal den Wert der vergangenen Prognosen beiseite und konzentrieren uns auf die Charts, die Prechter zu der IFTA-Konferenz mitgebracht hat. Abbildung 1 zeigt den Grand Super Cycle. Der Superzyklus beginnt ca. 1786 und hält bis heute an. Die Welle 3 dauert ca. 70 Jahre und wurde von dem schwarzen Freitag 1929 beendet. Die sich unmittelbar daran anschließende Depression formte die Welle 4, die 1932 endete. Seitdem befinden wir uns in der Welle 5. Wann und wo wird sie enden?

Unterteilt man die 5. Welle des großen Superzyklus in kleinere Wellen, so bildet sich erneut ein gut erkennbarer Fünferzyklus heraus (Abbildung 2). Im oberen Teil der Abbildung stellt die durchgezogene Linie den Dow Jones Industriemittelwert dar, die gestrichelte Linie die Dividenden. Im unteren Teil der Abbildung sind die Dividendenrenditen wiedergegeben. Es fällt auf, daß markante Über- bzw. Unterbewertungen des Marktes, gemessen an seiner Dividendenrendite, gut mit markanten Hoch- und Tiefpunkten des Aktienmarktes übereinstimmen. Die Welle 5 begann – je nach Betrachtungsweise – 1974 oder 1982. In diesen Jahren überstieg die Dividendenrendite das Band des langfristigen Durchschnitts. Seit Beginn der neunziger Jahre befindet sich der Markt in einer überbewerteten Phase, d. h. die Dividendenrenditen sind außerge-

Sentiment Extremes Correlate to Degree Abb.2



Ein selten gewordener Auftritt in der Öffentlichkeit: Robert Prechter auf der IFTA-Tagung in Kanada.

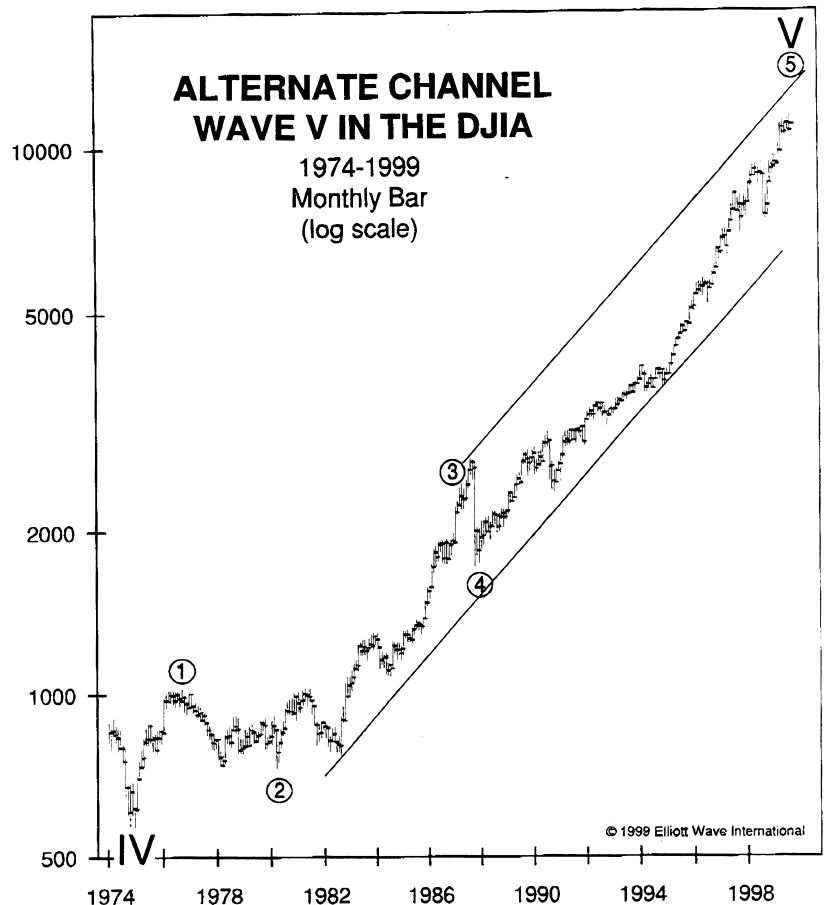
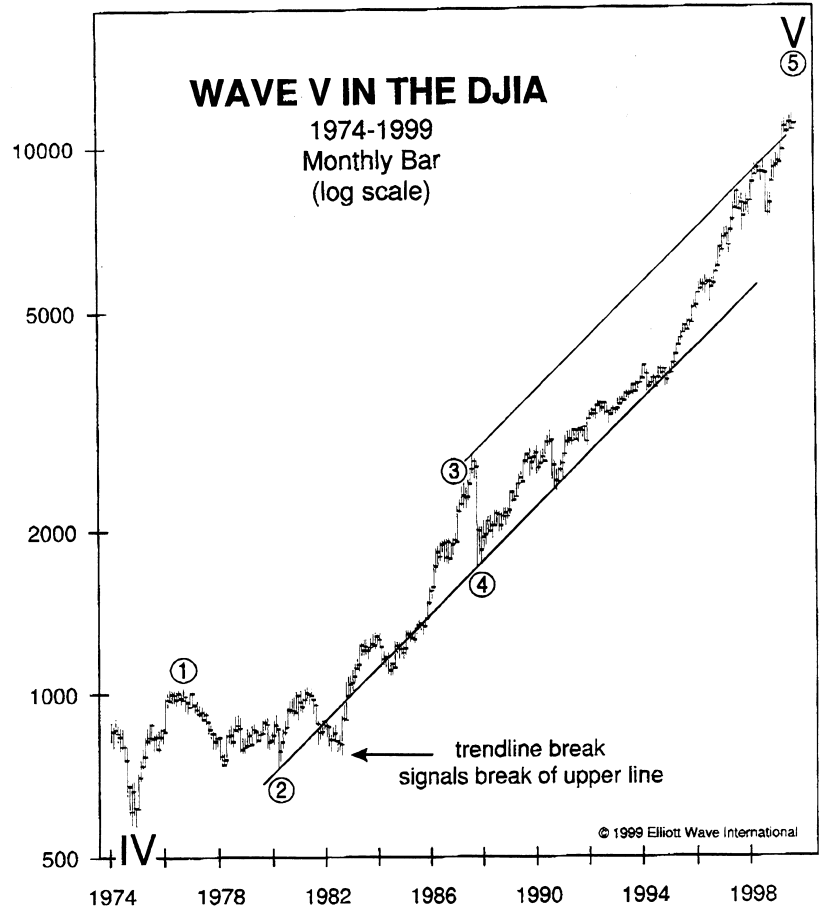
Foto: Hartmut Sieper

wöhnlich niedrig geworden. Prechter ist der Überzeugung, daß sich hier der Gipfel des Superzyklus abzeichnet.

Meines Erachtens muß die Diskussion mit der Dividendenrendite allerdings etwas relativiert werden. Immerhin sind US-Unternehmen seit einigen Jahren dazu übergegangen, Gewinne gezielt im Unternehmen anzusammeln, anstatt sie auszuschütten, um den Wert der Aktie nach dem Shareholder-Value-Prinzip zu steigern.

Unterteilen wir die Welle 5 der Welle 5 weiter, so zeigt sich, daß wir uns auch hier wieder im fünften Teil einer Aufwärtsbewegung befinden, die 1974 den Anfang nahm (Abbildung 3). Die Welle 3 begann hier nach 1982 und endete mit dem Börsencrash 1987. Dieser stellte gleichzeitig eine extrem kurze Welle 4 dar. Seitdem befinden wir uns in der Welle 5, und der obere Rand des Trendkanals ist, je nachdem wie man die Linie ansetzt, entweder bereits erreicht (Abbildung 3) oder noch etwa 1000 bis 2000 Dow-Punkte entfernt (Abbildung 4).

In jedem Fall befinden wir uns nach Prechter in der 5 einer 5 einer 5. Und was kommt dann?



Optionen - Handel mit Wahrscheinlichkeiten

Knock-out-, Knock-in-, Korridor-out-, Korridor-in-, Hamster-, Barrier-, Lookback-, Double mixed-, Double American-, Digital/Binary-, Whole Period-, Sub-Period-, One lock-, Strike resetting-, Chooser-, Partly paid-, Compound-, Best-of-, Quantos-, Cambos- OPTIONEN ...

Die Palette der Neuentwicklungen wächst in einem atemberaubenden Tempo. Täglich werden neue Produkte mit exotisch anmutenden Namen auf den Markt gebracht. Allen diesen Produkten ist gemeinsam, dass sie sich auf die Zusammensetzung einiger weniger Grundstrategien zurückführen lassen (im Fachjargon "stripfen" genannt).

In Gesprächen mit privaten Anlegern und Spekulanten stelle ich jedoch immer wieder fest, dass selbst das Grundlagenwissen für die einfachen Strategien noch nicht einmal ansatzweise vorhanden ist. Wie wollen diese Anleger aber dann das Chance-/Risiko-Verhältnis der komplexen Produkte beurteilen? Also bleibt nur, sich auf die Emissionsprospekte oder auf externe Berater zu verlassen. Über die Objektivität solcher Informationsquellen sollte sich jeder Anleger seine eigenen Gedanken machen.

Mit diesem Beitrag möchte ich einige Grundprinzipien vorstellen, die vor jeder Investition in derivative (abgeleitete) Finanzinstrumente - wie z.B. Optionen - in den Entscheidungsprozeß mit einbezogen werden sollten.

Grundpositionen

Insgesamt können vier Grundpositionen unterschieden werden: CALL (Kaufoption) long und short, sowie PUT (Verkaufsoption) long und short. Die Tatsache, dass man mit einem long CALL auf steigende Kurse und mit einem long PUT auf fallende Kurse setzt, ist noch weithin bekannt. Die wenigsten aber wissen, dass man CALLS oder PUTS auch verkaufen kann, ohne diese Optionen zu besitzen - in der Fachsprache Shortposition genannt. So spekuliert man mit einem short CALL auf nicht steigende und mit einem short PUT auf nicht fallende Kurse.

Strikepreis

Einer der wichtigsten Bestimmungsfaktoren für die Ermittlung des Optionspreises ist der ausgewählte Strike- oder Basispreis. Gemäß Definition beinhaltet der Kauf einer Aktienoption das Recht, eine bestimmte Menge der zugrundeliegenden Aktien während einer festgelegten Frist (**Laufzeit**) zu einem im voraus vereinbarten Preis (**Strikepreis**) zu kaufen (**CALL**) oder zu verkaufen (**PUT**).

Nehmen wir als Beispiel die DAIMLER-CHRYSLER-Aktie (DCX). Der aktuelle Kurs wird mit 70 € angenommen. Kaufen wir einen DCX-CALL

mit dem Strikepreis 70 € dann erwerben wir das Recht, die DCX-Aktie während der Optionslaufzeit zu diesem Kurs zu kaufen. Wir werden aber nur dann von diesem Recht Gebrauch machen, wenn der Kurs von DCX über 70 € liegt. Die Option ist dann "Im Geld" (ITM = in the money) und besitzt einen inneren Wert. Dieser errechnet sich aus der Differenz des aktuellen Kurses minus Strikepreis. Liegt der Kurs der DCX-Aktie am Ende der Laufzeit unterhalb von 70 € dann werden wir die Option wertlos verfallen lassen, da die Option "Aus dem Geld" (OTM = out of the money) ist und somit keinen inneren Wert mehr besitzt.

Zum Zeitpunkt des Optionskaufes erwerben wir eine Option "Am Geld" (ATM = at the money). Dies bedeutet, dass die Option keinen inneren Wert besitzt, denn die Differenz zwischen aktuellem Kurs (70 €) und Strikepreis (70 €) ist Null.

Zu diesem Zeitpunkt beträgt die Wahrscheinlichkeit, dass die Option am Ende der Laufzeit "Im Geld" liegt, exakt 50 %. Daran ändert auch die beste technische oder fundamentale Analyse nichts. Selbst wenn wir ein Prognosesystem mit 90 %-iger Trefferwahrscheinlichkeit hätten - die Wahrscheinlichkeit, dass die Kurse steigen, beträgt zu diesem Zeitpunkt 50 %. Dies ist ein Punkt, der bei vielen Anlegern immer wieder auf Unverständnis stößt. Denkt man aber in einer ruhigen Stunde darüber nach, so sollte doch irgendwann die Erkenntnis reifen, dass steigende oder fallende Kurse nicht durch Prognosesysteme determiniert werden. Dies sollte wohl eher umgekehrt der Fall sein.

Eine Option weit aus dem Geld wird demnach auch eine geringere Wahrscheinlichkeit besitzen, dass sie am Ende der Laufzeit im Geld liegt. Eine Option im Geld (z.B. CALL mit Strikepreis 50 €) wird eine weit über 50 % liegende Wahrscheinlichkeit besitzen, dass sie am Ende der Laufzeit ebenfalls noch im Geld liegt. Mit Hilfe eines Optionspreismodells, wie z.B. des BLACK & SCHOLES - Modells oder des BINOMIAL - Modells, können diese Wahrscheinlichkeiten berechnet werden. In der Fachsprache wird diesen Wahrscheinlichkeiten der Begriff **DELTA** zugeordnet.

Der Handel mit Optionen kann damit auch als ein Handel mit Wahrscheinlichkeiten bezeichnet werden. Wer in diesem Bereich auf Dauer erfolgreich mitspielen möchte, der sollte zumindest über mathematische Grundkenntnisse aus dem Bereich der Wahrscheinlichkeitsrechnung verfügen oder sich diese aneignen.

Implizite Volatilität

War die Bestimmung des Strikepreises noch eine relativ einfache Angelegenheit, so wird die Bestim-

mung der impliziten Volatilität ungleich schwieriger.

Je volatiliter der Basiswert ist, desto größer ist die Wahrscheinlichkeit, dass die Option in den "In the Money" - Bereich kommt. Dementsprechend ist auch eine höhere Optionsprämie gerechtfertigt, da für den Optionsverkäufer (**Stillhalter**) das Risiko höher ist - unabhängig davon, ob es sich um einen CALL oder PUT handelt.

Als implizite Volatilität bezeichnet man diejenige Volatilität, die den aktuell gehandelten Optionspremiën zugrunde liegt. Hierzu wird die Gleichung zur Berechnung des Optionspreises nach der gesuchten "Unbekannten" Volatilität aufgelöst. Als Optionspreis wird der zuletzt am Markt bezahlte Wert eingesetzt.

Die Volatilität kann auch als Maß für die Angst bzw. die Unsicherheit der Marktteilnehmer interpretiert werden. Je größer die Angst, um so höhere Prämien verlangen die Marktteilnehmer.

Die Auswirkungen der impliziten Volatilität werden am Beispiel eines CALLS auf die DCX - Aktie veranschaulicht (siehe Grafik unten).

In der Grafik ist der theoretische Wert eines DCX - CALLS (Berechnungszeitpunkt: 20. Nov. 1999, Laufzeit Juni 2000, Strikepreis 70 € aktueller Kurs von DCX ebenfalls 70 €) aufgezeichnet. Dabei wurde bei der oberen Kurve eine implizite Volatilität von 35 % angenommen, während bei der unteren Kur-

ve eine implizite Volatilität von 20 % unterstellt wurde.

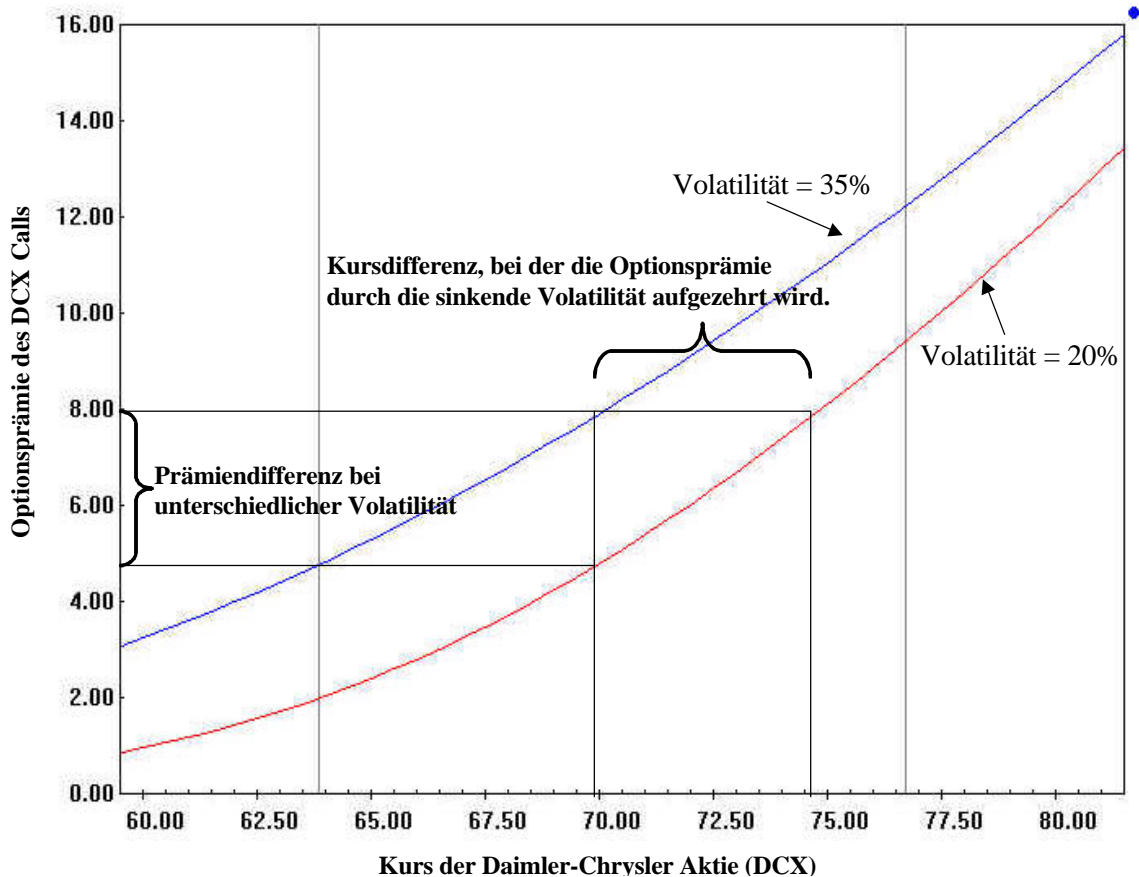
Unterstellen wir einmal, dass jemand einen DCX - CALL unter den gegebenen Bedingungen bei einer impliziten Volatilität von 35 % kauft. Er muß für die Option eine Prämie von 8 € bezahlen - der Kontrakt beinhaltet 100 Aktien, so dass der Kontraktwert insgesamt 800 € beträgt. Bei einer impliziten Volatilität von 20 % hätte der CALL nur ca. 5 € gekostet.

Steigt nun der Kurs der DCX - Aktie auf 74.50 € und sinkt gleichzeitig der Wert der impliziten Volatilität auf 20 %, dann verändert sich der Wert der Optionsprämie nicht. Im gleichen Maße, wie steigende Kurse des **Underlyings** (DCX - Aktie) für den CALL arbeiten, arbeitet die sinkende Volatilität gegen den CALL.

Der Handel mit Optionen erfordert somit immer zwei Prognosen: eine Kursprognose und eine Volatilitätsprognose. Wer die Volatilität der Optionen nicht mit in seine Handelsentscheidungen einbezieht, wird auf Dauer nur mit sehr viel Glück Gewinne erzielen.

Zusammengesetzte Strategien

Bei dem angeführten Beispiel stellt sich natürlich die Frage: Was tun? Diese Frage kann mit Hilfe von Radio Eriwan beantwortet werden: Das kommt darauf an....



Es kommt darauf an, wie die Einschätzung bezüglich der weiteren Kursentwicklung und der Volatilität ist. Die wichtigste Entscheidung ist aber bezüglich des einzugehenden Risikos zu treffen. Es gibt Strategien, deren Risiko ist unbegrenzt, bei aber gleichzeitig begrenzten Gewinnchancen.






















Anhand der untenstehenden Tabelle kann abgelesen werden, bei welchen Markteinschätzungen welche Strategie angewendet werden sollte. Es wird ebenfalls eine Aussage über die Gewinnchancen, die Verlustrisiken und den Zeitwerteffekt gemacht. Links ne-

ben der Strategiebezeichnung ist das Gewinn-/ Verlust - Profil skizziert.

Ausblick

Dieser kleine Beitrag sollte zeigen, dass für den erfolgreichen Handel mit Optionen ein entsprechendes Maß an Grundwissen erforderlich ist. Bei Interesse wird die VTAD zum Auf- und Ausbau dieses Wissens im Rahmen eines Seminars beitragen.

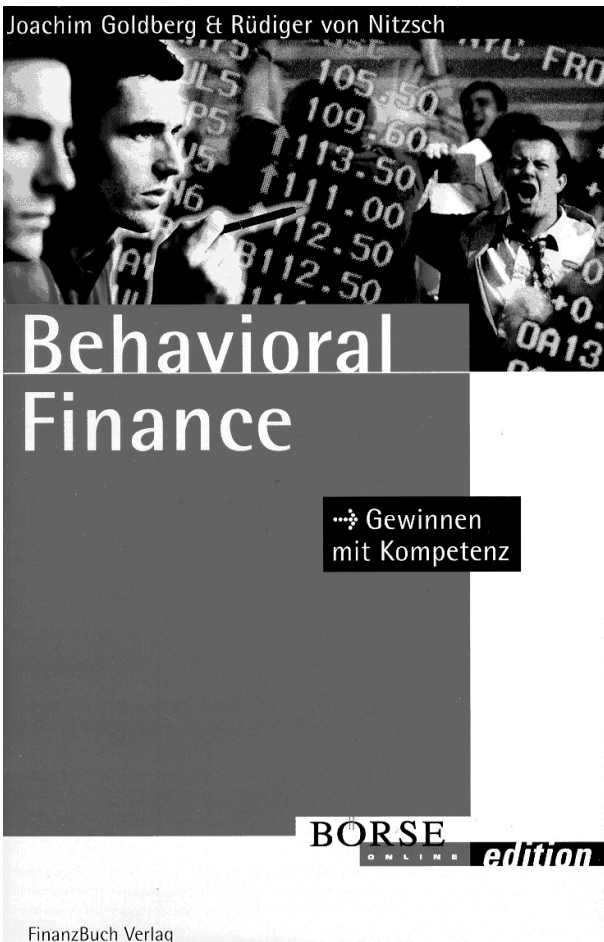
Rudolf Wittmer, www.whs-gmbh.de

| | <i>Strategie</i> | <i>Marktmeinung</i> | <i>Gewinnchancen</i> | <i>Verlustrisiko</i> | <i>Zeitwerteffekt</i> |
|----|--|---------------------|----------------------|----------------------|-----------------------|
| 1 |  Box oder Conversion | Neutral | Fixiert | Fixiert | Neutral |
| 2 |  Call-Kauf | Positiv | Unbegrenzt | Begrenzt | Verlust |
| 3 |  Call-Verkauf | Negativ | Begrenzt | Unbegrenzt | Gewinn |
| 4 |  Put-Kauf | Negativ | Unbegrenzt | Begrenzt | Verlust |
| 5 |  Put-Verkauf | Positiv | Begrenzt | Unbegrenzt | Gewinn |
| 6 |  Bull-Price-Spread | Positiv | Begrenzt | Begrenzt | Mixed |
| 7 |  Bear-Price-Spread | Negativ | Begrenzt | Begrenzt | Mixed |
| 8 |  Butterfly-Kauf | Geringe Volatilität | Begrenzt | Begrenzt | Mixed |
| 9 |  Butterfly-Verkauf | Hohe Volatilität | Begrenzt | Begrenzt | Mixed |
| 10 |  Condor-Kauf | Geringe Volatilität | Begrenzt | Begrenzt | Mixed |
| 11 |  Condor-Verkauf | Hohe Volatilität | Begrenzt | Begrenzt | Mixed |
| 12 |  Straddle-Kauf | Hohe Volatilität | Unbegrenzt | Begrenzt | Verlust |
| 13 |  Straddle-Verkauf | Geringe Volatilität | Begrenzt | Unbegrenzt | Gewinn |
| 14 |  Strangle-Kauf | Hohe Volatilität | Unbegrenzt | Begrenzt | Verlust |
| 15 |  Strangle-Verkauf | Geringe Volatilität | Begrenzt | Unbegrenzt | Gewinn |
| 16 |  Ratio-Spread mit Calls | Leicht Positiv | Begrenzt | Mixed | Mixed |
| 17 |  Ratio-Spread mit Puts | Leicht Negativ | Begrenzt | Mixed | Mixed |
| 18 |  Time-Spread mit Calls | Leicht Positiv | Begrenzt | Unbegrenzt | Gewinn |
| 19 |  Time-Spread mit Puts | Leicht Negativ | Begrenzt | Unbegrenzt | Gewinn |
| 20 |  Ratio-Backspread mit Calls | Hohe Volatilität | Mixed | Begrenzt | Verlust |
| 21 |  Ratio-Backspread mit Puts | Hohe Volatilität | Mixed | Begrenzt | Verlust |

Joachim Goldberg / Rüdiger von Nitzsch: Behavioral Finance

Buchbesprechung

Joachim Goldberg, Global Head für Technische Analyse und Behavioral Finance bei der Deutschen Bank und Rüdiger von Nitzsch, ordentlicher Professor an der Rheinisch-Westfälischen Technischen Hochschule in Aachen, verbanden Ökonomie und Psychologie, um den entscheidenden Fragenkomplex der Geldanlage zu beantworten: Wie vermeide ich Fehler bei meinen Anlageentscheidungen und was treibt die Börsenkurse tatsächlich. Sie entwickelten den so genannten "Psychotrainer" und nahmen das Anlageverhalten von über 60.000 Anlegern unter die Lupe, die freiwillig via Internet einen Fragebogen zu ihrem Anlageverhalten beantworteten. Aus der Flut der gesammelten Daten zogen der Praktiker Goldberg und der Wissenschaftler von Nitzsch jetzt erstmals in Buchform Bilanz.



Überlegenes Wissen für die Anlageentscheidung

Das Interesse am Wirtschaftsgeschehen wächst ständig. Allein die Aktienkurse stiegen in diesem Jahrzehnt um mehr als 300 Prozent. Viele Anlagebegeisterte schwitzen heute den ganzen Tag am Monitor, um im richtigen Augenblick auf den Börsenzug aufzuspringen. Trotzdem geraten vor allem Privatanleger immer wieder in eine Verlustfalle, für die es scheinbar keine Erklärung gibt. Sie gestehen sich nicht ein, Geld falsch investiert zu haben, hören bei negativen Informationen weg und legen sich eine eigene Wahrheit zurecht, was Kursentwicklungen angeht. Doch welche Faktoren sind wirklich für Kursbewegungen an der Börse verantwortlich?

Behavioral Finance – neuester Zweig der Kapitalmarktanalyse

Die beiden Autoren stellen in ihrem Buch das Entscheidungsverhalten der Marktteilnehmer in den Mittelpunkt und gehen der spannenden Frage nach, wie der Privatanleger Informationen über die Börse aufnimmt und bewertet. Psychische Faktoren und vor allem systematisch auftretende Fehler bei Anlageentscheidungen bestimmen ihrer Untersuchung zufolge maßgeblich das Geschehen an den Märkten, d.h. die Kursbewegungen. Aus diesem Ansatz leiten sie wertvolle Rückschlüsse über das zukünftige Verhalten der Marktteilnehmer ab: "Wer über die menschliche Psyche Bescheid weiß, dürfte gegenüber den anderen Akteuren einen deutlichen Vorsprung erlangen, weil er absehen kann, wie das Gros in bestimmten Situationen reagieren wird." Wie wahr. Doch wie wählen Anleger Informationen aus, und auf welcher Grundlage treffen sie dann letztlich ihre Entscheidungen, um an der Börse die vermeintlich besten Investmentgelegenheiten wahrzunehmen?

Am Anfang ihres Werkes stellen die beiden Autoren den Zusammenhang zwischen verschiedenen Fundamentaldaten, der Technischen Analyse und den Vorteil des Behavioral Finance Ansatzes her. Dieser neue Ansatz geht über die Technische Analyse hinaus, weil er essentielle psychische Verhaltensmuster einbindet.

Klingt plausibel und vielversprechend, doch wie hilft das dem Anleger? Prompt wird es im Buch interessant: Goldberg und Nitzsch bringen schlüssig und einleuchtend zur Sprache, wovon unsere Wahrnehmungen und Entscheidungen beim Geldanlagen abhängen: Dem Wunsch nach schnellem Geld. Dieser Wunsch macht die Anleger oftmals blind und führt zu Fehlern bei der Informationsaufnahme und –verarbeitung. Detailliert arbeiten die Autoren an-

schließlich heraus, welche Faktoren in das Entscheidungsverhalten der Anleger einfließen und zeigen konkret die fünf wichtigsten Rationalitätsfallen, in die Anleger immer wieder hineingeraten:

An erster Stelle steht definitiv vorschnelles Handeln, weil die Anleger zu wenig Zeit für sorgfältige Analysen aufwenden und allzu häufig auf altbewährte vermeintlich richtige Konzepte zurückgreifen. Anschaulich.

Als zweite Fehlerquelle erachten die beiden Profis die zu starke Orientierung vieler Privatinvestoren am Einstandspreis, weil sie jedes Engagement unbedingt mit Gewinn abschließen wollen.

Daraus ergibt sich nahtlos Punkt drei ihrer Fehlertypologie, das zu lange Festhalten an Fehlentscheidungen. Keiner gibt gerne zu, Fehler beim Anlegen gemacht zu haben. Deshalb halten die meisten Investoren zu lange an verlustbringenden Investments fest, denn bei einem Verkauf müssten sie sich den Fehler tatsächlich eingestehen und den vollen Verlust realisieren. Kompetent und auf den Punkt gebracht.

Die Kontrollillusion wird anschließend ebenso erklärt, wie die Angst vieler Anleger vor einem Kontrollverlust. Interessant, wie dieses Denken nach Schema F von den beiden Autoren enträtselt und schonungslos aufgedeckt wird.

Ausgehend von diesen Rationalitätsfallen, stellen die beiden Autoren drei verschiedene Anlegerprofile vor – der intuitive, der emotionale und der rationale Typ – in denen sich jeder Leser mehr oder weniger wiederfinden kann.

Pfeilschnell und messerscharf geht es besseren Ergebnissen beim Anlegen entgegen! Denn in einem weiteren Hauptteil lüften Goldberg und Nitzsch das Geheimnis, wie sich die erarbeiteten Erkenntnisse erfolgreich in die Praxis umsetzen lassen. Wertvolle Tipps zu typischen Entscheidungssituationen! Beispielsweise lautet ihr Rat für Verlustphasen: "Verschenden Sie keine Zeit mit schiefen Positionen. Bedenken Sie, dass ihr Geld währenddessen für andere, ertrageichere Geschäfte blockiert ist."

Mit dem Behavioral-Finance-Ansatz versuchen die beiden Autoren dem Anleger Methoden zu vermitteln, die gängigste Fehler beim Anlegen vermeiden helfen. Kernüberlegung ist, dass an der Börse von allen Beteiligten irrational gehandelt wird. Wenn man sich mit dieser verblüffenden Erkenntnis abgefunden hat, beschreitet man einen interessanten Weg zu einem klaren Bewusstsein, in dem das Kalkül entscheidet und am Ende ein gutes Urteil bei der Geldanlage zustande kommt. "Gewinnen mit Kompetenz" heißt die Devise. Sehr viel Augenmerk wird im Buch insbesondere darauf verwendet, mit welchen Techniken man bei der zunehmenden Transparenz von Börsendaten den Überblick behalten kann, wie man mit hohen Gewinnen umgeht und wie man Verluste sicher bewältigen kann.



Wie Sie aus Chancen Erfolge machen

Mit Behavioral Finance gelingt es dem Anleger seine bisherigen Fehler bei Anlageentscheidungen nach und nach auszumerzen und seine Trefferchancen bei Investments deutlich zu erhöhen. Er lernt das Verhalten der übrigen Marktteilnehmer besser verstehen und wird wissen, wie die Masse der Anleger in bestimmten Situationen reagieren wird. Die Verhaltensweisen an der Börse – besonders Phänomene wie Masseneuphorien oder Paniken kehren ständig wieder. Deshalb werden sie zeitlich vorhersehbar und lassen Prognosen auf den Kursverlauf der Märkte zu.

Fazit

Reinlesen. Verstehen. Gewinnen. Das akribisch recherchierte und beängstigend aktuelle Buch zweier Könner, wenn Sie endlich Ihren eigenen Weg zum Börsenerfolg einschlagen wollen. Hier bekommt der moderne Anleger eine hervorragende Anlagetechnik vermittelt, die einfach zu erlernen ist und bessere Ergebnisse beschere kann. Der Blick in die Zukunft der Geldanlage!

Buchbesprechung aus Eberts Terminmarkt Magazin, Dezember 1999

Das Buch (280 Seiten, 89,- DM) kann über die Richard Ebert AG bezogen werden:

Tel. 06652-3326, Fax 06652-5060
E-Mail: AmmonETM@aol.com

VTAD – Die neue Internetseite

Ab 1. Januar 2000 können Sie die neue Webseite der VTAD im Internet besichtigen. Die Umgestaltung und Neustrukturierung der Webseite wurde bereits im August 1999 angekündigt. Das neue Konzept haben der Vorstand und ich zusammen erstellt. Die Besucher der alten Webseite haben es sicher bemerkt - sie ist nicht mehr zeitgemäß. Das Layout entspricht nicht mehr unserem Selbstverständnis. Der Informationsgehalt ist der Mitgliedschaft in der VTAD nicht angemessen. Sicher sind Sie auch dieser Meinung. Wo sonst können wir so viele Interessenten der Technischen Analyse mit den nicht unerschöpflichen Mitteln des Vereins für uns und unsere Ideen gewinnen? Diese Chance gilt es in der Zukunft mehr denn je zu nutzen.

Wir haben uns das Ziel gesetzt, **aktuell** über Ereignisse und Veränderungen im Verein zu informieren. Wir werden Grundlagen und weiterführende Themen der Technischen für Sie bereitstellen. Wir möchten damit selbstverständlich Anfänger **und** Professionals ansprechen. Mitglieder des Vereins werden den Vorteil für sich in Anspruch nehmen können, daß sie nunmehr einen Vorsprung an Informationsgehalt gegenüber Nichtmitgliedern über unseren Internetauftritt erhalten. Tiefgreifende und spezialisierte Beiträge werden nur für Mitglieder zugänglich sein. Es wird in naher Zukunft auch eine Plattform zum direkten Austausch unter den Mitgliedern eingerichtet. Wir werden qualitativ hochwertige Beiträge bekannter Persönlichkeiten der Börsenszene auf unserer Webseite für Sie zugänglich machen. Auch Mitglieder, die neue Ideen entwickelt haben und damit bereits auch Erfahrungen gemacht haben, können ihre Beiträge bei uns veröffentlichen.

Unsere Webseite ist in mehrere Teilbereiche unterteilt (VTAD, Anmeldung, Mitgliedsbereich, IFTA, Regionalgruppen, Seminare, Links usw.). Damit möchten wir Ihnen ein komfortables "Surfen" innerhalb unserer Webseite ermöglichen. Erfahrene und unerfahrene Internetuser werden sich gleichermaßen leicht zurechtfinden.

Ein außergewöhnliches Layout ist nicht unser Anliegen. Vielmehr möchten wir Ihnen die angebotenen Informationen optisch angenehmer und einfacher zugänglich machen. Die Internetseite sollte außerdem "pflegeleichter" sein, damit wir jeglichen Inhalt schneller und einfacher zur Verfügung stellen können.

Natürlich ist das Konzept auch auf eine Verkürzung der Kommunikationswege ausgerichtet. Wir streben an, daß sämtliche Anmeldungen (z.B. Beitritt in die VTAD, Anmeldung zu Seminaren) jeweils über das Internet erfolgen sollen. Selbstverständlich stehen Ihnen auch weiterhin die konventionellen Kommunikationswege (Post, Fax) zur Verfügung.

Inhalte unserer Webseite

Die VTAD-Internetseite ist zum Start in folgende Bereiche gegliedert:

- Der Verein
- Regionalgruppen
- Mitgliederbereich
- Anmeldungen
- Gruppe Handelssysteme
- Links
- IFTA
- DITA-Diplom

Natürlich werden wir die Webseite stetig erweitern. Im Februar und Oktober finden für die VTAD zwei ganz wichtige Veranstaltungen statt. Zum einen ist das die Mitgliederversammlung der VTAD sowie die Jahrestagung der Dachorganisation IFTA. Sämtliche Programme und weitere wichtige Informationen über diese Veranstaltungen werden über unsere Internetseite abrufbar sein und eigene Rubriken erhalten.

Die VTAD stellt sich im Bereich **Verein** vor. Welche Ziele verfolgt die Vereinigung? Aus welchen Personen besteht der Vorstand? Diese und weitere Fragen werden beantwortet.

Neue Termine, Regionalmanager, Veranstaltungsorte und Themen der Regionaltreffen finden Sie im Bereich **Regionalgruppen**. Nichtveröffentlichungen bzw. gar keine Bekanntgabe von neuen Terminen für Regionaltreffen wird es nicht mehr geben. Nehmen Sie uns beim Wort!

Unsere Mitgliedern werden wir einen eigenen Bereich widmen. Der Bereich **Mitglieder** wird viele Beiträge von in Börsenkreisen bekannten Persönlichkeiten enthalten. Diese werden durch eine Paßworteingabe geschützt sein und somit **nur Mitgliedern** zugänglich sein. Die jeweiligen Paßwörter erhalten Sie Ende des Jahres per e-mail zugesandt.

Im Bereich **DITA-Diplom** erhalten Sie detaillierte Informationen zu diesem wichtigen Thema.

Feedback erwünscht

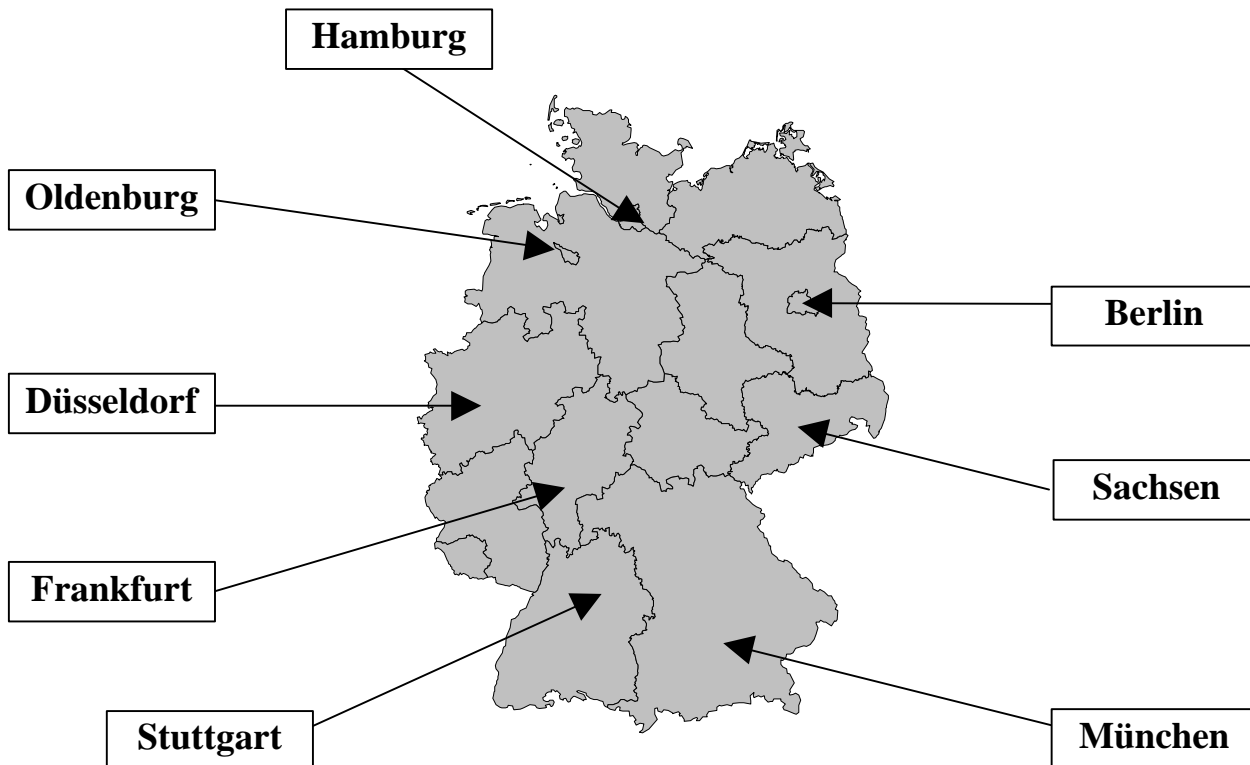
An dieser Stelle möchte ich einen Aufruf an jedes Mitglied richten: Wenn Sie Vorschläge und Ideen haben, wie wir die Internetseite noch informativer gestalten können, wenn sie uns auf bestimmte Themen und Ereignisse hinweisen möchten, dann bitten wir Sie, uns umgehend darüber zu informieren. Wir wollen eine Plattform für alle Technischen Analysten entstehen lassen. Die VTAD muß *der* Ansprechpartner für Interessenten an der Technischen Analyse in Deutschland sein. Voraussetzung dazu ist natürlich auch ein entsprechender Auftritt im Internet. Unterstützen Sie uns, diese Ziele zu erreichen.

Mike Ziemkendorf am 27.11.1999

Regionale Arbeitskreise

Die Mitglieder der VTAD treffen sich monatlich in derzeit acht regionalen Arbeitsgruppen: Frankfurt,

München, Stuttgart, Düsseldorf, Hamburg, Oldenburg, Berlin und Chemnitz.



| Arbeitskreis | Ort | Zeit | Ansprechpartner |
|-------------------------------|---|--------------------------------------|---|
| Berlin | Technische Universität Raum H 2147 | 1. Mittwoch im Monat, 19:00 Uhr | Stefan Salomon Tel. (0 30) 3 95 27 63 (Voranmeldung erforderlich) |
| Düsseldorf | Hornblower Fischer, Königsallee 98, Ecke Graf-Adolf-Platz | 1. Mittwoch im Monat, 18:00 Uhr | Bernd Jacobs Tel. (02 28) 9 10 88 90 (Voranmeldung erforderlich) |
| Frankfurt | Titus-Forum, Nordwestzentrum Walter-Möller-Platz 2 | 1. Dienstag im Monat, 19:00 Uhr | Hartmut Sieper Tel. (0 61 27) 59 21 |
| Hamburg | Wechselnd: M.M. Warburg, Fachhochschule Hamburg (Elbchaussee 35), u.a. | 2. Montag im Monat, 19:00 Uhr | Karl Schulz Tel. (0 40) 75 06 17 83 E-mail: CarlSchulz@t-online.de |
| München | Börse Online, Weihenstephaner Str. 7, 81673 München | 2. Mittwoch im Monat, 19:00 Uhr | Jürgen Nowacki Tel. (0 89) 54 56 81 52 (Voranmeldung erwünscht) |
| Oldenburg | Hermann-Ehlers-Haus (Vortragssaal), Eichenstr. 105-107 | 2. Dienstag im Monat, 19:30 Uhr | Udo Bonn Tel. (04 41) 5 59 98 39 (Voranmeldung erwünscht) |
| Stuttgart | Stuttgarter Bank Theodor-Heuss-Straße, 70174 Stuttgart | 1. Mittwoch im Monat, 18:00 Uhr | Alfred Schaten Tel. (0 70 34) 51 70 (Voranmeldung erforderlich) |
| Chemnitz (Sachsen) | Schmidtbank, Hartmannstr. 5, 09111 Chemnitz Andere Orte nach Vereinbarung | 1. Donnerstag im Monat, 19:00 Uhr | Dr. Michael Lorenz Tel. (03 71) 85 33 24; e-mail: Michael.Lorenz@t-online.de |



VEREINIGUNG TECHNISCHER
ANALYSTEN DEUTSCHLANDS E. V.
ELSTERNWEG 8

65527 NIEDERNHAUSEN

TEL: (0 61 27) 59 04
FAX: (0 61 27) 59 78
MOBIL: (01 71) 4 46 64 09
E-MAIL: vtad@aol.com

TECHNISCHE ANALYSE

STRATEGISCH
METHODISCH
PROFESSIONELL

Sie finden uns auch im Web!

<http://www.vtad.de>

Profil

Mitglieder

Die VTAD wurde 1992 gegründet. Heute gehören ihr über 300 Analysten, Börsenhändler, Portfoliomanager, Anlageberater, Vermögensverwalter und private Anleger an. Zu den institutionellen Mitgliedern gehören Kreditinstitute, Brokerhäuser, Datenanbieter, Softwareproduzenten und börsennahe Organisationen.

Vorstand

Wieland Staud (Vorsitzender)
Hartmut Sieper (stellvertretender Vorsitzender; Geschäftsführer)
Marcel Mußler (Schatzmeister)
Elaine Knuth
Klaus Sers
Rudolf Wittmer

Beirat

Prof. Dr. Anselm Langlotz
Jürgen Nowacki
Jörg Schreiweis

Gemeinnützigkeit

Als gemeinnützige Vereinigung finanziert sich die VTAD überwiegend von steuerlich abzugsfähigen Mitgliedsbeiträgen und Spenden.

Ziele und Angebote

- ◇ Bildung einer gemeinsamen Interessenvertretung
- ◇ Aus- und Weiterbildung
- ◇ Gegenseitiger Austausch von Markteinschätzungen
- ◇ Mitgliedschaft in der International Federation of Technical Analysts (IFTA)
- ◇ Arbeitsgemeinschaften für die Entwicklung von Handelssystemen
- ◇ Mehrstufige Prüfung zum Diploma of International Technical Analysis (DITA)
- ◇ Publikationen der VTAD:
 - ⇒ VTAD-News (mind. halbjährlich)
 - ⇒ VTAD-Fachbuchreihe im Campus-Verlag
 - ⇒ VTAD online: <http://www.vtad.de>
- ◇ Publikationen der IFTA:
 - ⇒ IFTA Journal (jährlich)
 - ⇒ IFTA Update (vierteljährlich)
 - ⇒ IFTA online: <http://www.ifta.org>

Redaktion / v. i. S. d. P.: Hartmut Sieper