

IN DIESER AUSGABE:

Marktanalysen und neue Methoden

Diese Ausgabe der VTAD-News steht, wohl auch wegen der Entwicklungen im Jahr 2000, im Zeichen von Marktanalysen.

Wer will nicht wissen, ob nach den Kursstürzen der letzten Wochen endlich Licht am Ende des Tunnels ist.

Eugen Keller (Seite 13), Wilfried Kölz (Seite 3), Michael Riesner (Seite 25), Stefan Salomon (Seite 10) und Thomas Wojahn (Seite 19) nehmen dazu Stellung.

Das Jahr 2000 hat aber auch gezeigt, dass immer mehr Gelder in Investmentfonds fließt und von den Fondsmanagern gemäß einer Benchmark (eines Vergleichsindex) gemanagt werden. Eine Änderung der Zusammensetzung dieser Benchmarks hat unter Umständen große Auswirkungen auf die Performance einzelner Aktien. Stefan Wolpert zeigt Ihnen diese Zusammenhänge in seinem Artikel ab Seite 4 auf.

Was ist eine gute Analyse wert, wenn man die eigenen Erkenntnisse nicht konsequent umsetzt. Das Börse Psychologie ist, wissen wir. Aber wie motivieren wir uns, wenn es mal nicht so gut läuft? Susanne Marschner schildert uns Ihre Meinung auf Seite 8.

Steven Schostag ergänzt diese Ausführungen auf der folgenden Seite mit Hinweisen zum wichtigen Risiko- und Money-Management.

Hilfestellung können aber auch neue Methoden und Instrumente bieten. Hartmut Sieper zeigt das Potential seiner dreidimensionalen Technischen Analyse ab Seite 30 auf. Erarbeiten Sie mit ihm neue Analysetechniken im VTAD-Projekt.

Der VTAD-Sentimentindex (sentix) wird uns einen besseren Blick auf die Stimmung der Finanzakteure liefern. Ab 01.02.2001 soll es endlich losgehen (Seite 17).

Für alle Leseratten haben wir auch diesmal wieder Buchbesprechungen mit dabei (Seiten 35-37).

Abgerundet wird diese Ausgabe der VTAD-News, die erstmalig 50 Seiten stark ist, von Informationen aus unserem Verein. Karl Schulz berichtet vom erfolgreichen Auftritt der VTAD auf dem Hamburger Börsentag (Seite 18) und Ralf R. Zielonka stellt das neue Projekt „Data- und Software-Quality-Center“ vor.

Vergessen Sie nicht die VTAD-Mitgliederversammlung am 24./25.03.2001 in Bad Soden!

Editorial	2
Zyklenanalyse	3
Surfin' with the Indices	4
Psychologie für Trader aus der Praxis	8
Money Management	9
Candlesticks für die langfristige Analyse	10
FX-Ausblick 2001	13
Neues vom sentix	17
Hamburger Börsentag	18
DAX-Elliott Wave Analyse	19
Daten- und Softwarequalität	21
Marktausblick 2001	25
Dreidimensionale Technische Analyse	30
Buchbesprechungen	35
NWP-Filtergenerator	38
Forschungspreis	45
Mitgliederversammlung	48

WICHTIGE TERMINE IN 2001:

- 28. Februar: Anmelde-schluß zur Mitgliederversammlung
- 24. + 25. März: Mitgliederversammlung in Bad Soden / Taunus
- 31. März: Annahmeschluß VTAD-Forschungspreis
- April: Einführungsseminar Technische Analyse
- Mai: Seminar Technische Analyse für Pressevertreter
- 15. November: DITA-Level 1 Prüfungen

Rechtliche Hinweise

Die in dieser Publikation gegebenen Hinweise und Empfehlungen erfolgen ohne Gewähr und stellen die Meinung des jeweiligen Verfassers dar. Sie sind keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren. Der Nachdruck, die Vervielfältigung und oder die Verbreitung (auch auszugsweise) ist nur mit vorheriger Genehmigung der Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands e.V., Kaiserhofstraße 17, 60313 Frankfurt /Main gestattet. Belegexemplar erbeten.

Editorial



Mit dem abgelaufenen Jahr können wir als Technische Analysten eigentlich zufrieden sein.

Mit der IFTA-Konferenz 2000 in Mainz hatten die Techniker ein echtes Highlight zu bieten.

Die hohe Medienresonanz (siehe Pressekonferenz der

VTAD auf der IFTA-Konferenz oder neues TA-Magazin auf deutschem Markt) und das zunehmende Interesse der akademischen Welt an der TA nähren die Hoffnung, dass die Technische Analyse endlich ihren Platz als gleichberechtigte Analysemethode errungen hat. Auch die zunehmende Akzeptanz der verhaltensorientierten Kapitalmarktforschung (Behavioral Finance) hat Ihren Beitrag hierzu geleistet.

Obwohl Schadenfreude fehl am Platze ist, hat auch die Krise der neuen Märkte der Technischen Analyse Auftrieb gegeben. Viele Anleger sind von den Bankanalysten enttäuscht und suchen nach alternativen Analysemethoden.

So erfreulich diese Entwicklung gerade für uns als Standesorganisation der Technischen Analysten ist, so erhöht Sie jedoch auch die Anforderungen und den eigenen Anspruch an die VTAD.

Das neue Jahr steht somit ganz im Zeichen

- der Stärkung der Professionalität innerhalb der VTAD
- der Facharbeit innerhalb von VTAD-Projektgruppen
- der Etablierung eines umfassenden Aus- und Weiterbildungskonzeptes
- der Schaffung eines „Data- und Software-Quality-Center“

Der Vorstand der VTAD berät derzeit über notwendige Strukturveränderungen, um die Herausforderungen der nächsten Jahre zu meistern. Es ist noch zu früh, um bereits Ergebnisse zu nennen. Dennoch zeichnen sich bereits einige Kernfragestellungen ab:

- Wie können wir die Mitglieder zu einer aktiven Mitarbeit motivieren?
- Wie strukturieren wir unsere Ausbildungsaktivitäten? Ist Online-Training eine Lösung?
- Wie stärken wir die Position der Technischen Analysten in der Finanzcommunity?
- Wie schaffen wir einheitliche Mindeststandards für die Technische Analyse?
- Welche Ausbildung benötigt ein Analyst, um sich als Techniker im Beruf zu behaupten?
- Welche Mindestvoraussetzungen sollten für eine Mitgliedschaft in der VTAD gelten und wie können diese nachgewiesen werden?
- Wie kann die Vielzahl der Aufgaben auf ehrenamtlicher Basis bewältigt werden?

Eine Menge Fragen. Wie denken Sie darüber? Diskutieren Sie mit uns und anderen Mitgliedern. Das VTAD-Member-Forum (<http://www.vtad.net/member>) ist die Plattform hierfür. Denken Sie daran: die VTAD ist IHR Verein!

VTAD News und Werbung

Sie wollen in der VTAD-News oder auf der VTAD-Homepage (www.vtad.net) werben? Dann kontaktieren Sie uns:

Per e-mail unter werbung@vtad.net oder per Brief an die VTAD-Geschäftsstelle

Neue Geschäftsstelle

Seit 1.11.2000 hat die VTAD eine neue Anschrift:

VTAD e.V.
Kaiserhofstraße 17

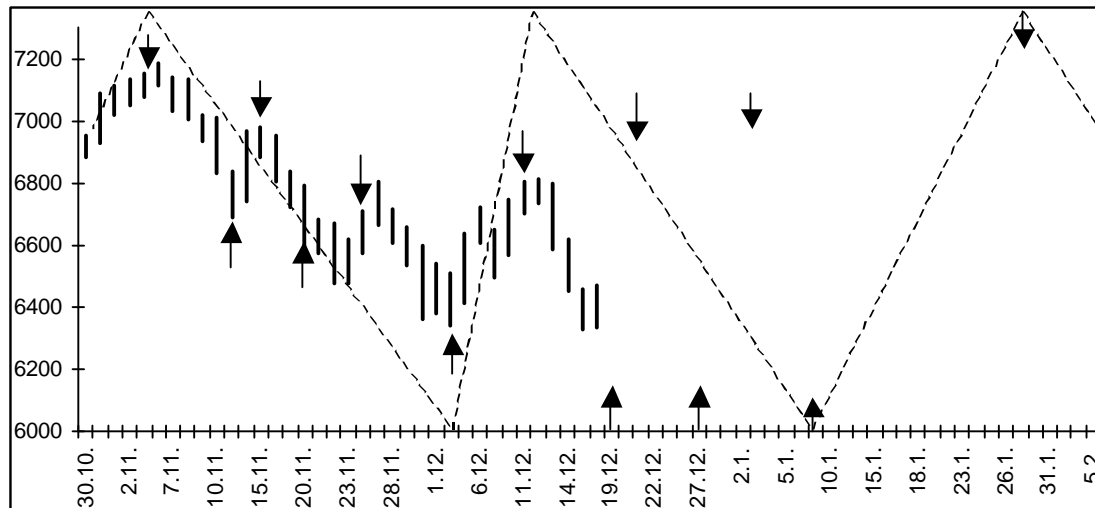
60313 Frankfurt / Main

Der DAX im Blickfeld der Zyklenanalyse

Von Wilfried Kölz

Aktienkurse sind weniger von Fundamentaldaten abhängig als mancher denkt. Sie bewegen sich stattdessen in einem periodischen Ablaufschema. Wenn dies anders wäre, könnten die Trendwenden der Zukunft nicht so zuverlässig vorausberechnet werden.

Beim DAX befindet sich der 85-Monats-Zyklus in seiner 4. Phase, die abwärts gerichtet ist. Auch kürzerfristige periodische Zeitebenen weisen momentan nach unten. Dennoch endet bald die Zeit der mühelosen Gewinne im dreistelligen Prozentbereich. Im Januar müssen die Puts nämlich wieder verkauft werden.



wissheit sagen. Statt eines Anstiegs bis zum 3. Januar könnte deshalb das genaue Gegenteil geschehen.

Aber das ist für den

Dann können auch jene Anleger aufatmen, die ihre Aktienkäufe nach Fundamentaldaten oder ähnlichen Kriterien vornehmen und nichts von zyklischen Wendepunkten an der Börse halten.

Es ist überhaupt erstaunlich, was die Zyklik alles hergibt. So wurden beispielsweise ganz alleine bei der Beachtung der mehrtägigen Kurzfristzyklen zwischen 24. November und 15. Dezember über 1000 DAX-Punkte gewonnen. Nicht etwa günstige Verlaufskurse, sondern ganz neutral gerechnet auf Basis der jeweiligen Xetra-Schlusskurse - und das obwohl in zwei Fällen die tatsächliche Wende um einen Tag verfehlt wurde.

In der grafischen Darstellung des Dax stellen Sie fest, dass die errechneten Trendwenden nicht immer taggenau stimmten. Trotzdem wurde das zukünftige Kursbild ziemlich gut vorausgesehen".

Die Zeitebene der mehrwöchigen Periodik

(gestrichelte Linie) kommt am 9. Januar 2001 unten an und steigt dann wieder bis zum 29. Januar. Hier endet die erste Etappe der Aufwärtskorrektur. Der genannte Termin könnte sich allerdings auf den 5. Februar verschieben. Mit einem Tag Genauigkeit lässt sich die Zeitbestimmung durch das Berechnungssystem für Kurzfristzyklen "SHS" nochmals präzisieren, sobald die Wende näherrückt. (Wie "SHS" funktioniert, ist in meinem aktuellen Buch "Börsenzyklen 2001" ausführlich beschrieben.)

Noch ein wichtiger Hinweis: Das eingezeichnete Tief am 27. 12. würde direkt an Weihnachten fällig sein. Ob es sich deshalb auf den 27. verschiebt oder ausfällt, lässt sich nicht mit Ge-

Handel bedeutungslos. Die Puts werden sowieso am Tief verkauft, egal ob es sich dabei mit einem Toleranztag um den 3. oder 9. Januar handelt. Gleichzeitig können jene Aktien deutlich billiger zurückgekauft werden, die vor einigen Monaten verkauft wurden.

Aktienfans sollten nicht zu früh jubeln. Was im Januar beginnt, ist nur das "Luftholen" innerhalb eines längerfristigen Abwärtstrends.

Mehrere zyklische Zeitebenen drehen im Januar. Wenn sie später wieder nach unten schwingen, kommen Dax, Neuer Markt usw. erneut kräftig unter Druck.

Wilfried Kölz
"Börsenzyklen"
Tel. 0911 / 33 44 55

Surfin' with the Indices

Mit Indexresearch und technischer Analyse zur Outperformance

Von Stefan Wolpert

Das Jahr 2000 hatte es für indexorientierte Investoren wieder einmal in sich: Epcos und Infineon kamen in den DAX, die Gewichtungen im Dow Jones Global Titans und in der Stoxx-Familie wurden von Marktkapitalisierung auf Free-Float umgestellt, die Deutsche Börse und MSCI gaben den Zeitplan für eine ebensolche Vorgehensweise an, zahlreiche Ein- und Austauschoperationen in den Stoxx-Indizes, im FTSE 100, im CAC 40, im MDAX, im Nemax 50 usw. usw.

Viele dieser Indexveränderungen haben zu Verwirrung und auch Unmut bei vielen Investoren geführt. Teilweise kamen die Ankündigungen kurzfristig und überraschend wie beispielweise bei der Umstellung der in Europa weitverbreiteten Stoxx-Indizes.

Aber: **Was des einen Leid ist des anderen Freud.** Von vielen Indexveränderungen lässt sich profitieren, vorausgesetzt, der Investor kennt die jeweilige Indexsystematik. Man kann frühzeitig auf Indexveränderungen spekulieren.

Die Sache hat allerdings einen Haken: **für die Verhaltensmuster der betroffenen Aktien gibt es keine eindeutigen Regeln.** Sicherlich tendieren Aufnahmekandidaten vor einer Indexaufnahme zu Outperformance ggü. dem jeweiligen Index. Im Gegensatz dazu dreht sich diese relative Stärke nach dem Eintausch oftmals um.

Dies sind jedoch nur vage Verhaltensmuster. Für eine systematische Outperformance ist dies nicht ausreichend. Manche Aufnahmekandidaten gewinnen erst wenige Tage vor der Aufnahme, andere wiederum schneiden kurz vor der Aufnahme schlechter ab als der Index (für Austausch-kandidaten gilt das Gegenteil). **Um von Indexveränderungen profitieren zu können wird eine weitere Form der Analyse benötigt.**

Die **technische Analyse**, welche Angebots- und Nachfrageveränderungen in Charts visualisiert, bietet sich hierfür an. Aus diesem Grund hat die VTAD das Projekt „**Technisches Indexresearch**“ ins Leben gerufen. Dieses Projekt stellt eine **Synthese zwischen der Analyse von Aktienindizes in Bezug auf künftige Veränderungen und technischer Analyse** als Timing-

Instrument dar.

Dieser Artikel erklärt zunächst, wer Indizes kurzfristig bewegt und warum der kundige Investor davon profitieren kann. Danach wird ein konkretes Praxisbeispiel für „Technisches Indexresearch“ aus der jüngsten Vergangenheit dargestellt. Der Ausblick auf das mit einiger Sicherheit wieder sehr turbulente „Index-Jahr“ 2001 steht am Ende dieses Artikels.

Wer bewegt Indizes kurzfristig?

Drei Investorengruppen orientieren sich bei ihren Anlageentscheidungen maßgeblich an Aktienindizes.

Indexabbildende Anleger bilden Indizes 1:1 ab. In diese Gruppe fallen beispielsweise passiv gemanagte Investmentfonds. Sie vollziehen jede Veränderung im Index am jeweiligen Stichtag nach.

Indexnachbildende Investoren orientieren sich zwar an einem Index als Benchmark, gehen jedoch meist auch Benchmarkabweichungen ein, um Outperformance zu erzielen. Eine Veränderung im Index wird – wenn überhaupt – vor, zum oder nach dem Anpassungszeitpunkt nachvollzogen. Der Blick auf den Tracking-Error im Portefeuille führt jedoch dazu, dass sich auch diese Investoren oftmals relativ nahe am Vergleichsindex orientieren.

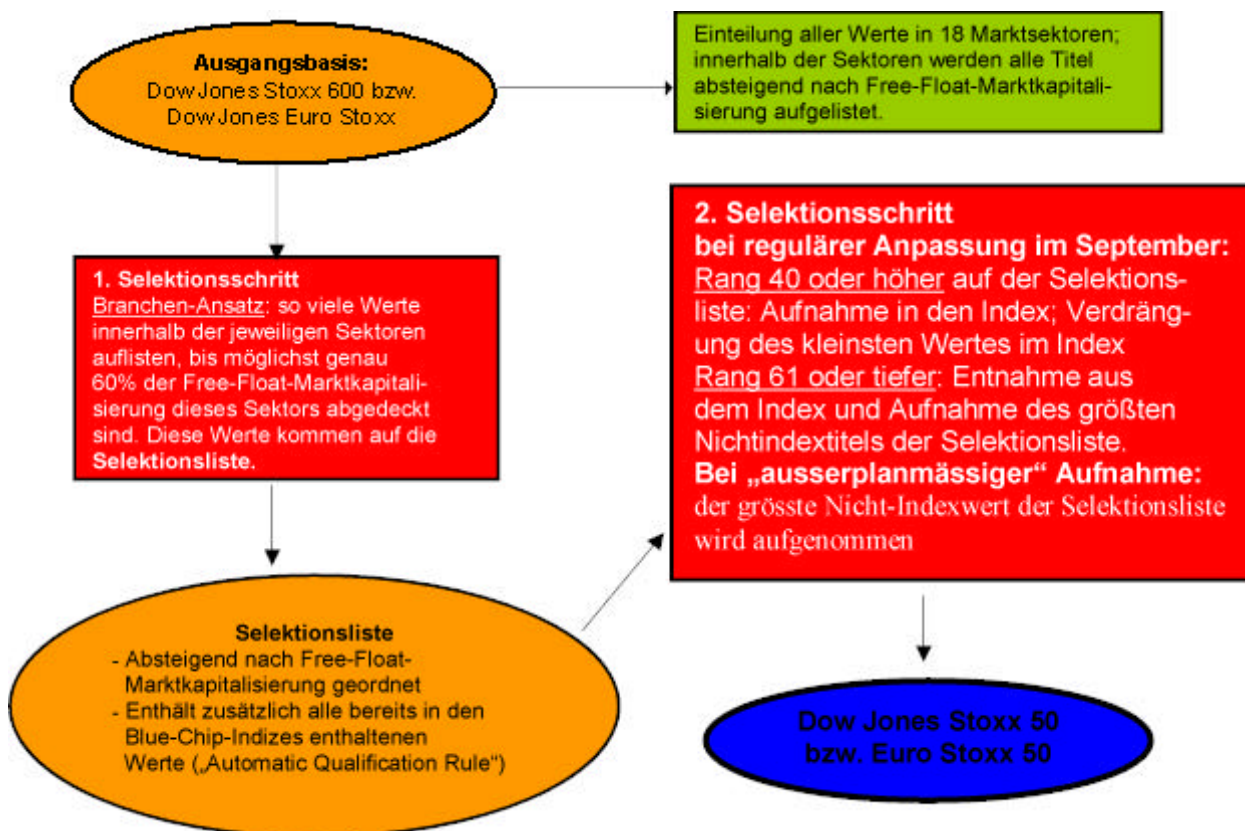
Zu den **sonstigen Investoren** gehören beispielsweise Hedge-Fund-Manager, die von den Transaktionen der beiden anderen Anlegergruppen profitieren möchten und frühzeitig entsprechende Positionen eingehen.

Je mehr Investoren sich an einem Index orientieren, desto signifikanter können die Reaktionen auf Indexveränderungen ausfallen. Genaue Zahlen, wie viel Kapital sich weltweit an die wichtigsten Indizes orientiert gibt es nicht. Nach Schätzungen einer großen Investmentbank orientieren sich aber ca. 800 Mrd. \$ am S&P 500, 200 Mrd. \$ am FTSE All Share Index, 180 Mrd. \$ am MSCI EAFE (Europe, Australia, Far East), 75 Mrd. \$ am TOPIX und 100 Mrd. € am Dow Jones Euro Stoxx 50. Diese Zahlen lassen erahnen, was Veränderungen in diesen Indizes an Umschichtungen und Kursveränderungen nach sich ziehen können.

Die frühzeitige Ermittlung signifikanter Indexveränderungen (Eintausch, Austausch, Gewichtserhöhung durch Fusionen, Kapitalerhöhungen, Zusammenlegung verschiedener Aktiengattungen, etc.) kann in Verbindung mit technischer Analyse zu Outperformance führen.

Ein Beispiel der letzten Zeit soll dies belegen.

„Technisches Indexresearch“ in der Praxis



Im Falle einer Neubesetzung außerhalb der regulären Anpassung im September ist der 2. Selektionsschritt relevant. Der Nicht-Indexwert, der auf der jeweils aktuellsten, monatlich erstellten Selektionsliste den höchsten Rang einnimmt, wird in den jeweiligen Blue-Chip-Index aufgenommen.

Lange Zeit sah es danach aus, als ob der niederländische Finanzdienstleister Fortis NL Canal+ im Index ersetzen sollte. Auf der Selektionsliste vom September lag Fortis NL vor VW St.

Im Laufe des Oktobers wendete sich das Blatt jedoch. Durch die Outperformance von ING im Stoxx-Sektor „Financial Services“ wurden bereits durch ING und die belgische Fortis B ziemlich genau 60% dieses Sektors abgedeckt. Die Hinzunahme von Fortis NL hätte die Abweichung

Vor einigen Monaten wurde die Fusion von Vivendi, Canal+ und Seagram zu Vivendi Universal bekanntgegeben.

Damit war klar, dass Canal+ aus dem Dow Jones Euro Stoxx 50 entfernt und ein Aufnahme-kandidat gesucht werden würde.

Die Vorgehensweise für die Auf- bzw. Entnahme in bzw. aus den Dow Jones Stoxx Blue-Chip-Indizes verdeutlicht folgende Grafik:

von der 60%-Marke vergrössert. Dies hatte zur Folge, dass Fortis NL auf der November-Selektionsliste nicht mehr enthalten war.

VW St. waren von nun an die Nummer 1, wenngleich der Wert von seiner Free-Float-Kapitalisierung kleiner war Fortis NL.

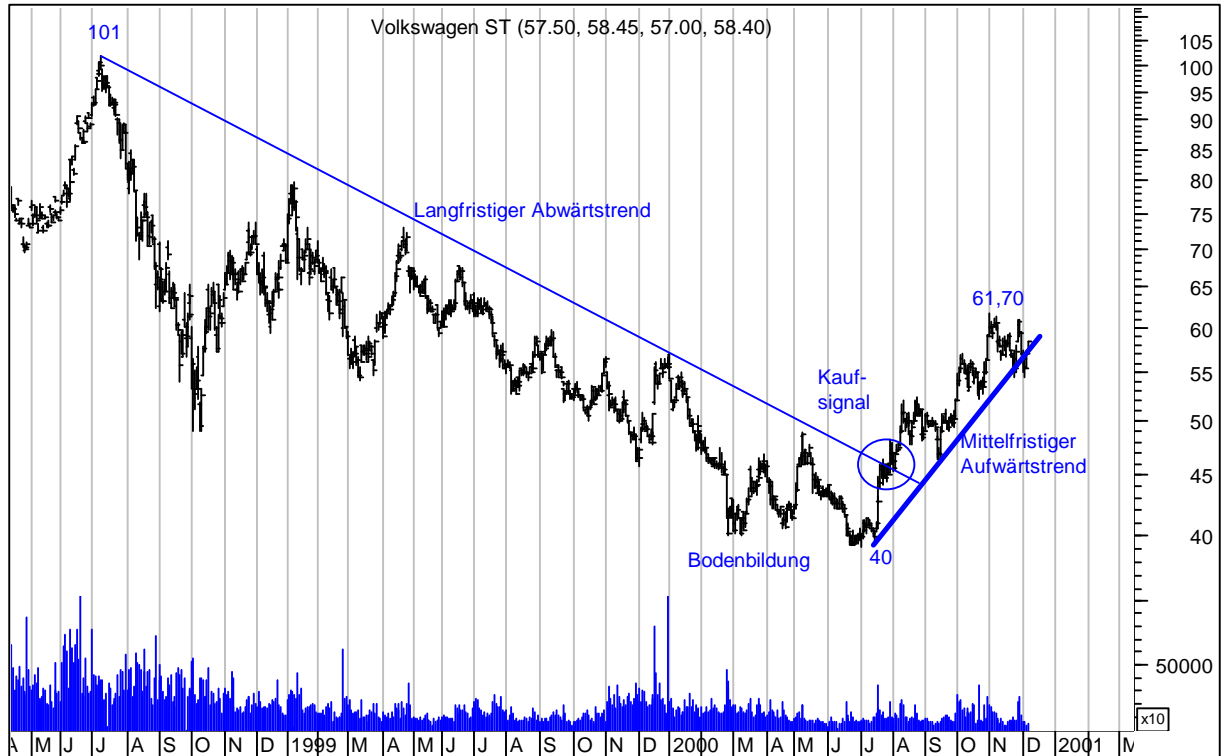
Viele Investoren verfolgen die möglichen Indexveränderungen – wenn überhaupt – anhand der am Anfang eines jeden Monats veröffentlichten Selektionsliste. **Die Veränderung im Monat Oktober blieb vielen zunächst verborgen.**

Soviel zur indextechnischen Seite. Wie sah nun die **charttechnische Situation von VW** aus? Das folgende Chart zeigt die langfristige Situation von VW St.

VW St. bewegten sich von Mitte 1998 bis

Mitte 2000 in einem langfristigen Abwärtstrend, der die Aktie von €101 bis auf €40 geführt hat. Oberhalb von €40 hat sich eine Bodenbildung herausgebildet. Nach einem umsatzunterstützten Kaufsignal mündeten VW St. in einen mittelfristigen Aufwärtstrend (€40 - €61,70).

Das kürzerfristige Chart verdeutlicht die Etappen der Aufnahme von VW St. in den Dow Jones Euro Stoxx 50. Bei **Punkt 1** (21.10.) zeichnete sich die Indexaufnahme von VW St. ab (s. Beitrag „Fortis zum zweiten? Teil 1; VTAD-Homepage). Eine aktive „Wette“ ggü. dem Dow



Jones Euro Stoxx 50 erschien sinnvoll.

Zu **Punkt 2** wurde die neue Selektionsliste mit VW St. als oberster Eintauschkandidat veröffentlicht. Es zeigt sich, dass es sich lohnt, rechtzeitig und vor der „Masse“ zu analysieren, was sich in den Indizes abspielt.

Am 7. Dezember, wenige Tage vor der Indexaufnahme, verschlechterte sich die technische Situation bei VW St. zusehends. Die Aktie verlor an Aufwärtsmomentum und der mittelfristige Aufwärtstrend wackelte. Mit dem Wissen um die Indexaufnahme und dem häufig zu beobachtenden Verhaltensmuster, dass Aktien um den Eintauschzeitpunkt herum zu Underperformern werden, war dies ein geeigneter Ausstiegszeitpunkt aus der Aktie. Die charttechnische Analyse führte zu einem rechtzeitigen Ausstieg.

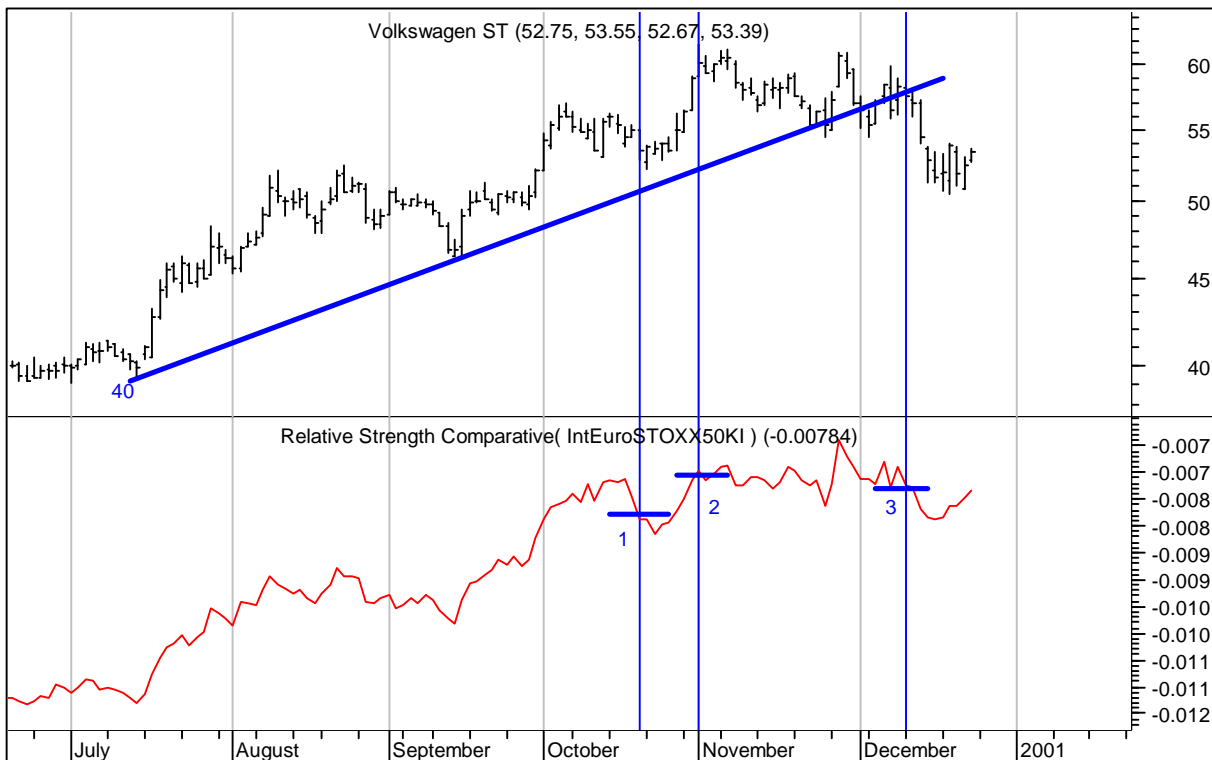
Die Indexstory war damit jedoch nicht vorüber. Punkt 3 kennzeichnet den Zeitpunkt des Eintausches. Anhand des Charts wird deutlich, dass eingetauschte Werte zunächst underperformen. Eine ähnliche Entwicklung konnte beim Eintausch von San Paolo-IMI in den Dow Jones Euro Stoxx 50 im September 2000 beobachtet

werden. Aufgrund der beobachteten Schwäche war es sinnvoll, die Aktie trotz Eintausches in den Index nicht zu kaufen und eine erneute aktive „Wette“ einzugehen.

Da das Relative-Stärke-Chart etwas undeutlich ist, stellt die folgende Tabelle den Beitrag der aktiven Abweichungen in einem am Dow Jones Euro Stoxx 50 orientierten Portefeuille dar.

V.a. die rechtzeitige Übergewichtung im Vorfeld des Eintausches brachte eine signifikante Outperformance. Die Untergewichtung führte unmittelbar nach Eintausch zu einer teilweise deutlichen Outperformance, die sich bis zum 22.12. (Textverfassung) jedoch verkleinert hat. Per saldo blieb ein positiver Ergebnisbeitrag zu einem am Dow Jones Euro Stoxx 50 orientierten Portefeuille.

Warum ist Indexresearch in Verbindung mit technischer Analyse sinnvoll? Dieses Beispiel ist nur eines unter vielen. Es zeigt jedoch, dass die Synthese aus Indexresearch und technischer Analyse wertvolle Informationen liefert.



- Welche Werte werden ein- oder ausgetauscht? Wo verändern sich Indexgewichte z.B. aufgrund von Fusionen, Kapitalerhöhungen, Zusammenlegung von Aktiegattungen?
- Könnten die Eintauschkandidaten out-, die Austausch Kandidaten underperformen?
- Inwieweit könnten die Veränderungen schon in den Portfolios indexorientierter Investoren umgesetzt sein?
- Stehen Widerstände oder Unterstützungen „im Weg, die eine Gegenbewegung auslösen könnten?
- Gibt es entgegengesetzte Verkauf-, Kaufsignale oder Trends in den betroffenen Werten?

Ausblick 2001

Das Jahr 2001 wird für technische Indexanalysten wieder ein interessantes Jahr. Im Mittelpunkt stehen neben regulären Anpassungen (z.B. Eintausch der Dt. Post in den DAX) die Free-

Float-Umstellungen beim FTSE 100, IBEX, AEX (Werte wie Aegon, KPN oder Heineken werden betroffen sein; 10%-Kappung im Februar könnte ING tangieren) und bei den MSCI-Indizes (1. Schritt Ende November).

Für das Projekt „Technisches Indexresearch“ werden viele Stories bereitliegen. Damit verbunden freue ich mich auf rege Teilnahme am „Forum Technische Indexanalyse“ auf der Homepage der VTAD.

Stefan Wolpert ist Fondsmanager bei der Deka Investment Management GmbH

(Wichtiger Hinweis: bei der dargestellten technischen Analyse handelt es sich ausschließlich um die persönliche Einschätzung des Verfassers)

	21.10.-07.12. Übergewichtung VW St.	07.12.-22.12. Untergewichtung VW St.
DJ Euro Stoxx 50	+0,23%	-4,99%
VW St.	+5,26%	-5,85%
Relative Performance (ohne Gebühren)	+5,03%	+0,86%
Quelle: Bloomberg		

Psychologie für Trader aus der Praxis



Von Susanne Marschner

In der letzten Zeit sind Psychologie-Seminare oder mentale Coaching Seminare sehr in Mode gekommen.

Ob sie in der täglichen Trader Praxis auf Dauer von nutzen sind, ist für mich fraglich. Es ist wahrscheinlich eher so wie mit den vielen Mitarbeiter Motivationsseminaren, die zur Zeit angeboten werden. Die Angestellten lassen sie mehr oder weniger begeistert über sich ergehen, weil sie ja meistens an eigentlichen freien Wochenenden stattfinden.

Drei Wochen bis drei Monate lang ist man beeindruckt von den grandiosen Erkenntnissen, die man auf dem Seminar gewonnen hat. Und dann hat einen der Alltag wieder eingefangen und die alten, natürlich falschen Verhaltensmuster setzen sich wieder durch. Man weiß nun was man falsch macht, aber man macht es trotzdem.

Was wäre die Lösung? Ein permanentes begleitendes Coaching?

Das halte ich für nicht ganz ungefährlich. Denn ironisch ausgedrückt könnte man sagen, der Händler braucht ein Kindermädchen, welches ihn ständig überwacht. Wenn er dann selber laufen gelernt hat, hat das Kindermädchen ausgedient. Die Gefahr einer Indoktrination durch den Coach und einer Abhängigkeit des Traders vom Coach besteht, wenn er nicht irgendwann einmal das Laufen selber lernt.

Vielleicht wäre ein Trader-Erfahrungsaustausch die beste Lösung. Gerade die VTAD, mit ihrer großen Zahl an erfahrenen Analysten und Händlern bietet hier viele Möglichkeiten.

Für mich persönlich ziehe ich diese Möglichkeit vor. Ich bin mit einer kleinen Anzahl von erfolgreichen Tradern befreundet, die ich mit einer Motivationsgruppe vergleichen kann.

Kein Trader auf der Welt ist nicht manchmal so niedergeschlagen, dass er Hilfe von anderen braucht. Ich halte mich für eine sehr gute Analystin, dennoch habe ich manchmal monatelang einen schlechten Lauf, verliere Geld und bin entmutigt. Die innere Kraft, die man als Trader immer wieder braucht um trotz Misserfolgen weiterzumachen, wird häufig unterschätzt.

Der Beruf des Traders unterscheidet sich

von allen anderen Berufen dadurch, dass man niemals Perfektion erreichen kann.

Ein Tischler zum Beispiel, kann nach seinen Lehrjahren und einigen Berufsjahren sicher davon ausgehen, dass er ein fehlerfreies Möbelstück herstellen kann. Er macht keine Anfänger- und keine Geschicklichkeitsfehler mehr. Das Möbelstück wird perfekt und der Zeitraum der Erstellung immer kürzer.

Ein Händler dagegen irrt sein Leben lang. Es ist sein Job sich immer wieder zu irren und Fehler zu machen. Niemals wird jeder Trade Gewinn bringen.

Auch wenn man das erkannt hat, ist es schwer damit umzugehen. Ich kann aus eigener Erfahrung berichten, dass ich mir manchmal trotz ausgefeilter Technik, streng eingehaltener Trading-Disziplin und jahrelanger Erfahrung vorcomme wie die blutigste Anfängerin, wenn ich Geld verliere.

Für diese Momente der Ohnmacht und der Wut habe ich dann meine private Trader Selbsthilfe-Gruppe. Selbstverständlich verbringe auch ich viel Zeit damit andere Trader aus dieser Gruppe nach schmerzhaften Verlusten wieder aufzurichten und seelisch moralisch wieder aufzubauen.

Denn irgendeinen von uns erwischt es immer mal ganz fürchterlich. Dabei schmerzen reale Verluste manchmal weit weniger wie Fehleinschätzungen oder plötzlich versagende Systeme.

In den 15 Jahren meines Händlerdaseins habe ich noch nie daran gedacht aufzugeben, sondern trotz aller Rückschläge und einem Totalverlust immer an meine ungewöhnliche Trading-Begabung geglaubt. Daher glaube ich, dass Zuversicht und Zähigkeit wichtige Charaktereigenschaften eines erfolgreichen Traders sind.

Solche Charaktereigenschaften kann man sich sicherlich im Laufe eines Lebens aneignen, wenn sie einem nicht angeboren sind. Auf einem Seminar kann man sie bestimmt nicht erlangen und ein Coach kann sie auf Dauer auch nicht ersetzen.

Money Management

Von Steven Schostag

Was bedeutet überhaupt Geldmanagement? Geldmanagement bezieht sich auf die Allokation von Kapital. Es werden Themenbereiche wie Depotstruktur, Diversifikation, die Höhe des riskierten Geldes, Chance/Risiko Verhältnisse und der Einsatz von Stops behandelt und untersucht.

Money Management ist ein Schlagwort, welches man oft in Vorträgen zum Thema hört oder über das man in der Fachliteratur „stolpert“.

Warum aber wird dieses überaus wichtige Gebiet der Kapitalanlage so oft in der Praxis vernachlässigt? Warum kommt es immer wieder vor, dass Trader oder kurz- bis mittelfristige Anleger zu demotivierten Langfristanlegern mutieren oder völlig aus dem Markt geworfen werden? Sprüche wie: „Ich hab es mit Aktien probiert, mir hat es kein Glück gebracht“ sind dann allgegenwärtig.

Ich möchte kurz auf die Ursachen dieser Entwicklungen eingehen, um danach gezielte Lösungsvorschläge anzubringen.

Ein erster wichtiger Punkt ist, dass ein Anleger (besonders Unerfahrene) sich zu viel zutrauen und als Folge ein zu hohes Risiko eingehen. Das kann sich dahingehend äußern, dass der Anleger sein gesamtes Kapital in eine einzige Position investiert. Er glaubt an den „todsicheren Tipp“, doch an dieser Stelle sei erwähnt, dass Geldanlagen nicht auf Träumereien beruhen dürfen. Es gibt keine hundertprozentige Gewissheit, ob eine Aktie steigen oder fallen wird.

Ein weiterer nicht zu verachtender Aspekt ist das Realisieren von Verlusten. Viele Trader oder Anleger schaffen es nicht, ihre in den Verlust geratenden Positionen glattzustellen, wenn der Markt dreht. Sie schaffen es nicht, weil sie von Emotionen geleitet werden. Der Verstand wird schrittweise ausgeschaltet und durch Hoffnung ersetzt. Hoffnung darauf, dass der Markt doch bald wieder drehen „muss“.

Hierfür gibt es mehrere Gründe. Die zwei Wichtigsten seien hier kurz erwähnt:

1. Der Anleger hat den Drang, jede Position mit Gewinn abschließen und kann es sich daher nicht „leisten“, einen Verlust zu realisieren.
2. Der Anleger kann sich nicht eingestehen, dass er einen Fehler gemacht hat. Er schafft es nicht, vor sich selbst und vor anderen, diesen Fehler zuzugeben.

Die Folge dieses gefühlbetonten Anlegens ist, dass das Geld durch „Depotleichen“ gebunden wird und man keine liquiden Mittel für attraktive Anlagen mehr besitzt. Im Extremfall droht sogar der Totalverlust.

Ich möchte nun versuchen, Lösungsvorschläge anzubringen, um diese Entwicklung zu vermeiden:

1. Sie sollten Ihr Depot durch verschiedene Märkte diversifizieren. Damit streuen Sie das Risiko gegenüber einer einzelnen Anlage.
2. Es ist ratsam immer einen Teil seines Geldes liquide zu halten, um in günstigen Gelegenheiten noch in den Markt gehen zu können. Hier gibt es keine Regel, wie hoch der Cash Bestand sein sollte. Dies hängt sehr stark von Ihrer Motivation und Ihrer Risikobereitschaft ab.
3. Der Einsatz von Stops ist für Ihr „Überleben“ im Markt von größter Bedeutung. Bevor Sie überhaupt in ein Geschäft einsteigen, muss klar sein wo Sie Ihren Stop setzen möchten. Es lohnt sich auf Gelegenheiten zu warten, die einen engen Stop erlauben. Hier hat der technische Analyst eine Reihe von Mittel, die er einsetzen kann. Zum Beispiel kann er warten, bis der Kurs sich einer Unterstützungszone nähert und dann eine Kauforder geben. Wird die Unterstützungszone nach unten durchbrochen wird der Stop, welcher sich knapp unter dieser Zone befindet, ausgelöst und der Verlust dementsprechend klein gehalten. Der Stop ist also der Weg, Verluste zu begrenzen und somit einer der wichtigsten Aspekte des Money Managements.
4. Der Verlust eines einzelnen Trades darf höchstens 2% des gesamten Depotvolumens ausmachen. Hierdurch wird verhindert, dass Ihnen durch eine Reihe von hintereinander eintretenden Fehlgeschäften, ernsthafter Schaden zugefügt wird. Der Einsatz von Stops und die 2% Regel müssen miteinander harmonisieren.
5. Verbilligen Sie nicht Ihren Einstandspreis. Werfen Sie schlechtem Geld nicht gutes Geld hinterher.
6. Lassen Sie Ihre Gewinne laufen und begrenzen Sie Ihre Verluste
7. Meistens ist es besser, Entscheidungen dann zu treffen, wenn der Markt geschlossen ist. Dadurch wird eine zu starke emotionale Gewichtung verhindert.

8. Schreiben Sie Ihre Fehler nach einem Trade auf, analysieren Sie sie und lernen Sie daraus.

Diese ganzen Punkte nützen nichts, wenn man sie nicht befolgt, weil man gefühlsmäßig handelt. Ein Beweis für emotionales Handeln besteht z.B., wenn Sie während einer offenen Position Ihr Geld zählen. Konzentrieren Sie sich darauf, gute Anlagemöglichkeiten zu finden, Ihr Timing in Bezug auf Ein- und Ausstiegszeitpunkt zu verbessern und die obigen Money Management Gesichtspunkte ganz rational zu befolgen. Dann wird auch der Erfolg nicht ausbleiben. Und denken Sie immer daran: bei einem Verlust von 50% brauchen Sie einen Gewinn von 100%, nur um Ihr

Ausgangskapital wieder zu erreichen.

Zusammenfassend ist festzustellen, dass Trader, die kein ernsthaftes Money Management betreiben auch gleich in ein Spielcasino gehen können. Die Märkte sind einem ständigen Wandel unterzogen. Der Trader wird sein System anpassen müssen, um auch in Zukunft Gewinne zu erzielen. Eines aber wird mit Sicherheit in seiner Bedeutung und in seinem Wesen unverändert bleiben. Und das ist Money Management. Denn das Wichtigste am Geldverdienen ist das Vermeiden von Verlusten.

Candlesticks für die langfristige Analyse

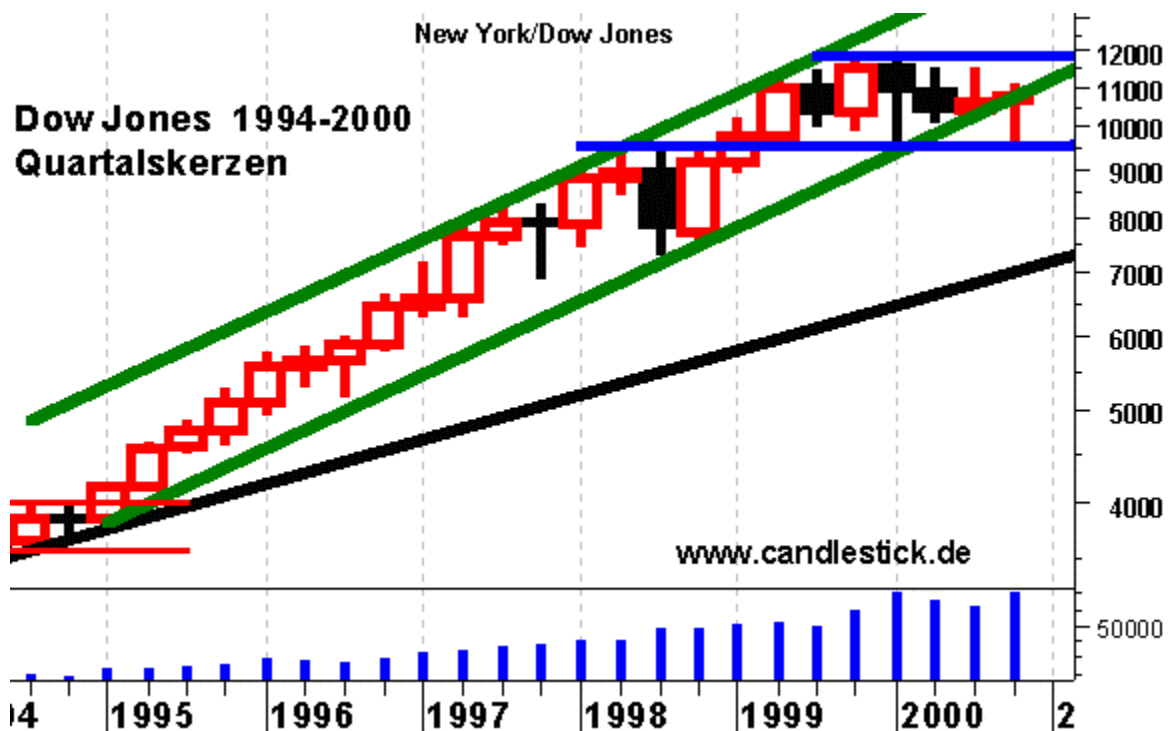
Von Stefan Salomon

Candlesticks werden von Technischen Analysten meist nur für kurzfristige Zeiträume zur Analyse herangezogen. Sehr populär sind Candlesticks für das Daytrading oder auf Tagesbasis. Mit den nachfolgenden Ausführungen sei die Anwendung der Candlesticks auf Monats-, Quartals- und Jahresbasis dargestellt.

Der Einfachheit halber ein Jahresausblick für das Jahr 2001 basierend auf Candlesticks:

Dow Jones - vom 29.12.00:

Unter der Annahme, daß die Massenrichtung und deren Steigungsgrad innerhalb des langjährigen Aufwärtstrend sich nicht geändert hat seit dem Crash 1987 (1. Punkt des primären Aufwärtstrends), verläuft der langjährige Aufwärtstrend derzeit bei ca. 7000 Punkten. Ein steilerer



Aufwärtstrend (Beginn 1995) signalisierte eine Beschleunigung des Aufschwungs.

Das erste Quartal 2000 bildete einen hanging man, der eine leichte Trendwendeformation darstellt. Seitdem zeigt sich der Dow ohne klare Richtung bzw. ohne klare Kauf- oder Verkaufseigung.

Der Dow pendelt mittlerweile in einer recht weiten Bandbreite. In Verbindung mit hanging man, sehr kleinen Kerzenkörpern (Stagnation bzw. Unsicherheit) sowie den hohen Umsätzen könnte eine Umverteilung (Phase der Distribution) angenommen werden, ein evtl. Ende des Bullenmarktes.

Sollte der hanging man bestätigt werden (dies ist noch nicht der Fall) bzw. der Dow unter 9500 fallen, ist im "worst case" mit einem Rückgang bis an den langjährigen Aufwärtstrend zu rechnen - bei einer evtl. "Übertreibung" i.V. mit einem sehr schnellen Rückgang nach unten auch bis auf ein Niveau von ca. 7000 Punkten.

Erst eine "Negierung" des hanging man - also ein überschreiten des Höchstkurses des hanging man auf Schlusskursbasis würde eine Fortsetzung des Aufwärtstrends signalisieren und Raum lassen für einen Dow von 15 - 16.000 Punkten.

Fazit:

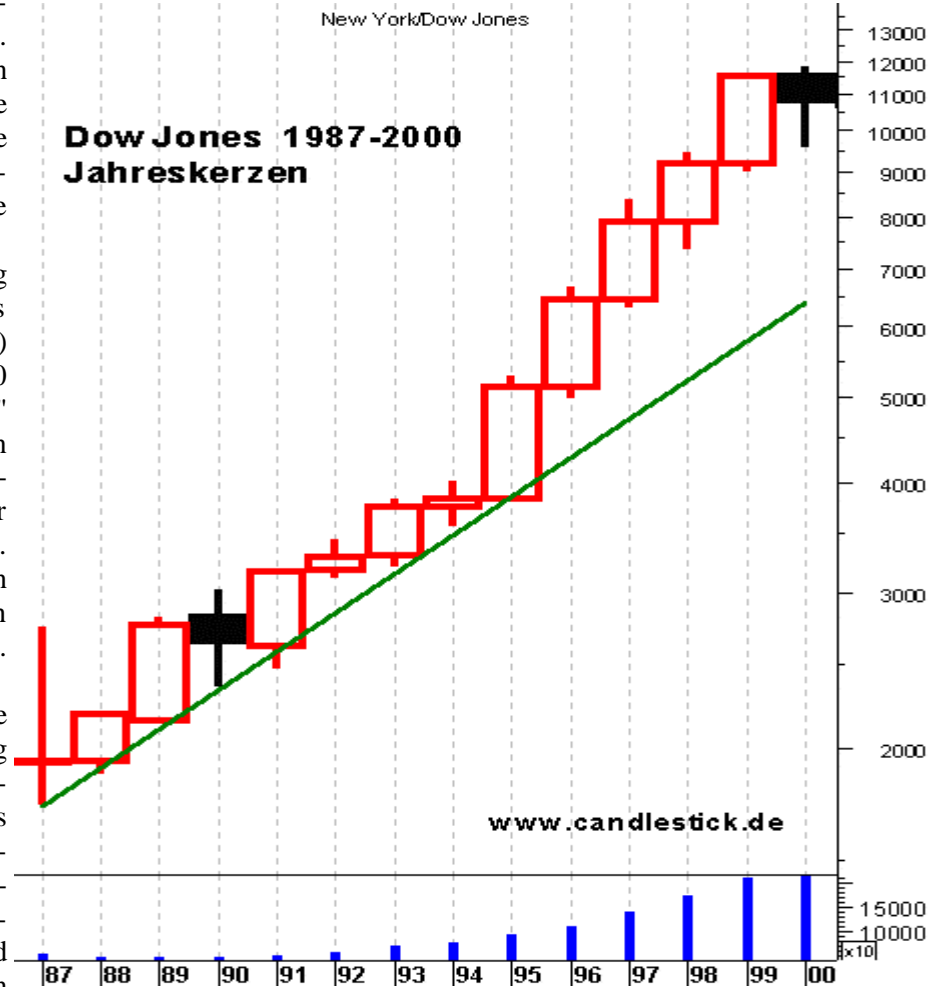
Der hanging man ist ein leichtes Trendwendsignal. Dies bedarf jedoch der Bestätigung (Quartals-Schlusskurs unter dem Tief des hanging man). Solange der hanging man nicht negiert wird, sollte der Anleger aus technischer Sicht keine Neu-Investitionen tätigen.

Nach obiger Analyse scheinen Quartalskerzen eine gewisse Interpretationstauglichkeit zu besitzen. Wie sieht es mit noch längeren Zeiträumen aus, z.B. Jahreskerzen.

Dow-Jones-Jahreskerzen: Betrachtet man den Zeitraum von 1987 - 2000 so fällt auf, dass bis auf 1990 sämtliche Jahre weiße Candles dar-

stellen - zudem mit steigenden Umsätzen innerhalb des Aufwärtstrends. Zählt man die weißen Candles mit ununterbrochener Abfolge von neuen Höchstkursen, dies seit 1991 bis 1999, so erhält man 9 Jahreskerzen in Folge mit stets steigenden Schlusskursen.

Die Candlestick-Methodik kennt das Muster "Skelett des Sakata". Dieses Muster besagt, dass nach ca. 8-10 Rekordsitzungen in Folge der



Markt reif ist für eine Gegenbewegung. Zusätzlich auch hier im Jahreschart ein nicht ganz idealtypischer hanging man als letzte Jahreskerze. Beide Formationen würden eine Trendwende prognostizieren, sofern der hanging man bestätigt werden würde (d.h., der Schlusskurs des Jahres 2001 liegt unter dem Tiefstkurs des hanging man). Da der hanging man jedoch über eine nur recht kurze Lunte verfügt, kann hier auch eine Pause im Aufwärtstrend angenommen werden.

Fazit:

Ob Jahreschart tatsächlich aussagekräftig sind, darf ruhig bezweifelt werden. Als überzeugter Candlestick-Anhänger messe ich jedoch auch diesem Jahreschart eine Aussage bei - gleichwohl

eine umfassende Analyse eines Marktes immer unterschiedliche Zeitebenen berücksichtigen sollte - und der Jahreschart nur "eine" Komponente einer solchen Analyse ist. Nach obigem Chart ergibt sich folgende Interpretation (nichts für Daytrader!):

Neuengagements sollten nur bei neuen



Höchstkursen eingegangen werden - methodisch korrekt wäre nach diesem Chart erst ein Neueinstieg bei Jahresschlusskurs 2001 oberhalb des hanging man. Wer allerdings nicht so lange warten will, wird wohl doch eher die kurzfristigen Aussagen heranziehen.

Sehr aussagekräftig sind weiterhin Monatskerzen - verdeutlicht beim DAX. Sehr schön zu sehen: z.B. ein gravestone doji im Juli '98 nach Skelett des Sakata, eine weiße Kerze mit Schlusskurs über 5500 im Oktober '99, ein misslungener Ausbruchversuch im März '00 mit nachfolgendem hanging man sowie Schlusskurs unterhalb der Unterstützung im September '00.

Aktuell ergibt sich folgende Interpretation (vom 29.12.00):

Die letzte Monatskerze zeugt von viel Unsicherheit. Unsicherheit kann, muss aber nicht einer Trendwende vorausgehen. Insofern wäre denkbar, dass nach erfolgreichem Test des langfristigen Aufwärtstrends der DAX jetzt nach oben an den kurzfristigen Abwärtstrend heranläuft und

die Tiefstkurse gesehen worden sind - ein Bruch des langfristigen Trends erscheint auch aufgrund der abschwächenden Abwärtsdynamik etwas unwahrscheinlicher. Langfristige Trends sind so etwas wie schwer bremsende Rohöltanker. Bei Break des Abwärtstrends ergibt sich dann ein Kursziel (in den nächsten 1-2 Jahren), welches

vom oberen Trendkanal gesetzt wird.

Zweite Möglichkeit: Der Abwärtstrend setzt sich weiter fort. Da der DAX derzeit in einem intakten Abwärtstrend läuft, erscheint die letztere Möglichkeit ebenfalls wahrscheinlich - muss ins Kalkül gezogen werden.

Fazit:

Zum Einsteigen ist es für den konservativen Anleger zu risikoreich, der spekulative Anleger kann kleinere Positionen mit engen Stops eröffnen. Ansonsten sehr interessante Situation, vor allem Wochen- und Tagescharts werden

kurzfristige Perspektiven zur Entscheidung eröffnen.

Fazit der Betrachtungen:

Der Technische Analyst sollte mit den langfristigen Charts bzw. Zeiteinstellungen auch bei Candlesticks anfangen, um sich entsprechend sukzessive mit den kurzfristigen Charts zu beschäftigen. Stimmen die einzelnen Aussagen überein, kann eine hohe Prognosewahrscheinlichkeit erzielt werden. Bei Divergenzen zwischen den Aussagen müssen weitere Indikatoren herangezogen werden oder es ist keine Aussage möglich.

Anmerkung: In der letzten VTAD-News erschien ein Artikel zu Fehlsignalen bei Candlesticks. Dieser sollte an dieser Stelle fortgesetzt werden. Da dieser Artikel kürzlich in der Börse Now erschien, habe ich auf die Veröffentlichung in der VTAD-News verzichtet. Der Artikel kann aber auf meiner Website www.candlestick.de eingesehen werden.

stefan.salomon@vtad.net

FX-Ausblick 2001



Von Eugen Keller

Das Jahr 2001 wird unserer Meinung nach geprägt sein von einem fallenden Weltwirtschaftswachstum, nachgebenden Rohstoffpreisen und gemäßigter Verbraucherpreisinflation. Die bisherige Wachstumslokomotive USA wird weiter an Dampf verlieren, während Europa sein stärkeres Wachstum nahezu stabilisieren kann. Bedrohlich wird die Situation für Japan, das unserer Einschätzung nach am Rande einer Rezession steht.

Für die Devisenmärkte bedeutet dies, dass der US-Dollar im nächsten Jahr an Schwung verlieren, der Yen vor einer Krise steht, während sich der Euro von einem fundamental unterbewerteten Level aus erholen dürfte. Das international mobile Kapital wird den Weg in Regionen mit besseren Wachstumsperspektiven finden. Die europäischen Aktienmärkte haben gute Chancen, die US-Märkte zu überflügeln.

Vor diesem Hintergrund wird es schwerlich gelingen, die wachsenden US-Leistungsbilanzdefizite durch Kapitalimporte zu finanzieren. Der Dollar wird entsprechend zah-

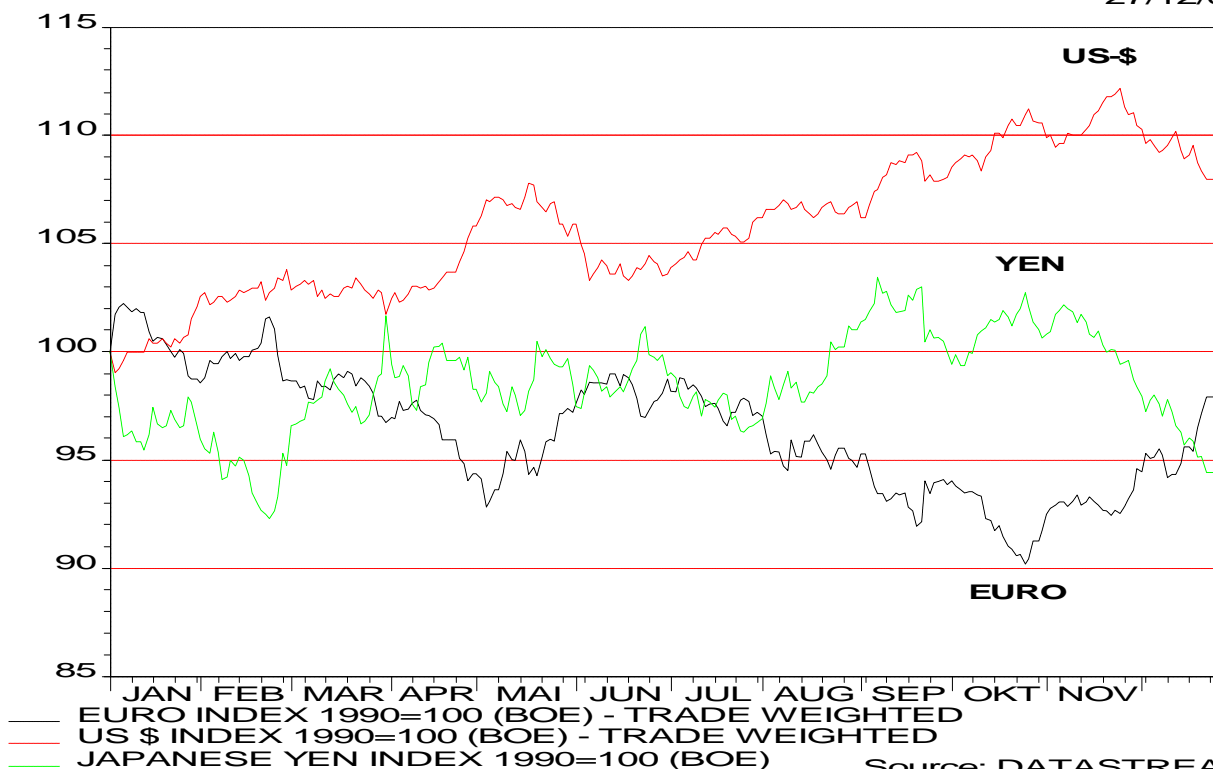
lungsbilanztechnisch unter Druck geraten. Der eigentliche Gewinner im Jahr 2001 wird aber der Schweizer Franken sein. Nervöse Weltaktienmärkte und die günstige Flow of Funds - Situation dürften den Schweizer Franken weiter beflügeln.

Eine Analyse der drei großen Währungen seit Jahresanfang ergibt, dass sich der Dollar (handelsgewichtet) im Jahr 2000 ca. 8% aufgewertet, während sich der Euro wieder seinem Ausgangsniveau angenähert hat. Der Yen, der Anfang September noch ca. 4% aufgewertet hatte, liegt mittlerweile ca. 6% unter Jahresbeginn (siehe Chart unten).

Die Devisenmarkt-Story 2000 wurde im vierten Quartal nochmals neu geschrieben. Die über das gesamte Jahr andauernde Dollarstärke wurde kurz vor Jahresschluss von einer fulminanten Euro-Erholung abgelöst. Der feste Yen, der über einen längeren Zeitraum dem Dollar eindrucksvoll Paroli bieten konnte, wurde auf der Zielgeraden massiv abgehängt.

Ohnehin war nicht alles, was 2000 auf dem Devisenmarkt vorstatten ging, fundamental zu erklären. Sonderfaktoren wie das „New Paradigm“, die fortschreitende Globalisierung und Übernahmeschlachten um Unternehmen über die Währungsgrenzen hinaus hatten einen entscheidenden

27/12/00

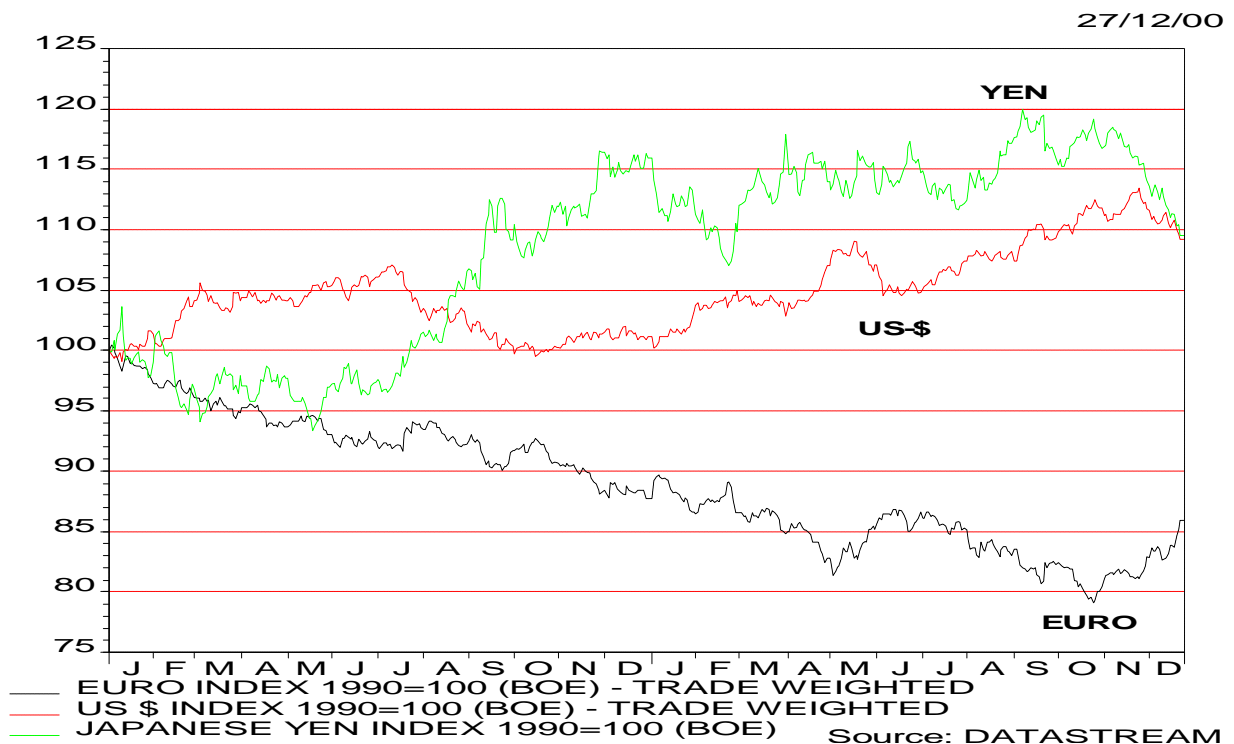


Einfluss auf die Währungsentwicklung. Diese Sonderfaktoren, die auch im neuen Jahr zu erwarten sind, führen Währungen mitunter über längere Zeiträume von ihren fundamental gerechtfertigten Gleichgewichtswerten weg.

Das stark anziehende Volumen der Übernahmen beeinflusst zunehmend die Zahlungsbilanzen der betrachteten Länder. Allein der Gegenwert der Übernahme von Mannesmann durch Vodafone/Airtouch überstieg das doppelte des Leistungsbilanzüberschusses der Eurozone im gesamten Jahr 1999.

Daneben scheinen die Wechselkurserwartungen der Marktteilnehmer (Investoren & Außenhändler), das daraus abgeleitete Hedging-Verhalten und die Marktpositionierung maßgeblich zu sein. Wie ‚Consensus Economics Inc.‘ vom 11. Dezember 2000 zu entnehmen ist, erwartet der Markt auf 3-Monats-Sicht lediglich 0,9140 für EUR/USD und 109,10 für USD/JPY. Ende letzten Jahres war der FX-Markt noch sehr bullish für den Euro, bearish für den JPY und letztlich falsch.

Aufgrund des Japan-Pessimismus kam es



1999 zunächst zu einer chronischen Untergewichtung in japanischen Aktien und im JPY. Insbesondere bei asiatischen Investoren hat der Euro-Optimismus zu einer niedrigen Hedging-Quote für Investments in Euro-Bonds geführt. Negative Wachstumsüberraschungen aus Europa waren der Auslöser für Stop-Loss Verkäufe im Euro bzw. für ein verstärktes Hedging. Der Euro kam folglich massiv unter Druck. Dieser Prozess ist zum Stillstand gekommen und scheint sich nun ins Gegenteil zu verkehren.

Ende 2000 ist die Ausgangslage für den Euro also weitaus besser. Das Euro-Sentiment ist immer noch erschüttert, auch wenn in den letzten Wochen die Euro-Optimisten wieder zugenommen haben. Anders ist es kaum zu erklären, daß der Euro auf das wesentlich verbesserte fundamentale Umfeld im Jahresverlauf nicht stärker reagiert hat und handelsgewichtet noch immer nahe

eines 15 Jahres-Tiefs notiert. Die jüngste Aufwärtsbewegung in EUR/USD war noch immer von viel Skepsis begleitet und wurde von den meisten Marktteilnehmern mit der geringen Liquidität zum Jahresende begründet.

Die Marktpositionierung spricht nicht mehr gegen den Euro. Nach einer Konsensus-Umfrage waren noch Mitte Oktober lediglich 7% der Befragten bullish für den Euro. Das 12-Monats-Hoch dieses Sentiment-Indikators lag bei 92%, das Tief bei 4%. EUR/USD hat demnach gute Chancen, sich entsprechend der einengenden Zins- und Wachstumsdifferenzen weiter zu erholen.

Für viele Marktteilnehmer verwunderlich dürfte auch die Entwicklung des Schweizer Franken seit der Einführung des Euro gewesen sein. Statt von der Schwäche des Euro als ‚sicherer Hafen‘ zu profitieren, schien der Franken lange Zeit

eine Art Quasi-Währungsunion mit dem Euro eingegangen zu sein. Nachdem EUR/CHF das gesamte Jahr 1999 in der engen Range 1,5850-1,6150 gefangen und die implizite Volatilität in EUR/CHF auf 2,5% zurückgegangen war, hat sich das Blatt Ende des 1. Quartals massiv gewendet. Offenbar ist der Franken als Diversifikationsmöglichkeit wieder gefragt.

Das gilt wegen der attraktiven Zinsen und der aktuellen Währungsstärke eingeschränkt auch für das Britische Pfund. Obwohl nach unse-

ren Modellen das Britische Pfund um mehr als 10% überbewertet ist, sind die mittelfristigen Aussichten für Sterling nicht negativ. Wir erwarten, dass das Pfund noch für einige Zeit überbewertet bleibt und sich im nächsten Jahr gegen den US-Dollar (in Richtung 1,60) und gegen den Euro (in Richtung 0,58) befestigt.

Die Stärke der britischen Währung hat der Konjunktur bislang relativ wenig anhaben können. Nach einer deutlichen Abschwächung zu Jahresbeginn hat sich die britische Konjunktur wieder

Exchange rate forecasts

Currency vs Dollar						
	aktuell	Mrz 01	Jun 01	Sep 01	Dez 01	Mrz 02
USD
USD/CAD	1,51	1,48	1,48	1,49	1,50	1,51
AUD/USD	0,56	0,57	0,55	0,54	0,52	0,50
USD/JPY	115	115	118	122	125	128
USD/DM	2,11	2,02	1,85	1,96	2,06	2,00
EURO/USD	0,93	0,97	0,95	0,88	0,95	0,98
GBP/USD	1,49	1,54	1,58	1,55	1,52	1,52
USD/CHF	1,65	1,53	1,6	1,67	1,57	1,58
USD/DKK	8,04	8,33	7,84	8,47	7,84	7,60
USD/NOK	8,90	8,51	7,69	8,15	8,47	8,16
USD/SEK	9,53	8,97	7,96	8,60	9,11	8,78
USD/GRD	367	352	313	335	359	348
USD/CZK	37,8	36,60	34	35,0	37	36
USD/PLN	4,15	4,15	4,18	4,20	4,28	4,27
USD/RUB	28,70	27,8	28	28,20	28,90	29,0
USD/HUF	286,40	269	274	282	274	267
USD/ZAR	7,57	7,7	7,65	7,6	7,55	7,7
NZD/USD		45,0	43,5	0,43	0,41	0,40

Currency vs Euro						
	aktuell	Mrz 01	Jun 01	Sep 01	Dez 01	Mrz 02
USD	0,93	0,97	0,95	0,88	0,95	0,98
CAD	1,40	1,43	1,56	1,49	1,42	1,48
AUD	1,67	1,70	1,92	1,85	1,82	1,96
JPY	106	112	112	107	119	125
GBP	0,62	0,63	0,60	0,57	0,63	0,64
CHF	1,53	1,48	1,52	1,47	1,49	1,55
DKK	7,47	7,45	7,45	7,45	7,45	7,45
NOK	8,26	8,25	8,1	7,90	8,05	8,00
SEK	8,84	8,70	8,6	8,50	8,65	8,60
EURO (Jan 99)		1,95583				
GRD	341	341	341	341	341	341
CZK	35,1	35,50	36	35,0	35,50	35,00
PLN	3,85	4,02	4,3	4,25	4,07	4,18
RUB	26,5	26,97	31,8	35,0	27,46	
HUF	266	261	255	255	260	262

auf niedrigerem Niveau stabilisiert und zeigt sich nun recht widerstandsfähig. Sterling bleibt fest und ein Beitritt des Pfundes zur europäischen Gemeinschaftswährung ist nicht absehbar.

Japan Special:

Die japanische Wirtschaft hat die Wende nicht geschafft, vielmehr nehmen Deflationsgefahren wieder zu. Die Märkte hatten in bezug auf Japan eine asymmetrische Wahrnehmung entwickelt. Positive Nachrichten wurden herausgestellt, negative Konjunkturdaten unter den Tisch gekehrt. Seit dem letzten Tankan hat sich das Blatt jedoch gewendet.

Trotz der massiven Konjunkturprogramme ist Japan nach Einschätzung der eigenen Notenbank von einem selbsttragenden Aufschwung noch weit entfernt. Wenn die öffentlichen Gelder des letzten Nachtragshaushaltes auslaufen und die Wirtschaft wieder mehr oder minder sich selbst überlassen bleibt, droht die fiskalisch getriebene konjunkturelle Erholung auszulaufen. Sämtliche Versuche, über die Nachfrageseite die Konjunktur anzukurbeln, haben bislang nicht die erhoffte Wirkung gezeigt. Der private Verbrauch (die jap. Einzelhandelsumsätze lagen im Nov. 2000 4.1% unter Vorjahr) der immerhin für drei Fünftel des japanischen BIPs verantwortlich ist, bleibt nach wie vor deutlich hinter den Erwartungen zurück.

Arbeitslosigkeit und.....

Der Notenbank-Vize Fujiwara erläuterte, dass die geld- und fiskalpolitischen Anstrengungen zur Wirtschaftsbelebung durch strukturpolitische Reformen flankiert werden müssen. Sollte dieser Weg verstärkt beschritten werden, würde dies zunächst mit verstärkter Arbeitslosigkeit einhergehen und folglich die aktuelle Konjunkturerholung zusätzlich gefährden.

.....Deflationsgefahren nehmen wieder zu

Unzählige Konjunkturpakete -seit 1992 insgesamt mehr als 1160 Mrd. USD- haben zudem die öffentliche Schuldenlast so beträchtlich in die Höhe getrieben, dass Japan in eine gefährliche Schulden-Deflations-Spirale geraten ist. Trotz verbesserter Konjunktur und stark gestiegener Energiepreise ist es nicht gelungen, den Preistrend umzukehren.

Die Verbraucherpreise standen im Dezember mit minus 0,5% immer noch auf Deflationniveau. Der immer noch robuste Yen und die starke Zurückhaltung der japanischen Verbraucher droht die deflationären Tendenzen noch zu verstärken

und letztlich den Aufschwung abzuwürgen.

Unter Japans Schuldenberg liegt eine Zeitbombe, die den Yen mittelfristig schwächt

Japans Schuldenproblematik ist den meisten Investoren nicht bewusst. Während die USA 1998 erstmals einen Überschuss erzielte, ist Japan mittlerweile bei einem Budgetdefizit von -10,7% vom Bruttoinlandsprodukt angelangt. Im laufenden Jahr bringt die japanische Regierung es fertig, auf Nettobasis zu laufenden Yen-Preisen mehr Staatsobligationen zu emittieren, als sie über Steuern einnehmen wird.

Der höchste Berg in Japan ist vermutlich nicht der Fujiyama, sondern der stetig wachsende Schuldenberg, der den Politikern und Spitzenbeamten später noch viel Kopfzerbrechen bescheren wird.

Japanische Investoren kehren zurück

Nachdem wir in den letzten beiden Jahren starke Kapitalabflüsse aus Euroland in die USA und Japan zu verzeichnen hatten, dürfte 2001 wie-

VTAD-Jubiläum

Mit Eugen Keller hat die VTAD ihr **500. Mitglied** gewonnen, seinen Aufnahmeantrag hat er am 23.08.2000 eingereicht.

Eugen Keller ist Devisenstrategist beim Bankhaus Metzler in Frankfurt.

Das sein Blick nicht nur auf die Fundamentals gerichtet ist, beweisen seinen regelmäßigen Analysen auf n-tv.

Zum Jubiläum erhält Herr Keller ein Buchgeschenk der VTAD.

der verstärktes japanisches Anlageinteresse im Ausland zu verzeichnen sein. Die besseren Konjunkturaussichten im Zusammenspiel mit günstigen Investitionsmöglichkeiten an den Aktienmärkten in Euroland und den USA sollten nicht nur den Euro sondern auch den Dollar gegenüber dem Yen wieder attraktiv machen.

System- und carry trader verstärken die Yen-Abwärtsbewegung.... USD/JPY testet zum Jahresende die 1999er Hochs

Vor diesem Hintergrund ist eine dramati-

sche Abschwächung des Yen im Laufe des nächsten Jahres nicht auszuschließen. Sollten die sogenannten Systemplayer einen negativen Yen-view aufsetzen und es danach zu massiven Umkehrbewegungen kommen, dürften auch die carry-trader wieder den Yen als Funding-Währung entdecken. USD/JPY könnte sich in diesem Umfeld zum Jahresende wieder seinen Hochs aus 1999 annähern. Das heißt bei USD/JPY Potential bis 125.

Rohstoffwährungen geraten erneut unter Druck

In der Folge dürfte dies auch die anderen asiatischen Währungen in Mitleidenschaft ziehen. Insbesondere die vor kurzem noch favorisierten Rohstoffwährungen Aussie- und Kiwi-\$ dürften unter verstärkten Abgabedruck geraten,

da eine japanische Rezession mit ihren Wechselwirkungen für die Region, die Exportchancen Australiens und Neuseelands extrem beeinträchtigen dürfte.

Präventive Zinssenkungen und das Ansteuern von sicheren Häfen

Im Falle eines stärkeren japanischen Abschwungs (Rezession), angeheizt durch eine sich beschleunigende Deflation dürften Bunds und Treasuries extrem profitieren, da man Parallelen zur 1998er Südostasien-Krise ziehen würde und Investoren entsprechend zu den bewährten sicheren Häfen zurückkehren dürften.

sentix—der VTAD-Sentimentindex startet endlich!

Von Manfred Hübner

Mit reichlich Verspätung geht der sentix, der VTAD-Sentimentindex, am 1.2.2001 an den Start.

Die Idee, eine erste bundesweit einheitliche und für jedermann offene Sentimentbefragung zu starten, kam mir bereits im Mai letzten Jahres. Die Organisation der IFTA-Konferenz und die übrige Arbeit als VTAD-Vorstand zweigte dann soviel Zeit ab, dass der sentix darunter zu leiden hatte.

Wie funktioniert der sentix?

Jeder Interessierte kann sich unter

<http://www.vtad.net/sentix>

online anmelden. Ab 01.02.2001 erhalten Sie Zugang zu Ihrer persönlichen Startseite. Was brauchen Sie dafür? Als VTAD-Mitglied können Sie Ihre Website-ID nutzen, alle anderen erhalten eine spezielle ID. Auf Ihrer persönlichen Startseite können Sie

- Ihre Stammdaten ändern
- Ihren Kontostand einsehen (nur wer an mindestens 50% aller Befragungen der letzten drei Monate teilgenommen hat, be-

kommt automatisch alle Daten)

- Historische Daten abrufen

Der sentix wird wöchentlich erhoben und fragt Sie nach Ihrer Einschätzung des DAX, NEMAX, Bund-Future und EUR-USD-Wechselkurs für einen und sechs Monate.

Zusätzlich, und das ist bisher einmalig, wird es jede Woche eine oder mehrere thematisch wechselnde Fragen geben. Diese sollen Hinweise darüber liefern, ob bestimmte Entwicklungen im Bewusstsein der Marktteilnehmer präsent sind. Unter dem Blickwinkel der Behavioral Finance sicherlich interessant.

Ich würde mich freuen, wenn möglichst alle VTADler an der Umfrage teilnehmen.

Die Daten werden zeitnah veröffentlicht, außerdem werde ich die Ergebnisse regelmäßig analysieren und diese Analysen ebenfalls veröffentlichen.

Ich denke, ein interessantes Projekt, bei dem es sich lohnt nicht nur als Zuschauer dabei zu sein.

Die VTAD auf dem Hamburger Börsentag

Von Karl Schulz

Am 21. Oktober 2000 strömten an die 7000 Besucher zum Hamburger Börsentag. Unsere Vereinigung war zum zweiten mal auf dem gleichen Stand am Eingang des stark frequentiertem größten Vortragssaales vertreten.

Die VTAD wurde somit wieder einer breiten Öffentlichkeit vorgestellt und viele Besucher lernten somit erstmals die VTAD kennen. Außerdem lag eine Einladung für einen Vortrag aus, indem unsere Vereinigung ausführlich vorgestellt werden sollte. Zu diesem Vortrag meldeten sich ca. 35 Interessenten an. Dieser Vortrag fand am 1. Dezember 2000 in der Hamburger Börse statt und hatte diesen Inhalt:



Karl Schulz, VTAD-Regionalleiter Hamburg: Ausführliche Vorstellung der **Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands e. V. (Profil, Ziele und Angebote)**

Martin Hell, **Börsenjahr 2000 - Eine Achterbahnfahrt der Emotionen für viele Anleger**

Weniger Stress durch systematische Handelsansätze auf der Basis der Technischen Analyse: Wann steigt man ein, wann steigt man aus? Wo setze ich meine Stops? Wieviel kann ich investieren ohne unnötige Risiken einzugehen?

Den Besuchern an unserem Stand wurden vermittelt, dass die VTAD eine einzigartige Plattform zur Wissenserweiterung, ein Treffpunkt zum Kennenlernen Gleichgesinnter und ein Forum zur Beantwortung von Fragen ist.

An unseren Stand wurden lebhaft Diskussi-

onen über Analysemethoden, Börsensoftware, Datenbanken und die Märkte geführt.



Unsere Vereinigung wurde auf dem Börsentag durch unsere Vorstände Susanne Marscher und Rudolf Wittmer sowie von der Hamburger Regionalgruppe durch Bill Finkle, Martin Hell und Karl Schulz repräsentiert.

Am Aufbau unseres VTAD- Standes und an der Organisation waren unter der Leitung von Karl Schulz mit großem Einsatz die Hamburger Mitglieder Katrin Schwieger, Rainer Wulf, Heinrich Rieck, Martin Hell, Gerd Stümer, Bill Finkle, Tim Gudat, Jürgen Wendt, u.a. beteiligt.

Die Hamburger Regionalgruppe ist durch die Präsenz auf den Hamburger Börsentagen, externen Vorträgen von Herrn Schulz in umliegenden Aktienclubs, der Uni Hamburg sowie durch leerreiche Vorträge an den monatlichen Regionaltreffen in der Hamburger Börse auf ca. 60 Mitglieder angewachsen. Alle Termine für die Workshops in Hamburg fürs Jahr 2001 liegen fest und stehen im Internet unter „www.vtad.net“ im Bereich Regionalgruppen. Gäste sind stets willkommen.



DAX: Ist der Bullenmarkt vorbei?

Von Thomas Wojahn

Die Elliott-Wave-Analysten sind sich weitgehend einig darin, dass der Beginn des Bullenmarktes der 90er Jahre auf das Jahr 1987 zurückzuführen ist. Fraglich ist jedoch, ob diese Hausse abgeschlossen ist oder ob sich der DAX lediglich in einer Konsolidierung befindet.

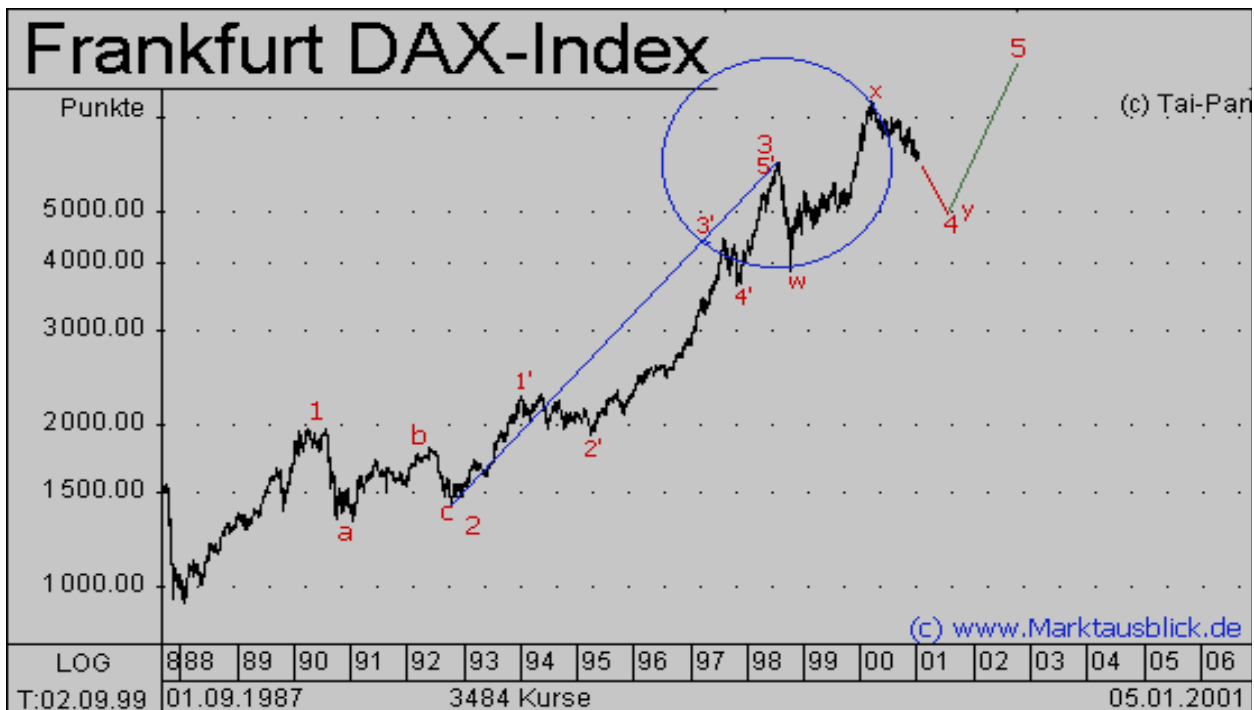
Der nächste Chart zeigt den DAX seit 1987 mit dem Elliott-Count:

Nach dieser Zählung befindet sich der DAX seit dem 21.7.1998 (hier wurde die 3 bei

6.225 Punkten abgeschlossen) in der Welle 4. Lassen Sie uns diese Welle 4 im Detail betrachten:

Nachdem der DAX von 6.225 Punkten auf 3.822 Punkte gefallen war (Juli bis Oktober 1998), kam bei Elliott-Analysten der Verdacht auf, dieser Downmove könne bereits die komplette Welle 4 gewesen sein, denn das Tief lag exakt auf dem 50%-Retracement bei linearer Betrachtungsweise, d.h. in Punkten.

(Nach meiner Erfahrung jedoch sollte man Fibonacci-Retracements logarithmisch berechnen, doch dazu später mehr.)



Als weiteres Argument für eine abgeschlossene 4 kann man werten, dass die Bewegung in der Region der Welle 4' der 3 endete, die bei 3.645 Punkten abgeschlossen wurde. Drittens setzte der DAX auf dem 23,6%-ARC der 3 auf (blau). Also gute Argumente für eine abgeschlossene 4.

Meiner Erfahrung nach haben 4er jedoch die Eigenart, eben nicht „schön“ zu sein. Dies kann man in kleinen Fraktalen beobachten: 4er sind eher seitwärts gerichtet, als Triangle oder komplexe Formationen. Ein weiteres Argument für eine nicht vollendete 4:

Die Bewegung von 6.225 auf 3.822 dauerte ca. drei Monate. Zum Vergleich: Die 3 dauerte über fünf Jahre. Nun wird man mir entgegenhalten, dass Elliott-Wave-Analyse von der Zeit abstra-

hiert. Aber nachdenklich wird man doch, ob eine 4 so schnell vorbei sein kann.

Jedenfalls hätte der DAX, wenn er die 4 tatsächlich bereits im Oktober 1998 abgeschlossen hätte, einen aufwärtsgerichteten Impuls als Welle 5 ausbilden müssen. Der Move auf 8.136 im März 2000 hatte jedoch nicht impulsiven, sondern korrektiven Charakter.

Somit liegt der Schluss nahe, dass es sich um eine „Bear-Market-Rallye“ gehandelt hat. Im Chart steht daher das „X“. Nun werden Sie sagen: „Blödsinn. Eine Bearmarket-Rallye, in der der DAX über 4.300 Punkte gewinnt, gibt's nicht!“ Es ist jedoch interessant, dass das Top der „X“ wieder auf dem 23,6%-ARC (blauer Kreis) der Welle 3 lag – dies ist in einer „b“ oder „x“ einer Welle 4 durchaus normal.

Von dem absoluten Anstieg in Punkten sollte man sich nicht täuschen lassen!

Soweit also zur Darstellung des Ist-Zustandes. Spannender ist jedoch, wohin die Welle 4 den DAX noch führen kann. Um es gleich vorweg zu nehmen: Ich halte es für denkbar, dass der DAX auf die Fibonacci-Unterstützung bei 4.995 fallen kann.

Dann wäre die Welle „y“ genauso lang wie die Welle „w“ – natürlich bei logarithmischer Betrachtung. Es gibt aber auch noch andere wichtige Unterstützungen, das Unterschreiten der 5.000 Punkte würde ich als „worst-case-

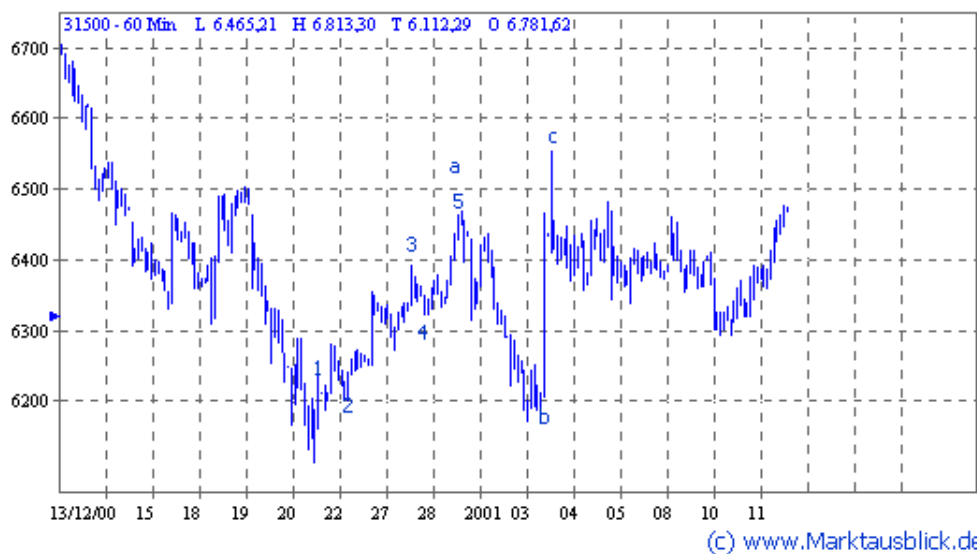
sicht verhält. Die 4 kann noch einige Monate, sogar Jahre dauern (die 2 dauerte etwas über 2 Jahre) oder, was auf Grund der „Rule of Alternation“ in internen Mustern der „Y“ der 4 wahrscheinlicher ist, jetzt einen schnellen Kursrutsch bilden.

Richtig ist, dass die noch ausstehende Welle 5 mit einem ersten 5-teiligen Upmove beginnen muss. Man darf sich allerdings nicht in die Irre führen lassen. Der folgende Chart gibt ein Beispiel aus jüngster Vergangenheit:

Der DAX hat vom 21.12.2000 an einen 5-teiligen Impuls gebildet. Alle Hoffnungen wurden aber zerstört, als das Greenspan-Geschenk den

DAX lediglich auf 6.557 führte – hier war $c=a$. Also kein Impuls, denn dann hätte eine 3 kommen müssen die ca. $1,618 \cdot 1$ wäre. Also wieder nur ein aufwärtsgerichtetes ZigZag.

Wenn also aus Sicht der Elliott-Wave-Analyse eindeutige Aufwärtsimpulse vorliegen, hat man noch genug Zeit, Positionen aufzubauen.



(c) www.Marktausblick.de

Szenario“ bezeichnen.

Aber selbst wenn der DAX auf 4.995 Punkte fällt, handelt es sich bei der Welle 4 um eine „running correction“, die auf einen starken übergeordneten Aufwärtstrend schließen lässt und immer noch oberhalb des 23,6%-Retracements der Welle 3 endet (4.388 Punkte).

Wie lassen sich die gewonnen Erkenntnisse in (lukrative) Handelsentscheidungen umsetzen?

Grundsätzlich gilt, dass Konsolidierungen schwerer zu handeln sind als Impulse. Dies gilt in der gegenwärtigen Lage umso mehr, weil der DAX keine leicht handelbaren abwärtsgerichteten Impulse ausbildet („C-Welle“). So wie der DAX übergeordnet läuft (W-X-Y) so handelt er auch in kleineren Fraktalen. Am häufigsten bildet der DAX double- und triple-ZigZags in denen die Fibonacci-Relationen gut handelbar sind.

Wann ist der Einstieg in mittel- und langfristig orientierte Longpositionen günstig? Die Elliott-Wave-Analyse gibt nur wenig Aufschluss darüber, wie sich eine Welle in zeitlicher Hin-

Das Potenzial der 5 liegt bei 10.000 Punkten.

Die in diesem Artikel genannten Wellenverhältnisse wurden logarithmisch berechnet – ein entsprechendes Excel-Blatt kann hier heruntergeladen werden:

<http://www.marktausblick.de/fibo.htm>

Gerade wenn es sich um langfristige Wellenbetrachtungen handelt, führt eine lineare Berechnung zu falschen Ergebnissen.

Viel Erfolg an der Börse wünscht Thomas Wöjahn!

Daten- und Software-Qualität – Bedeutung für die TA

von Ralf R. Zielonka

In Anlehnung an eine geflügelte Redewendung könnte man sagen: Die Technische Analyse ist nicht Alles, aber ohne einen gewissen Qualitätsanspruch an Kursdaten und Software ist eine Technische Analyse nichts (oder wenig).

Wer hat es nicht schon so oder ähnlich erlebt: Man sieht sich einen beliebigen Chart auf seinem PC oder auf dem Papier an, betrachtet den Kursverlauf, vergleicht vielleicht noch das Handelsvolumen und kommt innerhalb von wenigen Sekunden zu dem Ergebnis: Das kann gar nicht stimmen!

Ein Anruf oder eine Email zum Datenanbieter bzw. zum Softwarelieferanten ergibt betuernde Worte von der Hotline, dass ausschließlich **Qualitätsdaten** geliefert werden. Oder dass die Daten direkt von der jeweiligen Börse oder von dem ECN xyz stammen und absolut korrekt sind. Die freundliche Dame oder der Herr an der Hotline mag es sicherlich nicht besseren Wissens oder Erfahrung anders vermitteln können...

Doch jeder der sich schon lange Jahre mit der Thematik Kursdaten und Kursverläufe in Zusammenhang mit der Technischen Analyse auseinandersetzt, weiß: Weder DaimlerChrysler geht von Gestern auf Heute von 45 Euro auf 4,50 Euro "Richtung Süden" ohne dass die gesamte weltweite Finanzcommunity darüber berichtet. Genauso wenig wird der Chartverlauf eines DAX-Futures innerhalb eines Tages von 6500 auf 65.000 explodieren, obwohl es für den ein- oder anderen Marktteilnehmer zur Verbesserung der Depot-Performance des abgelaufenen Jahres 2000 vielleicht ganz wünschenswert wäre.

Solche oder vergleichbare Ausreißer im Chartverlauf - auch "Spikes" genannt - sind für jeden nur einigermaßen erfahrenen Anwender relativ leicht erkennbar. Schwierig wird es allerdings, wenn die fehlerhaften Daten nicht so augenscheinlich leicht erkennbar sind.

Einige Beispiele:

Ein Datenanbieter (der Fairness halber gegenüber anderen Datenanbietern sei der Name hier nicht genannt) hat wiederholt Probleme, das Opening, also den ersten Handelskurs einschließlich Handelsvolumen von Xetra zu übertragen. Das heißt konkret: Der gesamte erste Trade fehlt! Nun mag man vielleicht zu der Überlegung kommen: Wenn der erste Trade fehlt, wo beispiels-

weise 50.000 Stück einer beliebigen Aktie gehandelt werden, im gesamten Tagesverlauf werden jedoch 1 Million Stück gehandelt, dann machen die "fehlenden" 50.000 Stück nur einen relativ unbedeutenden Teil des gesamten Handels des Tages aus.

Bei dieser Betrachtungsweise liegt jedoch der gefährliche Trugschluss in Bezug auf die Technische Analyse schon in der Luft: Was ist, wenn der fehlende Eröffnungskurs beispielsweise gleich dem Schlusskurs ist? Nach der Candlestick-Analyse hätte sich hier eine Doji-Line gebildet, welche in Zusammenhang mit anderen zusätzlichen Chartmustern auf einen bevorstehenden Trendwechsel hindeutet.

Ein weiteres Beispiel: Die Kursdatenübertragung des Anbieters erfolgt Tick by Tick – einschließlich Bid und Ask sowie Bidsize / Asksize. Die Tick-Daten werden bei Empfänger – dem institutionellen oder privaten Investor - mit der entsprechenden Software gesammelt, um dann Charts mit anderen Zeitrahmen zu betrachten, z. B. auf Minutenbasis, viertelstündliche Charts, halbstündlich oder beliebig andere Zeiträume. Dass die gesammelte Datenbasis bei temporären Teilausfall der Kursdatenlieferung insgesamt damit natürlich falsch ist, falls der Datenanbieter nicht eine automatische Korrektur oder Vervollständigung der Daten durchführt, versteht sich von selbst. Was dies für die Technische Analyse bedeutet, mag der Leser für sich persönlich beurteilen.

Nicht jeder benötigt Realtime-Daten oder Intraday-Daten. Für viele Anwender der Technischen Analyse sind sogenannte End-Of-Day-Daten (EOD) ausreichend, welche er sich vielleicht einmal am Tag von dem entsprechenden Kursdatenanbieter beispielsweise über das Internet herunterlädt.

Die Aussagen in beiden letzten Beispielen und deren Bedeutung gelten jedoch genauso auch für die EOD-Daten. Warum? Durch Fehlen oder Ausfall einer Teilmenge von Kursdaten innerhalb eines Tages liefert ein Datenanbieter (Vendor) oder Zweitanbieter (Revendor) zwangsläufig insgesamt falsche EOD-Daten, falls er keine Datenkorrektur durchführt.

Noch unverständlicher und schwerer nachvollziehbar wird es für den Nutzer von EOD-Daten, wenn ein Kursverlauf bei rein optischer Betrachtung "stimmen" könnte, jedoch das Tages-

handelsvolumen ab einem bestimmten Tag nur noch einen Bruchteil des bisherigen Tageshandelsvolumens ausmacht – jedoch mit einer schönen Konstanz von Tagen und Wochen.

Es gab jedoch keinen Split, keine Kapitalherabsetzung - nichts was zunächst irgendwie erklärbar erscheint. Und doch ist es ganz einfach: Der Kursdatenanbieter hat die Börsen "gewechselt". Zu Beginn der Datenlieferung wurden die Kurse und das Tageshandelsvolumen von der Hauptbörse geliefert, also dort, wo immer das größte Volumen in dem jeweiligen Wert gehandelt wurde. Zu einem späterem Zeitpunkt hat dann der Datenlieferant die Daten - also Kurse und Umsätze – von einer Nebenbörse bezogen, wo nur ein Bruchteil des Handels der Hauptbörse stattfindet.

Was das für die Technische Analyse bedeutet - insbesondere wenn Indikatoren benutzt werden, die das Handelsvolumen mit berücksichtigen – liegt auf der Hand: Den Indikator sollte man ganz schnell vergessen - oder den Datenlieferanten...

Die Bedeutung der Datenqualität und des Datenbezugs für die Nutzung in der Technischen Analyse und insbesondere bei der Erstellung von sogenannten "Mechanischen Handelssystemen" einschließlich Backtesting ist viel umfassender und umfangreicher, als die drei vorgenannten Beispiele verdeutlichen mögen.

Stellvertretend für viele weitere kritische Punkte bei der Datenqualität und Lieferung seien genannt die Datenreihen von **Endloskontrakten**: Wann geht ein Future-Kontrakt in den anderen über, um einen Endloskontrakt zu erzeugen? Liefert der Datenanbieter die Hintergrundinformationen? Wird immer am letzten Handelstag des aktuellen Monats "angehängt"? Oder wird auf Equivolume-Basis adjustiert und zu welchem Zeitpunkt erfolgte dies? Erfolgt eine Volumenadjustierung oder ist es dem Anwender möglich, die Adjustierung frei zu definieren? Oder wie sieht es aus mit Datenreihen zu Put/Call-Ratios? Wieso zeugt ein vom Datenlieferanten übermitteltes hohes Call/Put-Ratio (CPR) nicht unbedingt von einer bullischen Stimmung im Aktienmarkt? Wie hat der Datenlieferant das CPR gewichtet oder sind es rein numerische und ungewichtete "Rohdaten" aus dem Optionshandel?

E i n z e l n e , m a r k a n t e "Kursausreißer" (Spikes), auffällige Datenlücken oder ungewöhnlich veränderte Handelsvolumina fallen dem mehr oder weniger geübten Anwender der Technischen Analyse sicherlich sofort ins Au-

ge. Bei mehreren Charts oder Kursreihen wird eine rein "optische" Prüfung schon schwierig und zeitintensiv. Bei Tausenden oder Hunderttausenden von Charts bzw. Kursreihen besteht keine Chance, diese optisch-manuell durchgängig auf Richtigkeit und Qualität zu überprüfen. Hier hilft zum Leidwesen der technischen Analysten und den Anwendern von Mechanischen Handelssystemen oftmals nur "Kommissar Zufall" – zumindest bis heute.

Qualität von Software

Entsprechende Chart- oder Börsensoftware ist für die technische Analyse unumgänglich. Dabei möchte der Autor insbesondere gegenüber dem mit der Materie nicht ganz so vertrauten Leser nicht unerwähnt lassen, dass nicht unbedingt immer ein Chart oder ein Indikator "sichtbar" sein muss, um eine Technische Analyse durchzuführen. Das, was der Technische Analyst auf seinem Chart einschließlich einzelner oder mehrerer Indikatoren sieht, ist genau betrachtet schlichtweg Mathematik.

Warum sollte also eine Software unbedingt immer Charts anzeigen müssen, wenn man als Ergebnis eigentlich grundsätzlich nur vier Hauptantworten "erwartet": Kaufe ich? Stelle ich meine Position glatt – also verkaufe ich? Oder soll ich ggf. Short gehen – also Leerverkaufen (falls es die jeweiligen Handels-Usancen erlauben)? Oder mache ich gar nichts in der entsprechenden Aktie, Bond, Future, Optionsschein, Option oder Währung?

Eine fünfte "Hauptantwort" der Software könnte jedoch auch sein, eine Auflistung von potentiell interessanten Finanzinstrumenten, die dem vorgegeben Risikoprofil und dem gewählten Mechanischen Handelssystem entsprechen. Kurz: Auch reine Mathematik.

Es gibt Anwender die über 10 und mehr Indikatoren verfolgen – für tausende von Werten gleichzeitig. Bei einer grafischen Darstellung würde dies nicht nur die Übersichtlichkeit eines Charts nachhaltig verschlechtern, sondern insbesondere würde es die intellektuelle und physische Leistungsfähigkeit des Technischen Analysten schlichtweg überfordern. Der Chart hätte eher Ähnlichkeit mit einem Schnittmusterbogen – vom Zeitbedarf gar nicht zu reden. Aus diesem Grund ist hier "Mathematik pur" angesagt, um die errechneten Ergebnisse zum Beispiel in einer tabellarischen Übersicht zu erhalten oder sogar einen „Trade“ automatisch auszuführen.

Es geht daher an dieser Stelle zunächst nicht schwerpunktmäßig darum, die Leistungsmerkmale einzelner Softwarepakete diverser Softwarehersteller zu bewerten, sondern die Qualität der "errechneten" Indikatoren, Aufgelder, Ranglisten usw. eben dieser einzelnen Softwarepakete: Bewertung der verwendeten Mathematik und der Formeln.

Bekanntlich reichen die Angebote bei der Börsensoftware von "kostenlos" über Einmalzahlung von wenigen Hundert Euro bis hin zu vier- und fünfstelligen Beträgen pro Monat und je Arbeitsplatz. Nur eins sei noch vorweg angemerkt:

Eine Software, die nur wenig kostet ist nicht zwangsläufig schlechter als eine Software die 1.000,- oder 10.000,- Euro kostet.

Es stellt sich lediglich immer die gleiche Frage: Was möchte ich eigentlich mit der Software erreichen?

Was die verwendeten Formeln in den einzelnen Softwareprogrammen anbelangt: So manch ein Technischer Analyst hat sich schon verwundert die Augen gerieben, als er die identischen Indikatoreinstellungen bei zwei verschiedenen Softwareprogrammen betrachtet hat: Die Ergebnisse waren deutlich voneinander abweichend, obwohl die verwendeten Kursdaten identisch waren.

Oder ein Beispiel aus dem Bereich Optionsscheine: Der Optionsscheinmarkt in Deutschland gehört erfolgreichsten Märkten überhaupt. In diesem Segment werden unterschiedliche Bewertungskriterien für den Kauf oder für den Verkauf von Optionsscheinen zugrunde gelegt. Mit zu den Kriterien gehören beispielsweise die Volatilität, Aufgeld oder Abgeld, Laufzeiten, Handelsvolumen (Liquidität) und vieles mehr. Es liegt auf der Hand, was es für den Käufer oder Verkäufer bedeutet, wenn neben möglicherweise falschen oder unvollständigen Kursdaten auch noch Formelfehler in der Berechnung solcher Entscheidungskriterien vorhanden sind.

Spätestens bis zu dieser Stelle dürfte die Bedeutung von Qualität hinsichtlich Daten und Software deutlich geworden sein. Das Gesamtumfeld ist jedoch so vielfältig und facettenreich, dass es den Umfang eines Artikels sprengen würde.

Was kann also verbessert werden bezüglich Datenqualität und Softwarequalität - und vor allem - wie?

Die VTAD plant ein „**Data- und Software-Quality Testcenter**“ für Realtime- und EOD-Daten zu errichten. Das Ranking der Daten- und Softwareanbieter wird monatlich von der VTAD veröffentlicht. Einmal jährlich wird von der VTAD ein **Award** an die besten Daten- und Softwarelieferanten verliehen.

Das Thema Daten- und Softwarequalität soll auf einem möglichst großen und breiten Interessentenkreis stoßen und jedoch gleichzeitig die wirklichen Problempunkte der interessierten Leserschaft – der Technischen Analysten - möglichst schnell und gezielt abdecken.

Daher wäre folgende Vorgehensweise sicherlich falsch: Liebe Technische Analysten – wir haben eine schöne Lösung gefunden – jetzt brauchen wir nur noch die passenden Probleme.

Der Ansatz, um effizient zur Schwerpunktbildung zu kommen, ist mehrstufig und sieht wie folgt aus:

- Jeder Leser hat die Möglichkeit seine Problemstellung(en) so präzise und so knapp wie möglich zu beschreiben. Dies erfolgt ausschließlich per Email (Email-Adresse: ralf.zielonka@vtad.net). Diese Email muß bis zum 31. Januar 2001 eingegangen sein (Dead Line). Mehrfachaussendungen bleiben unberücksichtigt.
- Die gemailten Problemstellungen werden zusammengestellt und nach Häufigkeit vom VTAD gewichtet.
- Die oben zusammengestellten vorgewichteten Problemstellungen gehen als Liste via Email an die Leser zurück. Jeder Leser erhält eine bestimmte, begrenzte Anzahl von Punkten, die er auf die jeweiligen Problemstellungen verteilt. Diese zweite Wichtung geht dann als Email zurück an den VTAD, wird zusammengefasst und als Prioritätenliste geführt.
- Da der VTAD mit Personalressourcen und Budget haushalten muss, werden aus der Prioritätenliste die zehn wichtigsten Problemstellungen als erstes angepackt.

Änderungen und Ergänzungen des Prozedere bleiben vorbehalten und werden auf den aktuellen Bedarf abgestimmt.

Da der VTAD für das Thema "Daten- und Softwarequalität" eine eigene Arbeitsgruppe bil-

den wird, sind Vorschläge und Mitwirkende aus dem Umfeld Informationstechnik oder Technische Analyse jederzeit herzlich willkommen!

Damit nicht der Eindruck entsteht, dass der VTAD bei dem Thema "Daten- und Softwarequalität" bei Adam und Eva anfangen muss, noch ein kleines Schmäckerl:

Es existiert bereits ein erster **Prototyp** für die Qualitätsüberprüfung von Finanzdaten. Dabei wurden 12 virtuelle Datenlieferanten für DAX 30 (End Of Day) per Zufallsgenerator simuliert. Diese Daten wurden mit Original Xetra-Daten quasi zeitgleich parallel verglichen. Im Zufallsgenerator war eine "gewollte" Fehlerquote von 5% der Daten vorgegeben, die sich beliebig und ständig ändernd über die DAX-30 Werte verteilte. Die "verfälschten" Daten konnte sich auf Open, High, Low, Close und Volume beziehen. Falls nur ein einzelner dieser Werte im Vergleich zu den Originaldaten falsch war, wurde der Wert entsprechend ausgewiesen. Zeitbedarf für die Qualitätsüberprüfung: Unter einer Sekunde – genau genommen

nicht messbar.

Die Testumgebung war übrigens ein Standard-PC in der unteren Leistungsklasse mit Windows NT 4.0 als Betriebssystem. Mit einer entsprechenden Rechenleistung dürfte es dann unwesentlich sein, ob 30 oder 30.000 Werte überprüft werden. Für den Notfall - oder falls es sehr schnell sein muss - hilft dann noch Distributed Computing – verteilte Rechenleistung auf mehreren Standard-PC's im Netzwerk. Für die meisten Technischen Analysten – gleich ob privater Investor oder Fondmanager - dürfte die "Normalausführung" jedoch ausreichend sein.

Ralf R. Zielonka
ZIELONKA CONSULT
Postfach 1434
D-41804 Erkelenz
Email: ralf.zielonka@t-online.de

Acampora und Brooks werden VTAD-Ehrenmitglieder

Von Manfred Hübner

Auf der IFTA-Konferenz 2000 wurden die IFTA-Gründungsmitglieder **Ralph Acampora**, Chef-Techniker bei Prudential Securities, und **John Brooks**, CMT, Yelton Fiscal Inc., für Ihre



Verdienste um die Technische Analyse sowie für Ihre Unterstützung der deutschen Standesvereinigung der Technischen Analysten (VTAD) geehrt.

Die VTAD hat beiden die Ehrenmitgliedschaft angetragen, die diese sehr gerne annahmen. Besonders gefreut hat die US-Profis eine kleine Glasfigur, die Sie von **Elaine Knuth**, Vorstand

der VTAD, überreicht bekamen.

Wir freuen uns, das zwei der renommiertesten Technischen Analysten zu unseren Mitglie-



dern zählen. Durch diese Geste wird nicht nur die Bedeutung internationaler Kontakte unterstrichen, sondern praktisch gelebt.

Gemäß der Satzung der VTAD beschließt die Mitgliederversammlung über die Vergabe einer Ehrenmitgliedschaft. Der Vorstand der VTAD freut sich, auf diesen Tagesordnungspunkt.

Marktausblick 2001—Aktienmärkte im Detail

Von Michael Riesner

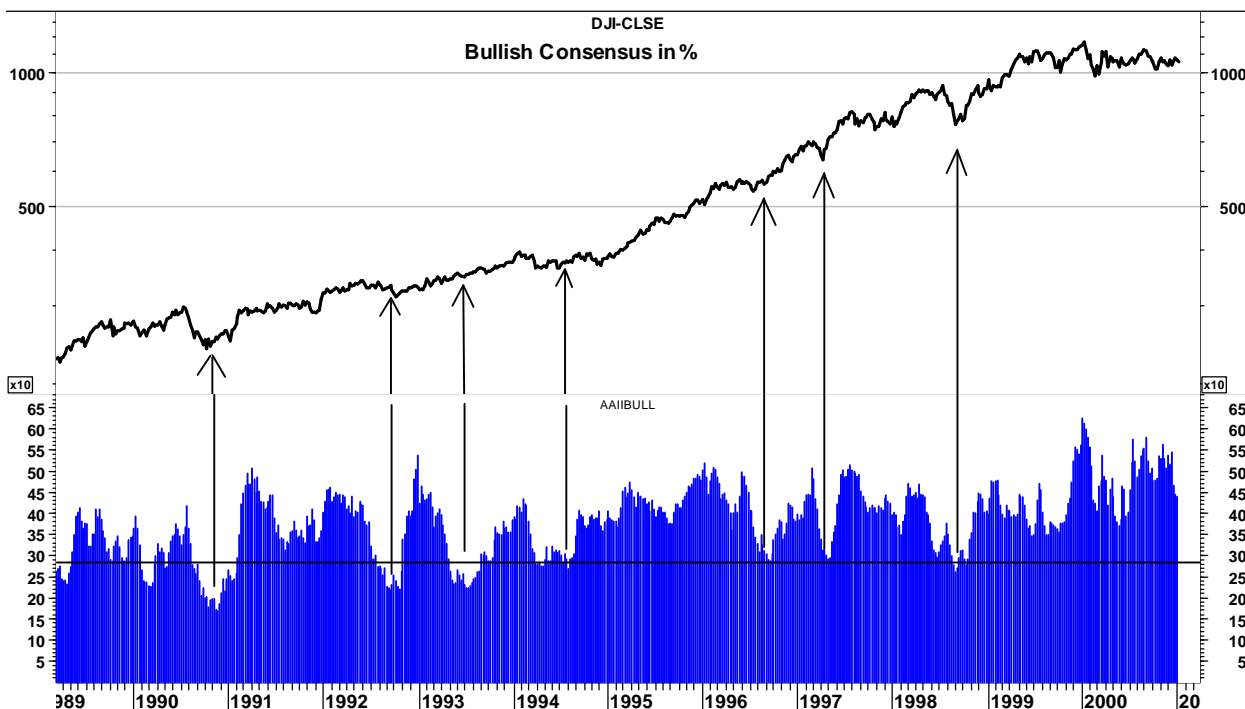
Der Ausblick 2001 sollte mit einem Rückblick auf die Prognose des letzten Jahres beginnen. In den letzten VTAD-News im Mai 2000 habe ich vor allem den amerikanischen Aktienmarkt unter langfristigen Aspekten betrachtet.

Die Aussage für das letzte Jahr hat sich bestätigt. Der Nasdaq, und in der Folge auch der Neue Markt, haben die erwartete „C-Welle“ vollzogen, und sind dabei, diese in den nächsten Wochen auch zu beenden. Die Märkte sind, wie er-

wartet, vor allem über die hoch kapitalisierten Schwergewichte unter Druck gekommen.

Die befürchteten negativen Indexüberraschungen sind eingetreten, wobei das gesetzte Nemax Kursziel von 4.000 sogar noch klar unterschritten wurde. Der DAX hat die für den Sommer antizipierte Elliott fünf mit der B-Welle im Nasdaq nicht vollzogen. Der negative Druck der Hightechs war zu stark.

Vorweg genommen: Ich gehe davon aus, dass trotz Zinssenkungsphantasie die Märkte in diesem Jahr ähnlich schwierig und volatil sein



werden wie im vergangenen. Wie bereits letztes Jahr erwähnt, signalisieren die übergeordneten Zyklen für die Aktienmärkte erst in 2002 mit einem 7,5 Jahres Zyklustief eine signifikante Wende, womit die Baisse in den USA und Europa noch nicht beendet sein dürfte.

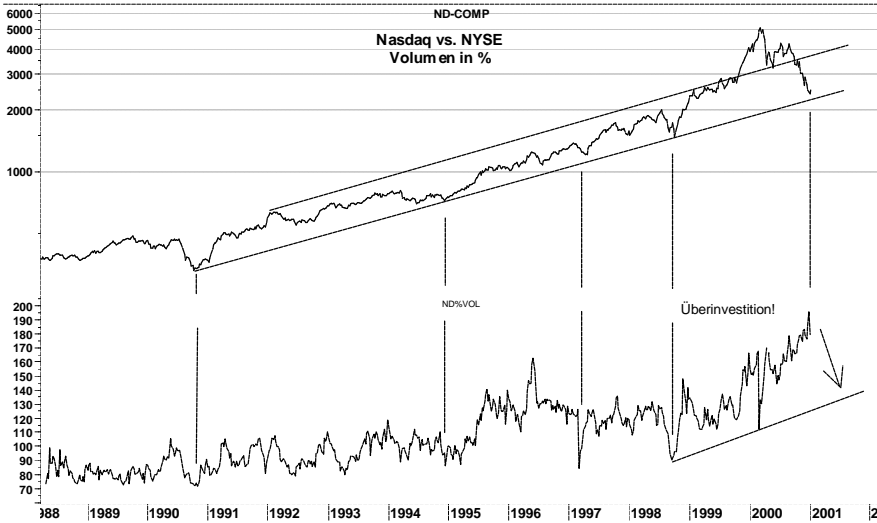
Obwohl wir im Frühjahr sicherlich mit einer breiten Bearmarketrally rechnen können, gehe ich davon aus, dass vor allem im zweiten Halbjahr die Märkte erneut vor schwierigen Monaten stehen und sowohl Neuer Markt als auch Nasdaq nochmals neue Tiefsturse markieren werden. Sollte sich diese Einschätzung bestätigen, und dazu gibt es gute Gründe, besteht die Gefahr, dass die Märkte eine übergeordnete A-B-C Bearmarktstruktur ausbilden, in der wir aktuell gerade die A-Welle vollenden.

Ein Hauptargument, welche diese zyklische Einschätzung bestätigt, ist der mittelfristig immer noch zu hohe Optimismus der Marktteilnehmer. Die mittel- bis langfristig ausgelegten Stimmungsindikatoren haben zwar grundsätzlich gedreht und zeigen damit auch in die richtige Richtung. Sie sind allerdings noch deutlich von einem als Kaufsignal zu wertenden Niveau entfernt.

Der fünf Wochen gewichtete „Bullish Consensus“, der auch letztes Jahr bereits vorgestellt wurde, müsste über Wochen hinweg nur noch um die 30% Optimisten aufweisen, damit der Markt die „bearische“ Basis für eine mittel- bis langfristige Aufwärtsbewegung hat.

Das ist aktuell ganz klar nicht der Fall. Der Optimismus und das Grundvertrauen für Hightech, gerade was die langfristigen Perspektiven

betrifft, ist immer noch sehr hoch. Diese Tatsache kann auch an der Umsatzentwicklung Nasdaq/NYSE sehr gut festgestellt werden. Während der ganzen Hightech-Manie vom Oktober Tief 1998 an hat sich das Umsatzverhalten stark vom Gesamtmarkt (NYSE) in Richtung Nasdaq kanalisiert.



Interessant ist, dass dieser Indikator sich, trotz der massiven Verluste des Nasdaq, immer noch nicht nennenswert korrigiert hat. Sowohl Institutionelle als auch Privatanleger sind, nach diesem Indikator zu werten, scheinbar immer noch massiv in Hightech überinvestiert, womit die eigentliche Bereinigung dieser Anomalie noch ausstehen dürfte. Damit stehen wir von der Aussage her leider wieder an dem Punkt, an dem wir auch im letzten Jahr bereits waren. Werte wie Nokia, Cisco und un Microsystems, die kurz- bis mittelfristig sehr gute Tradingchancen haben, dürften spätestens im zweiten Halbjahr wieder vor massiven Problemen stehen.

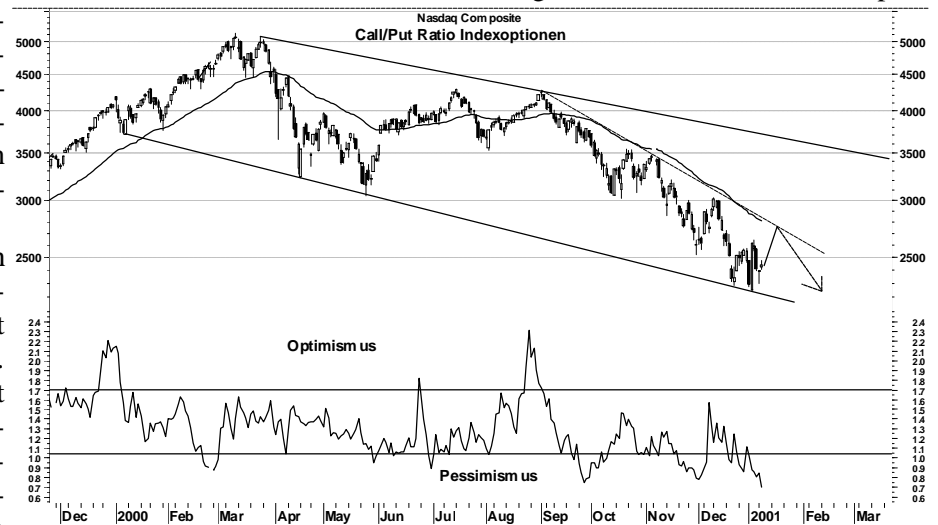
Damit dürften auch die Indizes über das Gewicht dieser Werte erneut unter Druck kommen. Auch dem breiten Markt (NYSE) droht eine nochmalige Korrekturbewegung in diesem Jahr. Stellvertretend für den breiten Markt dürfte dem Dow Jones Composite eine dritte und letzte Korrekturwelle (C-Welle) fehlen, wobei allerdings nicht auszuschließen ist, dass dieser Index in den nächsten Wochen vorübergehend sogar nochmals neue All-Time Highs mar-

kieren kann, bevor die erwartete Korrekturbewegung dann in der zweiten Jahreshälfte einsetzen sollte.

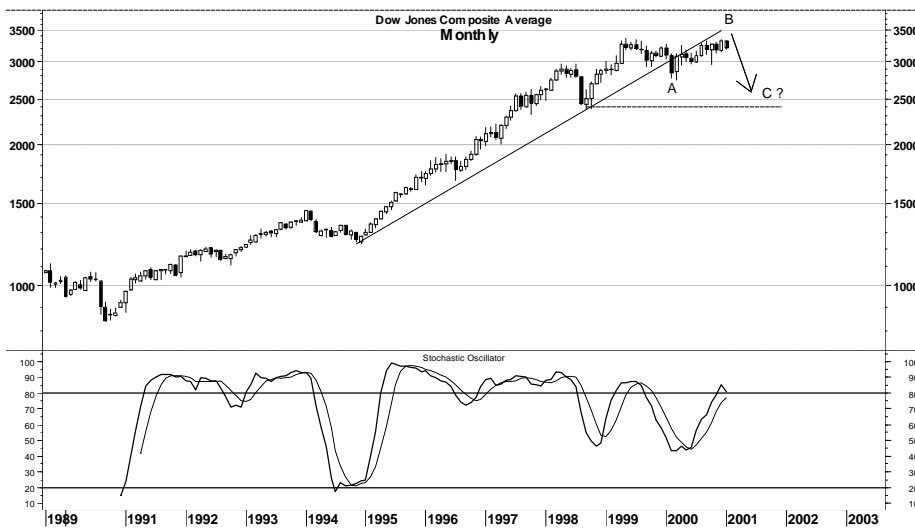
Die langfristige Struktur und die Indikatorenkonstellation über den Stochastik auf Monatsbasis ist auf jeden Fall alles andere als vorteilhaft. Auch im Sinne der immer noch starken Heterogenität der Märkte fehlt die gemeinsame Schlusskorrektur von Old- und New Economy, die im Endeffekt die bereinigte Basis für einen neuen Bullenmarkt in 2002 darstellen würde. Trotz der nach den aktuellen Fakten, langfristig nicht positiven Struktur der Märkte sollten die nächsten Wochen im Tradingbereich sehr positiv werden.

Vor allem kurzfristig kann mit einer signifikanten Rally bei den Hightechs gerechnet werden. Es ist müßig zu sagen, das Nasdaq und Neuer Markt bis auf die Wochenbasis sehr stark überverkauft sind. Die Abstände zur 200-Tage Linie (die allerdings fällt) sind mit über 30% (Nasdaq) und 50% (Nemax) extrem. Mittlerweile ist auch die kurzfristig ausgelegte Stimmung an der Terminbörse sehr bearish.

Die für das kurzfristige Timing entscheidenden Stimmungsindikatoren, wie zum Beispiel



die Call/Put Ratio auf die Indexoptionen, hat in den USA sehr niedrige Werte erreicht. Die volumenunterlegte Call/Put Ratio bietet das gleiche extrem negativ gestimmte Bild des Marktes. Damit ist das erste Mal seit Monaten die immer wie-



Es ist anzunehmen, das aufgrund des oben genannten hohen Grundvertrauens in Hightech, die Stimmung mit der erwarteten Rally sehr schnell wieder sehr optimistische Werte annehmen dürfte. Stellt sich diese Entwicklung tatsächlich ein, ist größte Vorsicht für das zweite Halbjahr angesagt. Als Kursziel für die zu erwartende Rally können für den Nasdaq vorerst nur 3.200 bis maximal 3.500

der zu beobachtende „Nachkaufmentalität“ der Marktteilnehmer gebrochen worden. Der Markt ist kurzfristig durch und durch bearish gestimmt, so dass es nur eine Frage von Tagen sein dürfte, bis eine signifikante Rally einsetzen wird.

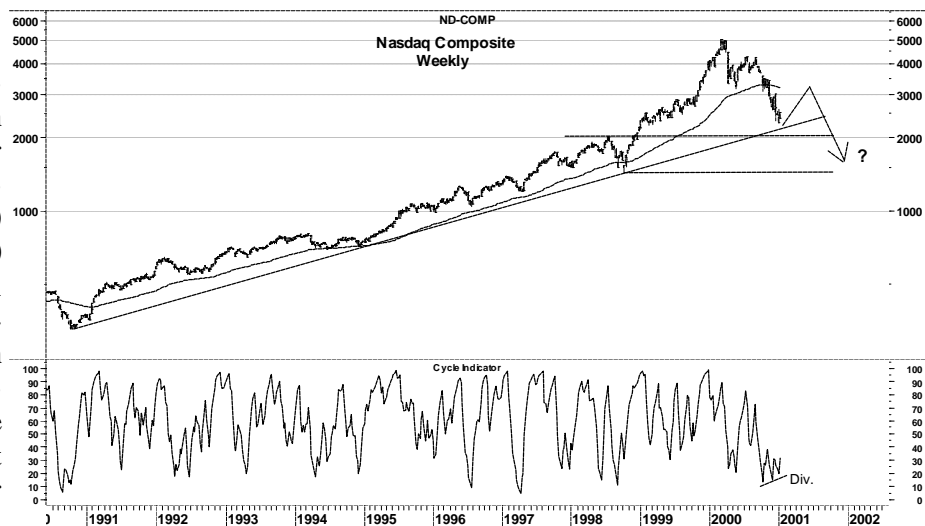
Diese Rally dürfte allerdings nur das erste Bein einer breiten Bodenbildung für die Hightechs sein. Im Februar ist unter zyklischen Aspekten nochmals mit schwachen Kursen zu rechnen. Sowohl für Nasdaq als auch für den Neuen Markt können sogar nochmals neue Tiefststände nicht ausgeschlossen werden.

Ich gehe allerdings nicht davon aus, dass diese signifikant ausfallen oder der Nasdaq sogar seinen langfristigen Aufwärtstrend der letzten 10 Jahre, bei aktuell 2.040 Punkten, nach unten durchbrechen wird. Timing bleibt damit auch die nächsten Wochen oberstes Gebot. Erst Ende Februar/Anfang März ist aus zyklischer Sicht der Weg nach oben frei.

Der 9-Monats Baissezyklus für den Nasdaq sollte um den 5. März sein Tief erreicht haben. Auch wenn die Einschätzung nochmaliger Lows nicht richtig sein sollte, in der Folge dieses Zyklustiefs dürfte eine breite und länger anhaltende Bearmarketrally für mindestens 8-10 Wochen anstehen, die dann auch von dem tiefen Niveau aus hervorragende Tradingchancen beinhaltet. Vor zuviel Euphorie kann aufgrund der oben genannten negativen strukturellen Faktoren allerdings nur gewarnt werden.

Punkte angesehen werden. Die schlechte langfristige Struktur des Marktes läßt aktuell einfach nicht mehr Raum nach oben zu.

Der 52 Wochen gleitende Durchschnitt zeigt die Gefahr eines längeren Baissemarktes an. Der Durchschnitt dreht mit einer Intensität ein, wie er das seit mehr als 20 Jahren nicht getan hat. Prallt der Nasdaq mit der Erholung an diesem Durchschnitt ab, dürfte für den Herbst der eigentliche Test des 10 Jahres Bullenmarktrends anstehen.



Im September, einem traditionell schlechten Börsenmonat, liegt der Trend bei knapp 2.400 Punkten. Kommt es zu einer neuen Baisseattacke, wird es sehr schwer sein, diesen Trend zu halten. Die nächsten wesentlichen Unterstützungen liegen dann erst bei 2.000 und 1.420 Punkten.

Kommt es zu diesem Negativ-Szenario in den USA, wird es für den deutschen Markt sehr schwer sein, sich dieser Tendenz zu entziehen. Im günstigsten Fall können wir mit einer sich ausbil-

denden relativen Stärke rechnen, verlieren dürften DAX und Neuer Markt zum Jahresende hin mit hoher Wahrscheinlichkeit trotzdem. Kurz- bis mittelfristig sollten allerdings auch für die deutschen Hightechs die Zeichen deutlich auf Erholung stehen.

Vor allem der Neue Markt hat für Mitte Januar erhebliches Rallypotential zu bieten, bevor der nochmals schwach erwartete Februar die Bodenbildung des Marktes komplettieren sollte. 2.800 bis 2.900 Punkte für den Nemax All Share und 7.000 Punkte für den DAX sollten für Mitte Januar erreichbar sein. Die nochmalige Korrektur im Februar können dem Nemax All Share nochmals neue Tiefstkurse beschern. Der zyklische Abwärtsdruck der Nasdaq bleibt bis Ende Februar bestehen, obwohl der Neue Markt sukzessive relative Stärke gegenüber den US-Vorgaben aufbauen sollte.

Interessant sind die Perspektiven für das Frühjahr. Der Neue Markt dürfte aufgrund der

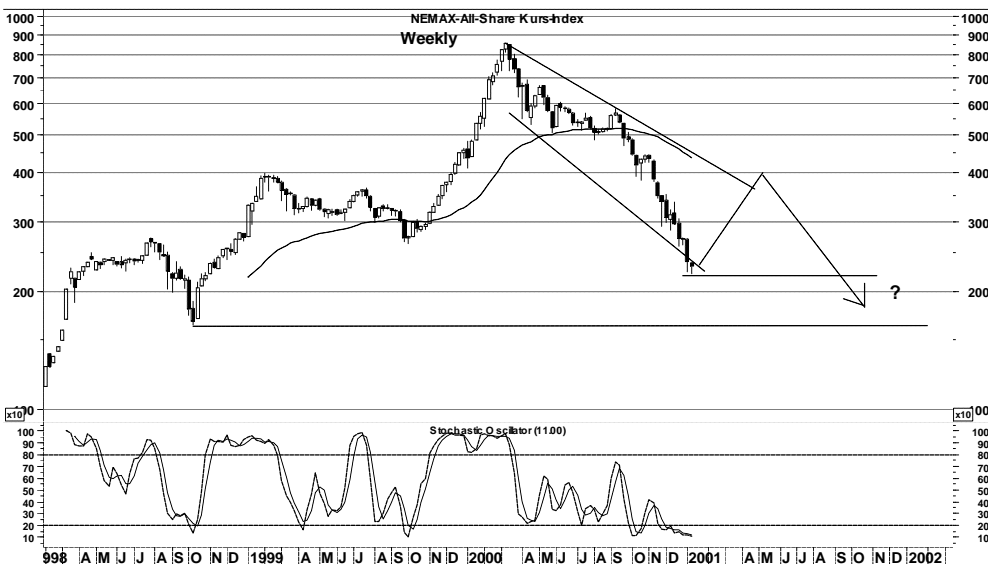
und April, über die Gewichtungproblematik, mit einer durchaus scharfen Erholung des Marktes zu rechnen. Indexüberraschungen sind damit auch nach oben möglich, auch wenn diese nur temporä-



rer Natur sein dürften.

Dem tradingorientierten Anleger bieten sich auf jedem Fall hervorragende Chancen. Für den Herbst ist dann erneut mit durchaus hohen Kursverlusten zu rechnen. Branchen wie Biotech, Logistik, Direktbanken und alternative Energien dürften stark gefährdet sein.

Da im DAX die während der Hightech-Korrektur gelaufene Branchenrotation auch mit



der Erholung der Hightechs weiter laufen sollte, ist weiterhin mit einer sehr heterogenen Entwicklung der Einzelwerte zu rechnen. Versorger, Pharma und Teile aus dem zyklischen Bereich, die im letzten halben Jahr von Umschichtungen profitieren konnten, dürften in den nächsten vier Monaten, vor allem auch relativ zum Index,

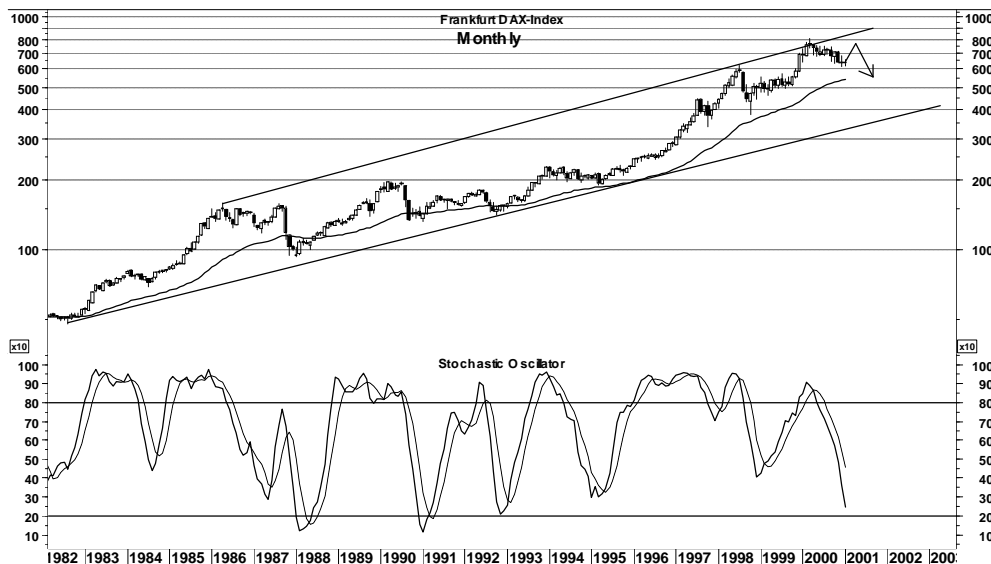
zum Teil desaströsen Einzelwertentwicklung (aus fundamentaler Sicht) ein typisches Angebots und Nachfrage Problem bekommen. Relativ viel Liquidität trifft auf relativ wenig attraktive Werte, und die sollten vorzugsweise im liquiden, hochkapitalisierten Bereich liegen. Damit ist im März

zu den Verlierern gehören. Bei Versicherungen scheint das Potential aus heutiger Sicht sehr begrenzt zu sein.

Zu den Favoriten werden die Banken und teilweise die Automobiltitel gehören. Mit dieser gegenläufigen Entwicklung dürfte auch das reine

Indexpotential für den DAX nicht exorbitant hoch sein. 8.000 Punkte sollte von daher bereits ein sehr ambitioniertes Ziel sein. Ohne Probleme können allerdings 7.500 Punkte im Frühjahr anvisiert werden. Sollten sich die angesprochenen negativen Faktoren aus den USA in der zweiten Jahreshälfte durchsetzen, wird auch der DAX Probleme bekommen. Dass der Index auf Monatsbasis noch

wicht einer Mannesmann nach oben gezogen. Die Mannesmann Aktie ist durch die Fusion mit Vodafone aus dem DAX genommen worden. Schaut man sich die seitdem vollzogene, scharfe Korrektur der Aktie an, muss klar gesagt werden, dass der DAX sich mit der Herausnahme der Aktie einige Prozent an Verlusten erspart hat. Für die zu erwartende Welle fünf des DAX fehlt die Aktie



jetzt allerdings ebenso. Das gleiche Prinzip gilt für die in den letzten 12 Monaten durchgeführten Indexanpassungen aufgrund weiterer Fusionen und Gewichtungsumstellung, beispielsweise einer Deutschen Telekom. Die Grundlage der Elliott Waves sind massenpsychologische Verhaltensweisen, die in Chartform dargestellt sind. Wird über

nicht komplett durchkorrigiert ist, zeigt der Stochastik. Dieser Index befindet sich, mit weiterem Potential, immer noch im freien Fall, womit der DAX noch ein methodisches Problem hat.

Von einer neuen unmittelbar bevorstehenden Hausse zu sprechen, ist unter diesem Aspekt absolut illusorisch. Mit dem gleitenden 50 Monats Durchschnitt hat man eine sehr gute Leitlinie, die dem DAX unter sehr langfristigen Aspekten, und gerade nach positiven Übertreibungen, immer wieder als Auffangbasis dient. Dieser Durchschnitt liegt aktuell bei 5.400 Punkten, womit das Risiko für diesen Herbst abgesteckt sein sollte.

Ein Wort zur Entwicklung der Elliottwaves im DAX. Ich habe im letzten Frühjahr noch klar die finale Elliott fünf im DAX favorisiert. Zu der Aussage, dass dem DAX eine signifikante Bewegung nach oben fehlt stehe ich immer noch. Ein Aspekt sollte allerdings auf keinen Fall vernachlässigt werden. Der DAX hat innerhalb der letzten 12 Monate mehrere Strukturbrüche hinter sich, die es für einen Technischen Analysten sehr schwer, wenn nicht sogar unmöglich machen, einen noch halbwegs normalen Elliott Wave Count durchzuführen.

Zwei Beispiele dafür. Der DAX wurde in der sehr scharfen Aufwärtsbewegung (Welle drei) im Herbst 1999 unter anderem stark von dem Ge-

mehrfache Indexumstellung, mit dem Chartverlauf, die Grundlage des massenpsychologischen Abbildes „manipuliert“, ist dieser Chart mit Vorsicht zu genießen. Dieses Phänomen betrifft im Übrigen nicht nur den DAX. Auch der Nikkei Index ist stark angepasst worden. Die Mindestanforderung an einen „seriösen“ Elliott Wave Count müsste von daher eine Rückwärtsbereinigung des DAX, zumindest für den laufenden Impuls mit Beginn Oktober 1998, sein.

Als Fazit kann man dem DAX in diesem Frühjahr sicherlich Potential nach oben zugestehen, im Kontext mit anderen Märkten muss man davon ausgehen, das es sich dabei nur um ein Korrekturwelle handelt und nicht um einen finalen Elliott Impuls.

Michael Riesner ist Technischer Analyst bei der DG Bank. Zusammen mit Stefan Sauerhell leitet er das neue VTAD-Projekt „Methodik der Technischen Analyse“.

IFTA 2001 Rückblick - Dreidimensionale Technische Analyse



Von Hartmut Sieper

Die neue HoloChart-Methode führt die dritte Dimension in die Technische Analyse ein. Dieser Artikel ist die Zusammenfassung eines Vortrags, den Hartmut Sieper auf der Jahrestagung der International Federation of Technical Analysts (IFTA) am 6. Oktober 2000 in Mainz gehalten hat.

Die meisten Methoden und Instrumente der Technischen Analyse sind zweidimensional. Charts und Indikatoren haben zwei Dimensionen – Zeit and Kurs. Erweitert man die Techni-

Trendlinien können sauber gezogen werden. Die Umsätze werden in einem separaten Fenster angezeigt.

Es gab auch verschiedene Ansätze, das Volumen unmittelbar in die Chartdarstellung einzu-beziehen: Equivolume Charts and Candlevolume Charts. Diese Chartarten haben jedoch einige Nachteile.

Bei Equivolume Charts werden nur Eröffnungs- und Schlusskurs angezeigt, und die "Kerzen" bestehen nur aus Körpern, oberer und unterer Schatten fehlen also. Die Breite der Körper ist nicht konstant wie bei "normalen" Candlesticks, sondern wird durch das Volumen des betreffenden Handelstages (oder der Handelswoche, etc.) definiert.

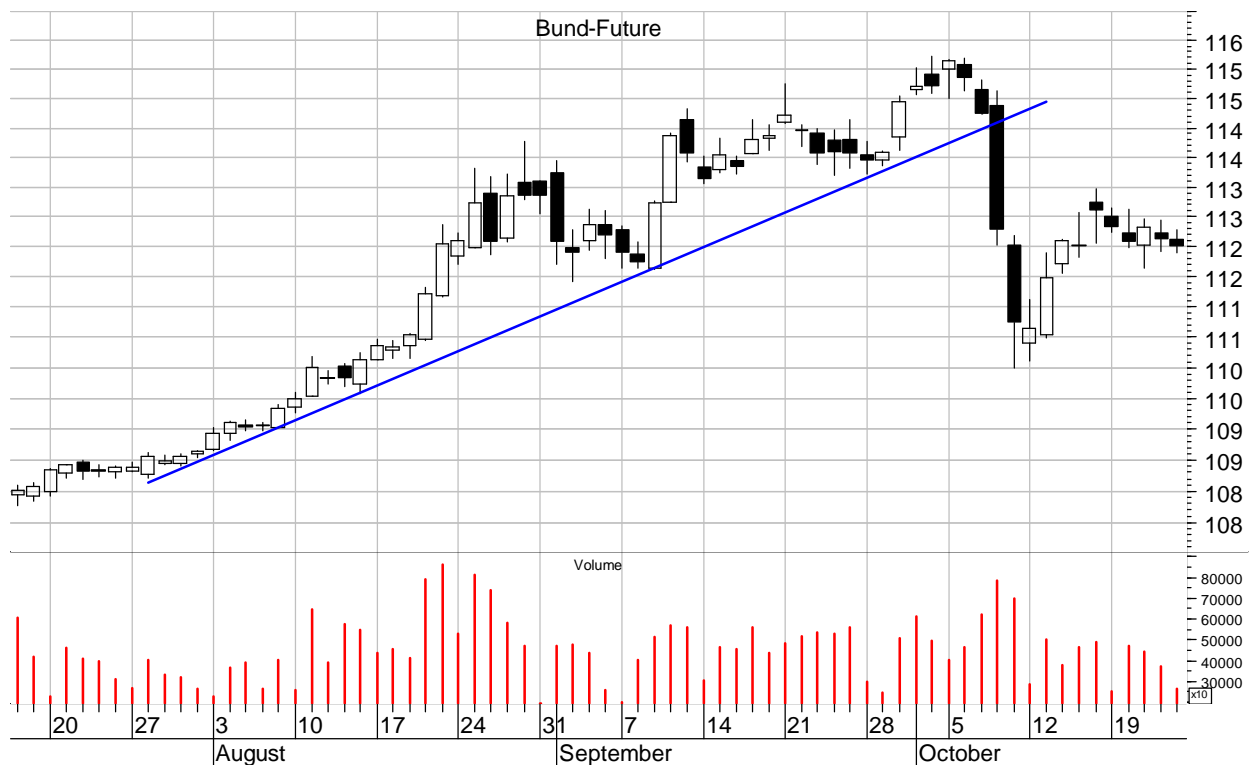


Abb.1.: Candlestick Chart mit Trendlinie.

sche Analyse um eine dritte Dimension, so eröffnet dies vielfältige neue Möglichkeiten – für Analyse, Handelssysteme und natürlich für die Chartdarstellung selbst.

Candlestick Charts berücksichtigen in ihrer traditionellen Form Eröffnungskurs, Tageshoch- und -tiefkurs und Schlusskurs. Jede Zeitperiode nimmt denselben Raum auf der x-Achse ein, und

Das gleiche gilt für Candlevolume Charts, die jedoch im Gegensatz zu Equivolume Charts auch Höchst- und Tiefstkurse anzeigen (siehe Abb. 2). Candlevolumes werden eingesetzt, um auf einem Blick die Handelstage mit hohen Volumina zu identifizieren. Das macht es leichter, die Signifikanz von wichtigen Trendbrüchen zu erkennen.

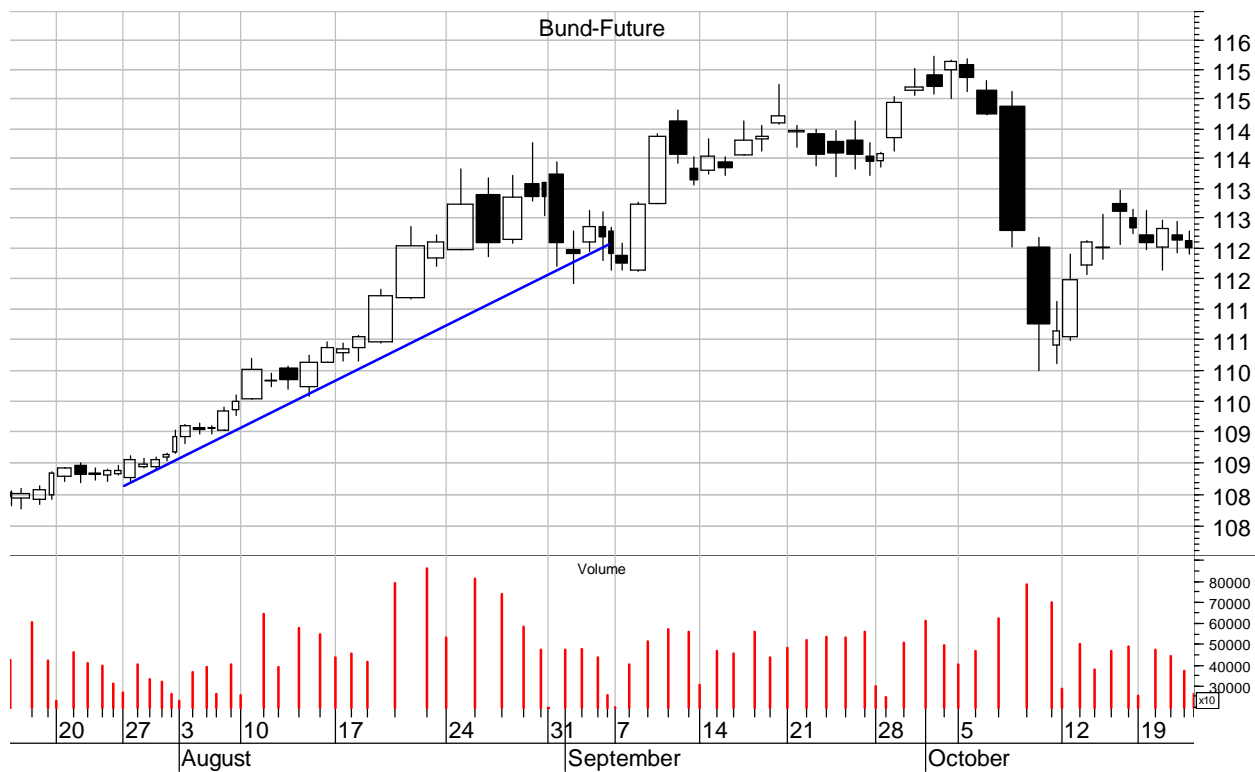


Abb. 2.: Candlevolume Chart mit (falscher) Trendlinie. Die Zeitreihe ist identisch mit derjenigen von Abb. 1.

Doch kann man mit Trendlinien in einem solchen Chart überhaupt etwas anfangen? Nein! Da die x-Werte nicht konstant sind, werden Trendlinien verzerrt, und man kann sie eigentlich vergessen. Dies dürfte auch der Hauptgrund dafür sein, dass Candlevolume Charts in der Technischen Analyse kaum verwendet werden.

Jetzt kommt die dritte Dimension ins Spiel. Der neue, von mir entwickelte HoloCandle Chart ist vom Candlestick Chart abgeleitet und integriert Umsatz und einen weiteren Parameter (z. B. das Open Interest bei Futures) in die Kerzenkörper, ohne die Linearität der Zeitachse zu verletzen.

Der HoloCandle Chart wird folgendermaßen konstruiert:

1. Die räumliche Orientierung des Kerzenkörpers im Koordinatensystem (siehe Abb. 3): x-Achse = Zeit; y-Achse = Kurs; z-Achse = Open Interest
2. Die räumliche Ausdehnung des Kerzenkörpers selbst (siehe Abb. 4): x-Achse = konstant (ohne Funktion); y-Achse = Differenz zwischen Eröffnungs- und Schlusskurs; z-Achse

- = Umsatz (mit einem Maximalwert)
3. Der obere und untere Schatten wird – wie beim traditionellen Candlestick Chart – als Linie dargestellt.

(Abb. 3) Um eine übermäßige Tiefe von Kerzenkörpern an Tagen mit sehr hohen Volumina zu vermeiden und die Übersichtlichkeit des Chartbildes in z-Richtung zu wahren, wird für die

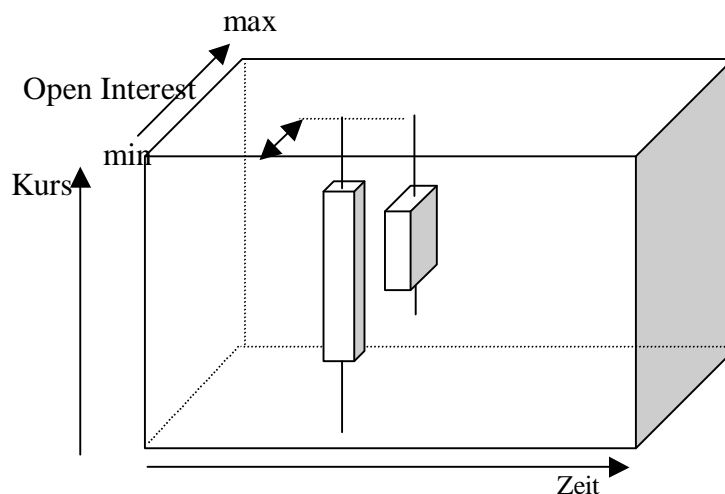


Abb. 3: Open Interest als Funktion der z-Orientierung der vertikalen Achse eines HoloCandle Charts in einem dreidimensionalen Koordinatensystem.

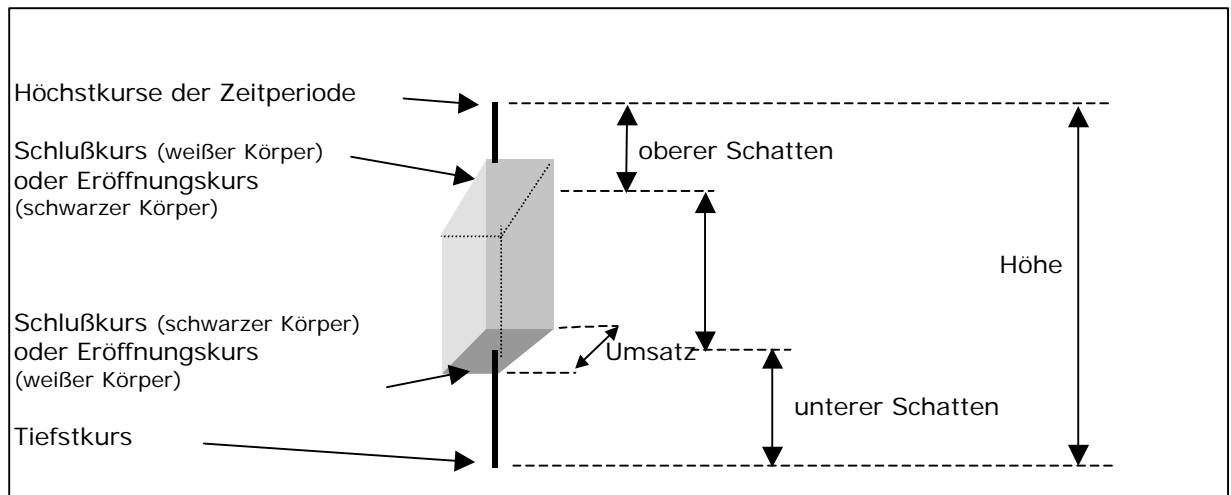


Abb. 4: Dreidimensionaler Körper beim HoloCandle Chart (Blick von links unten)

Tiefe ein Maximalwert definiert.

Als Formel hierfür kann man zum Beispiel einen langfristigen gleitenden Durchschnitt des Umsatzes plus einen bestimmten Prozentsatz nehmen. Das reicht vollkommen aus, um Tage mit hohem Umsatz von Tagen mit niedrigem Umsatz auf einen Blick zu unterscheiden.

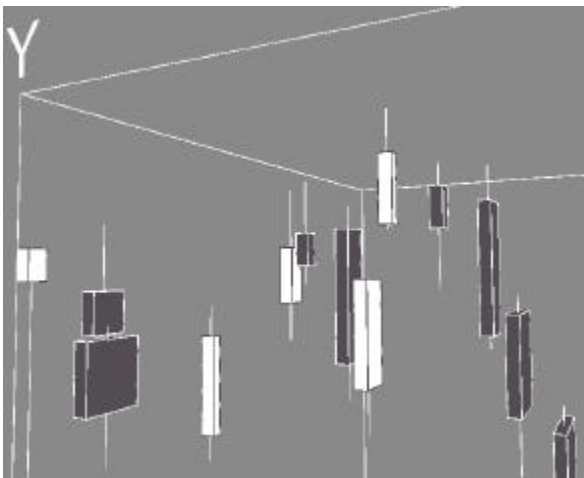


Abb. 5: Screenshot der HoloChart[®] Software (Blick von vorn)

Der Doppelpfeil zeigt den Wert des Open Interest der beiden Kerzen an. Beide haben das gleiche Open Interest, weil die z-Werte identisch sind. Die Tiefe der Körper, die vom Volumen bestimmt werden, sind jedoch unterschiedlich – die rechte Kerze zeigt einen höheren Umsatz.

(Abb. 4) Zur räumlichen Darstellung der HoloCandle Charts eignen sich herkömmliche Börsensoftwareprogramme grundsätzlich nicht. Deshalb wird bereits eine neue, dreidimensionale

Chartsoftware mit dem Namen „HoloChart“ entwickelt (siehe Abb. 5).

In Abbildung 5 erkennt man deutlich die unterschiedlich tiefen Körper, die verschiedene Volumina anzeigen. In Abbildung 6 wurden die Tiefen der Kerzenkörper konstant gehalten, um einen besseren Überblick über die z-Orientierung zu erhalten.

Man sieht deutlich, dass sich das Open Interest im Zeitverlauf vergrößert hat.

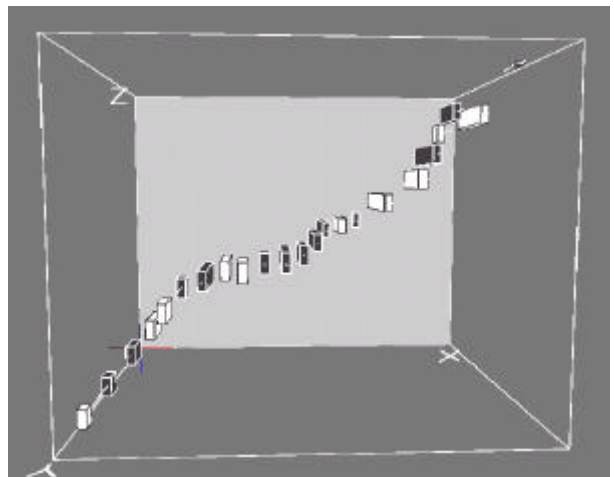


Abb. 6: Screenshot der HoloChart[®] Software (Blick von oben)

Statt des Open Interest können natürlich auch andere Parameter (z. B. ein Indikator) als Größe der z-Achse gewählt werden.

Transformation traditioneller technischer Instrumente in dreidimensionale Tools

Der aktuelle Stand der Technik bei der Technischen Analyse bezieht sich auf ein- und zweidimensionale Charts. Hier hat sich in den letzten hundert Jahren nichts geändert. Eine in- oder zweidimensionale Chartbetrachtung ist in ihren Möglichkeiten sehr begrenzt, was von einigen Technischen Analysten inzwischen kritisiert wird (z. B. von Erich Florek in seinem Buch „Neue Trading-Dimensionen“).

Die dritte Dimension eröffnet neue Horizonte: Mit Hilfe plastischer Visualisierungstools lassen sich komplizierte Strukturen auf eine andere Art darstellen und werden intuitiv erfassbar. Neue Instrumente für die Analyse dreidimensionaler Charts werden entwickelt, denn die 3D-Welt ist anders. Wie sich die dritte Dimension auf altbekannte Analyseinstrumente auswirkt, zeigt die folgende Tabelle:

Zweidimensionales Instrument	Dreidimensionales Instrument
Trendlinie	Trendfläche
Trendkanal	Trendtunnel
Unterstützungslinien und Widerstandslinien	Unterstützungs- und Widerstandsflächen
gleitender Durchschnitt (von 1 Dimension = Kurs)	gleitender Durchschnitt (von 2 Dimensionen = Kurs und ein weiterer Parameter)
Kursformationen (klassisch, Candlestick, Point & Figure)	Neue, dreidimensionale Kursformationen
Regressionslinie	Regressionskörper

Nun gehen wir noch einen Schritt weiter. Die virtuelle Realität des folgenden Ansatzes hat nichts mehr mit Charts im herkömmlichen Sinne zu tun. Die x-Achse ist nicht mehr die Datumsachse, und die y-Achse zeigt keine Kurse mehr. Stattdessen wird das dreidimensionale Koordinatensystem von drei frei wählbaren Parametern bestimmt. Innerhalb dieses großen Würfels werden Einzelwerte als kleine Würfel (oder – allgemein gesprochen – als Datenkörper) dargestellt.

Da das System keine Datumsskala besitzt, stellt die räumliche Verteilung der Aktien eine Momentaufnahme dar, z. B. den Zustand am aktuellen Handelstag. Der Standort jeder einzelnen Aktie wird von den jeweiligen Zahlenwerten der gewählten Parameter bestimmt.

Da es sich bei den Parametern um technische, quantitative und fundamentale Größen handeln kann, eignet sich dieses System hervorragend dazu, die verschiedenen Analysewelten der „Technos“, „Quants“ und „Fundis“ über eine einfache Schnittstelle zusammenzuführen und integrierte Handelssysteme zu entwickeln.

Die virtuelle 3D-Welt kann offen oder geschlossen sein. Ein geschlossenes System (wie in Abb. 7 dargestellt) setzt voraus, dass jede der drei Achsen einen Minimal- und ei-

nen Maximalwert hat. Dies kann man durch entsprechende mathematische Formeln erreichen.

Unterteilt man jede der drei Achsen in einen „guten“ und einen „schlechten“ Bereich, so erhält man zwei Raumsektoren, in denen man diejenigen Aktien findet, die in allen drei Parametern „gut“ (= unterbewertet) bzw. „schlecht“ (= überbewertet) sind.

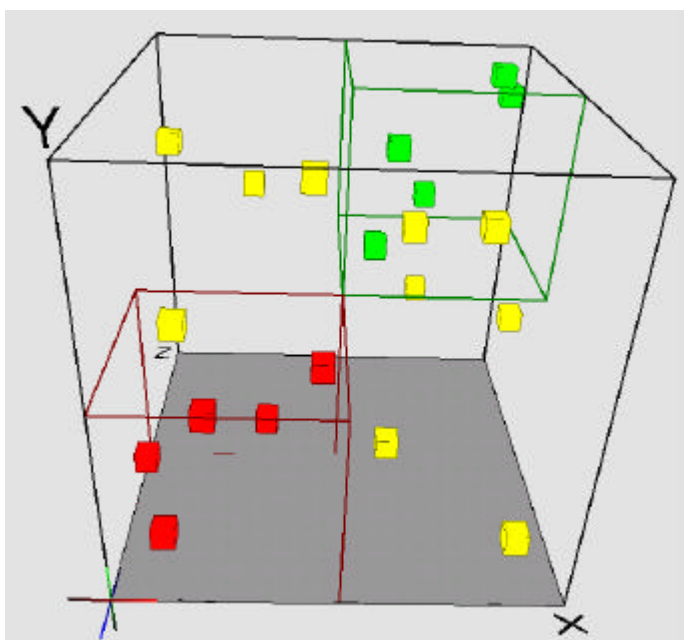


Abb. 7: Raumsektoren in einem dreidimensionalen Koordinatensystem (Screenshot HoloChart Software)

Reicht der Wertebereich jeder Achse von 0 bis 100, und sind alle Werte unter 50 schlecht und über 50 gut, so sind die in allen drei Kategorien unterbewerteten Aktien in der hinteren, oberen, rechten Ecke des Koordinatensystems zu finden. Umgekehrt halten sich die total überbewerteten Aktien im vorderen, unteren, linken Raumsektor auf. Der Raum dazwischen stellt die „neutrale Zone“ dar.

Als Analyseinstrument bietet sich ein Abweichungsindikator an, der den räumlichen Aufenthalt einer Aktie bezüglich der drei Zonen beschreibt. Wie man mit diesem „HoloOszillator“ ein einfaches, dreidimensionales Handelssystem konstruiert, lesen Sie im nächsten Teil der Artikelserie.

Ausblick

Die neue dreidimensionale Technische Analyse kommt einem Quantensprung gleich. Sie geht weit über den bloßen 3D-Effekt bei der Visualisierung hinaus. Die Zahl der Freiheitsgrade und damit der möglichen Analyseansätze nimmt dramatisch zu. Neue, bisher unbekannte Analysever-

fahren warten nur darauf, ersonnen, entwickelt und getestet zu werden.

Die virtuelle Realität ermöglicht es dem Analysten, neben den üblichen zweidimensionalen Verfahren wie Spreads, Korrelationen, Divergenzen oder Matrix-Gewichtungen einen dritten Input einzubinden. Die dritte Dimension wirkt sich auch auf Gebiete wie Handelssystementwicklung, Risk-, Money- und Portfoliomanagement aus.

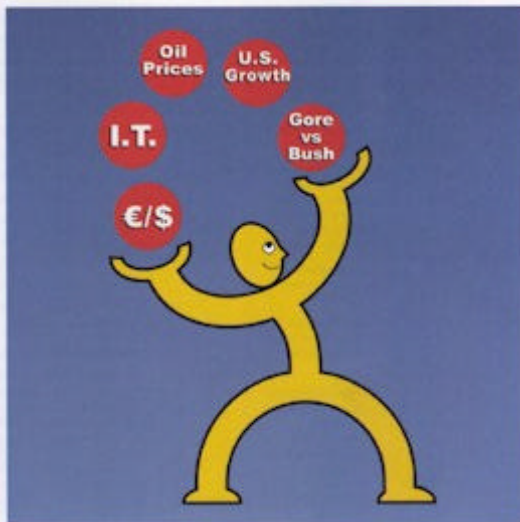
Liebe VTAD-Mitglieder, machen Sie mit bei dieser faszinierenden Aufgabe! Schon bald wird innerhalb der VTAD eine Arbeitsgruppe „Dreidimensionale Technische Analyse“ gegründet. Hier sind kreative Köpfe gefragt.

Freude am abstrakten Denken, räumliches Vorstellungsvermögen und eine gewisse Erfahrung als Technischer Analyst sind Voraussetzungen für die Teilnahme an dieser Arbeitsgruppe.

Wenn Sie Lust haben, an der Entwicklung einer neuen Analysewelt mitzuwirken, schicken Sie eine eMail an hartmut.sieper@vtad.net.

Börsen-Humor (1) <http://www.vtad.net/humor>

Keep your eye on the balls, Mr Greenspan



SONDERANGEBOTE

Nur noch bis zum 1.1.2001



Brodvision Aktie	vorher 95,99	jetzt nur 14,95
Brokat Aktie	vorher 205,95	jetzt nur 24,95
Intershop Aktie	vorher 139,99	jetzt nur 32,99
Freenet Aktie	vorher 259,99	jetzt nur 22,95
OAR Aktie	vorher 84,99	jetzt nur 16,99
EMTV Aktie	vorher 119,50	jetzt nur 6,99
Fantastic Aktie	vorher 54,95	jetzt nur 1,99

QUALITÄT BRAUCHT NICHT TEUER SEIN...

Aixtron Aktie	vorher 179,95	jetzt nur 99,95
EMC Aktie	vorher 119,99	jetzt nur 59,99
Arriba Aktie	vorher 182,95	jetzt nur 44,99

DAUER NIEDRIG TIEFSTPREISE

Eine Tonne Öl	vorher 34,99	jetzt nur 24,99
Eine Rinderhälfte	vorher 4990,50	jetzt nur 17,95

INDIZIES IM ANGEBOT!

Nasdaq Composite Index	vorher 5129,95	jetzt nur 2333,99
Nemax Allshare Index	vorher 8549,90	jetzt nur 2675,95

Hersh Shefrin: Börsenerfolg mit Behavioral Finance

Buchbesprechung

Behavioral Finance – diese neue Richtung wissenschaftlicher Forschung erobert auch den deutschen Finanzmarkt im Sturm. Viele Praktiker wissen schon lange aus leidvoller Erfahrung, dass die seit Jahrzehnten dominierenden fundamentalen Analyseansätze keine hinreichenden Erklärungen für die Preisentwicklungen an den Finanzhandelsplätzen liefern. Von einer effizienten Kursbildung kann nicht gesprochen werden.

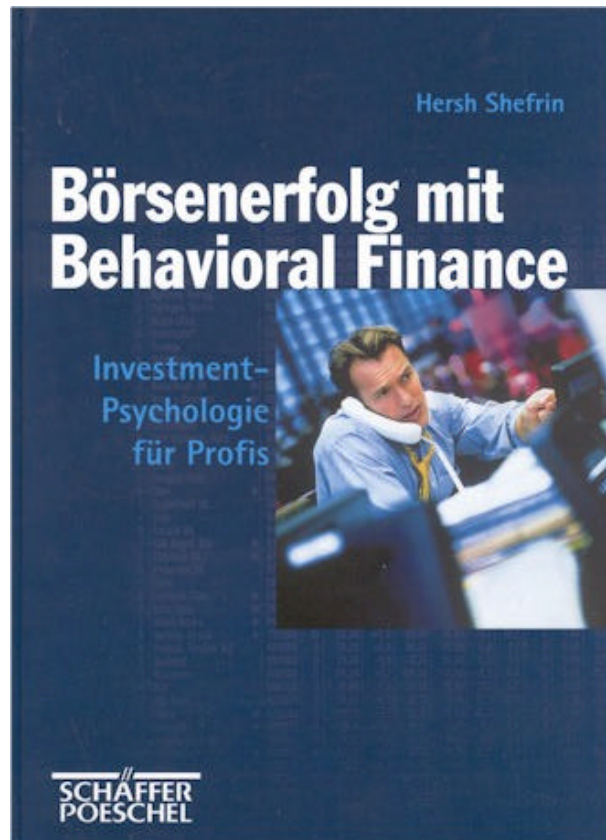
Das Scheitern von Anlagekonzepten wie des Hedgefonds LTCM, der immerhin von Nobelpreisträgern gesteuert wurde, oder der Untergang der britischen Investmentbank Barings – als Folge einer atemberaubenden Fehlspekulation – sind nur die herausragenden Beispiele.

Hierzulande lassen die exorbitanten Kurs sprünge am Neuen Markt Zweifel an der Informationseffizienz der Börse aufkommen. Aber auch die Vertreter der Technischen Analyse müssen ihre Analyseansätze überdenken. Zwar legt der Technische Analyst traditionell einen stärkeren Fokus auf psychologische Faktoren, vor verzerrten Wahrnehmungen und vor Fehleinschätzungen aufgrund von Kurzschlußentscheidungen ist auch er nicht gefeit.

Hersh Shefrin gelingt es mit dem vorliegenden Buch, die Gründe offenzulegen, warum wir als Anleger keinesfalls rational bei unseren Entscheidungen vorgehen. Dabei ist es nicht nur wichtig, die eigenen Fehler zu kennen. Wichtiger kann es sein, die Fehler der anderen zu erkennen und von ihnen zu profitieren beziehungsweise sich nicht ins gleiche Boot zu setzen.

Trotz des fundierten wissenschaftlichen Know hows ist der Text jederzeit verständlich und die vielen praktischen Beispiele machen das Werk zu einem Lesevergnügen.

Besonders aufschlussreich sind Shefrins Ausführungen zu Entscheidungsprozessen in Investmentkomitees und der Tendenz zur Selbstüberschätzung von Topmanagern. So manche Fusionsankündigung werden Sie künftig mit anderen Augen sehen! Der Autor widmet sich aber auch so wichtigen Themen wie dem systematischen Ver-



mögensaufbau und der Vorsorge für das Alter und liefert dazu wertvolle Ratschläge.

Behavioral Finance wird die Wirtschaftswissenschaften verändern, mit diesem Buch können Sie von den neuesten Erkenntnissen dieser Disziplin profitieren.

Hersh Shefrin: Börsenerfolg mit Behavioral Finance, Schäffer-Poeschel, Oktober 2000, ISBN 3-7910-1747-0, 99 DM

3x Hersh Shefrin zur Belohnung!

Vielen Dank für Ihre Mitarbeit, die VTAD-Mitgliederdatenbank auf den neuesten Stand zu bringen. Wie versprochen verlosen wir drei Bücher. Das Werk von Hersh Shefrin geht den glücklichen Gewinnern in Kürze zu! Hier die Gewinner (herzlichen Glückwunsch):

Tim Gudat, Hamburg
Günter Milbert, Föritz
Wigand Vogel, Münchenberg

Dr. Conrad Mattern: Praktikerhandbuch Investment Research

Buchbesprechung

Technische Analyse sollte vom Grundsatz her alleine auf der Basis eines Technischen Umfelds erfolgen und fundamentale Gegebenheiten weitgehend außer Acht lassen. Trotzdem hat sich gezeigt, dass die Veröffentlichung von Wirtschaftsdaten regelmäßig eine gewisse Kursrelevanz aufweist.



Wenn z.B. die Anzahl der neugeschaffenen Stellen außerhalb des US-Landwirtschaftssektors einmal wieder überraschend hoch ausfällt und die Märkte darauf reagieren, steht man manchmal ratlos vor den Schirm und fragt sich: Was bedeutet das nun wieder?

Und wenn dann gleichzeitig die Arbeitslosenrate angestiegen ist, obwohl doch mehr Stellen als erwartet neu geschaffen wurden und dadurch die Arbeitslosigkeit eigentlich hätte zurückgehen müssen, schleicht sich der Verdacht ein, dass die Probleme bei der Auszählung der Stimmen zur US-Präsidentschaftswahl nicht von ungefähr ge-

kommen sind, da doch regelmäßig verwirrende Datenkonstellationen veröffentlicht werden.

Das Buch „Praktiker-Handbuch Investment Research – Wirtschafts- und Finanzindikatoren als Market Movers“ von Conrad Mattern ist im Falle der Arbeitsmarktdaten und in ähnlichen Situationen (nur nicht bei der Auszählung der Präsidentschaftsstimmen) eine große Hilfe beim Verständnis von fundamentalen Wirtschaftsindikatoren der USA und Euroland.

Systematisch werden alle wichtigen Wirtschaftsindikatoren aus den beiden großen Wirtschaftsräumen bis ins kleinste Detail beschrieben und Zusammenhänge mit anderen Indikatoren werden aufgezeigt.

Darüber hinaus weist das Buch zwei Neuerungen auf: zum einen wurden alle Indikatoren nach ihrer Bedeutung für die Finanzmärkte klassifiziert. Zum anderen wird für jeden Indikator eine übersichtliche Zusammenstellung der wichtigsten Datastream-Mnemonics geliefert, sofern sie in Datastream vorhanden sind.

Nutzer von Datastream, die in der Vergangenheit immer umständlich nach den einzelnen Mnemonics suchen mussten, finden hier eine große Hilfe.

Das Buch zeichnet sich darüber hinaus durch die derzeit aktuellste Beschreibung aller wichtiger Indikatoren aus. Das Buch von Conrad Mattern, der übrigens auch Mitglied der VTAD ist, stellt die erst umfassende Zusammenstellung der wichtigsten Indikatoren aus Euroland dar. Während man sich bei US-Indikatoren häufig auf die eigene langjährige Erfahrung oder die eines Kollegen stützen kann, scheitert diese Vorgehensweise bei den Euroland-Indikatoren meist kläglich.

Hier kann das Buch von Conrad Mattern eine große Hilfe sein. Das „Praktiker-Handbuch Investment Research“ sollte auf keinem Analysten- oder Händlertisch fehlen, auch wenn die Ausrichtung des Nutzers eine technische ist.

Conrad Mattern: Praktiker-Handbuch Investment Research – Wirtschafts- und Finanzindikatoren als Market Movers, Schäffer-Poeschel, September 2000, ISBN3-7910-1647-4, 169 DM

NTAA—Analysis of Stock Prices in Japan

Leserrezension von Thorsten Russ

Wer Literatur zum Thema Candlestick Charts im deutschen- und amerikanischen Literaturangebot sucht, stößt bald an seine Grenzen. Was liegt also näher um seinen Wissensdurst zu stillen, als im „Land der aufgehenden Sonne“, den Erfindern und Begründern dieser Technik nach Material zu suchen.

Über die Nippon Technical Analysis Association ist es natürlich kein Problem entsprechende Kontakte herzustellen. Mr. Okamoto von der Nomura Securities Investment Trust Management Co.LTD hat mir dabei sehr geholfen. Er hat mir ein Buch zugesandt, das die NTAA selbst verfasst hat.

Im Vorfeld hatte ich natürlich eine gewisse Erwartungshaltung an das Buch und mein Fokus war auf das Thema Candlestick-Charts gerichtet. Das Buch „Analysis of Stock Prices in Japan“, das in der zweiten Auflage in englischer Sprache 1986 erschien, bringt die östlichen- und westlichen Analysegrundsätze zusammen.

Natürlich stellt dies keinen revolutionären Ansatz dar, birgt aber trotzdem einen interessanten Aspekt. Da das Buch aus der fernöstlichen Feder stammt, betrachtet der Leser natürlich alles aus der Sicht der Verfasser und sieht wie sich die Japaner mit ihrer Analysephilosophie selber darstellen.

Lektürbericht

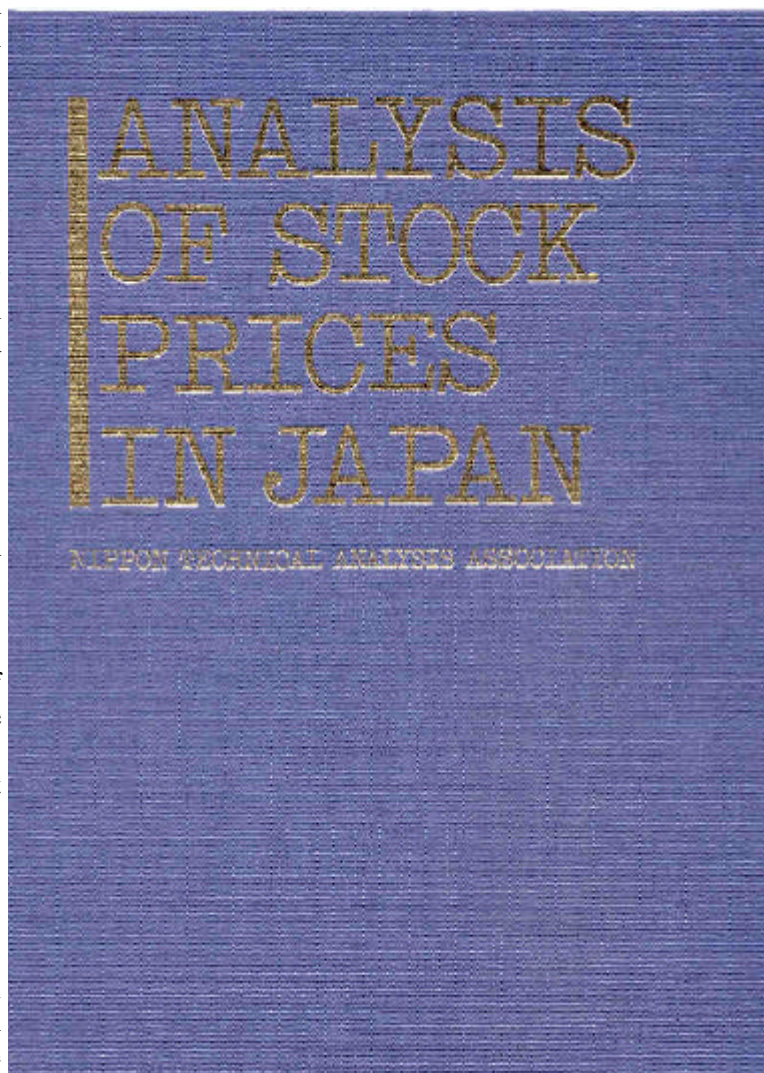
Die Arbeit für das 270 Seiten starke Werk haben sich neun Mitglieder der NTAA geteilt. Jeder der neun Verfasser verewigt sich mit seinem jeweiligen Spezialgebiet in der „Analysis of Stock Prices in Japan“, das in 3 Teile und 12 Kapitel gegliedert ist. Das aus dem japanischen übersetzte Buch ist verständlich und in einem „well written“ Englisch verfasst.

Der erste Teil des Buches (Part I) befasst sich mit den Grundsatzkonzepten der Technischen Analyse. Dabei steht die ewige Diskussion zwischen technischer oder fundamentaler Analyse

im Vordergrund. Die Verfasser geben einen Überblick über die Historie und arbeiten akribisch und unparteiisch die Pros und Contras beider Analysemethoden heraus. Er versucht außerdem die technische und fundamentale Analyse in Einklang zu bringen.

Der zweite Teil (Part II) von „Analysis of Stock Prices in Japan“ behandelt die Werkzeuge der technischen Analysten. Hier wird die Signifikanz der Chartinterpretation dargestellt. Man befasst sich natürlich zuerst mit den Candles.

Die Verfasser behandeln die Bedeutung dieser Chartart, stellen die gängigen Formationen dar und arbeiten die 5 Thesen von Sakata mit ein. Außerdem werden in diesem Part Trendlinien, Unterstützungs- und Widerstandslinien, westliche Chartformationen, Moving Average und der Divergenz Index vorgestellt. In „Analysis of Stock



Prices in Japan“ wird ein riesiges Themengebiet abgearbeitet, dabei wird der Leser immer wieder dadurch überrascht, dass bestimmte Segmente wie z.B. Moving Averages sehr ausführlich mit Hilfe von Schaubildern dargestellt sind.

Ein anderer Teil der Technischen Analyse, die Zyklenanalyse, fließt in Form der Ichimoku Balance Table, mit in den zweiten Teil dieses Buchs. Von den Neukurs-Charts werden Kagi- und P&F-Charts vorgestellt. Diese Charts die keine Zeitachse haben, sind ziemlich rigid bei ihrer Interpretation.

Hier handelt man die häufigst angewendeten Formationen ab, zeigt wie man P & F Charts zur Kurszielberechnung einsetzt und Trendlinien (45°- und Schrikker Methode) einzeichnet. Ausführlich wird in diesem Buch die Volumentheorie dargestellt. Es zeigt Volumencharts wie z.B. den Anticlockwise-Chart und Volumenindikatoren wie den OBV auf.

Als Timinginstrument für Trades wird der Copock Indikator für sehr geeignet befunden. Gegen Ende des 2. Teils kommt die Momentum Analyse anhand von Sonar-Charts ins Spiel. Diese Chartform wird an verschiedenen Indices durch-exerziert.

Der Dritte Teil des Buches (Part III) beschreibt den Zusammenhang von Angebot und Nachfrage von Aktien in Japan. Dem Leser wird

das Zusammenspiel von Privat-, Ausländischen- und Institutionellen Anleger aufgezeigt und beschreibt das weitere Umfeld.

Abschließende Meinung:

Das Buch „Analysis of Stock Prices in Japan“ das 1986 erschien, ist stellenweise nicht up-to-date. Es gibt jedoch Passagen wie z.B. Formationen die Zeitlos sind und einen interessanten Einblick geben. Natürlich kann man auf 270 Seiten nicht die technische Analyse ausführlich darstellen. Das die Macher dieses Werkes aber Ahnung von ihrem Ressort haben, zeigt der Buchinhalt. Alle Grundbausteine und wichtigen Teile der technischen Analyse sind ausführlich beschrieben.

Sofern Sie Interesse an diesem Buch haben, schreiben Sie eine e-mail an

buchshop@vtad.net.

Wir werden dann die Konditionen für einen Bezug bei der NTAA in Japan erfragen!

Bitte sehen Sie von Einzelbestellungen in Japan ab.

Kaufsignal-Filter am Beispiel des NWP-Filtergenerators

Von Thomas Bopp (CMT)

Die große Anzahl an börsennotierten Handelsobjekte macht es für den einzelnen Anleger immer unüberschaubarer, nach dem für seine Anlagehorizont richtigen Handelsinstrument zu suchen.

Um all die Aktienkataloge wöchentlich einmal durchzublätern und zu analysieren, wäre ein ganzes Wochenende einzuplanen. Hier setzen mechanische Handelssysteme an, die täglich oder einmal wöchentlich die gesamten Datenmengen nach vorher definierten Kriterien filtern und dem Anleger die Angebote zur näheren Untersuchung unterbreiten, die seiner Anlagementalität entsprechen.

Mechanische Handelssysteme haben den Vorteil, dass die menschliche Psyche komplett ausgeschaltet wird, das heißt es müssen erst alle Kriterien übereinstimmen, bevor der Kapitalein-

satz erwogen wird. Im Gegensatz dazu wird der normale Anleger des Öfteren ein Kriterium außer acht lassen, und damit vielleicht einen der schlimmsten Verluste seiner Karriere erleben.

Hier setzt nun das NWP Filtermodul an. Es ist Bestandteil des neu entwickelten 32-Bit-Börsenprogramms NWP-Börse aus dem Hause NWP Medien AG. Es überlässt Ihnen die Entscheidung, welche Bedingungen für Sie wichtig sind und welche nicht.

Damit Sie in Zukunft nach Ihren eigenen Strategie filtern können, werden ich Ihnen zeigen, wie Sie selbst komplexe System in die Tat umsetzen können und diese Ihnen später automatisch ca. zwei Ergebnisse pro Tag oder Woche zur Bewertung vorgelegen - als Ergebnis der eingestellten Bedingungen.

Arbeitsweise zur Erstellung eines Handelssystems

Für den Anleger, der sich in das Abenteuer der Filtererstellung stürzt, ist es unabdingbar, sich vorweg eine Vorstellung von dem idealen Ergebnis einer Auswertung zu machen. Das heißt nichts anderes, als das er die für ihn wichtigen Bedingungen, die ein Wertpapier haben sollte, vorher definieren muss.

Nachdem dies geschehen ist, sollte er sich um die Auswahl der richtigen Indikatoren und Parameter kümmern. Diese Indikatoren sollten nicht alle aus dem gleichen Segment kommen, sondern verschiedenen Ansätze einbringen.

Wenn Sie zum Beispiel ein System erstellen, dessen Hauptbestandteile „RSI“- , „Stochastik slow“- und „Rate of Change“-Indikator - alle mit der gleichen Einstellung – sind, dürfte es schwer sein, gute Ergebnisse zu bekommen. Diese drei Indikatoren laufen meist gleich, was nicht unbedingt gut für ein System ist.

Nach Auswahl der entsprechenden Indikatoren, müssen zum Schluss die richtigen Bedingungen aus dem großen Arsenal des NWP Börse Filtermoduls gefunden werden.

Definition eines idealen Filterergebnis

Die Grundlage eines Filters sollte aus den für uns wichtigen charttechnischen Eigenschaften eines Kaufkandidaten bestehen. Für unsere komplexes Auswertungssystem möchten wir folgende Eigenschaften sehen:

- Das Investment sollte sich in einem kurz- bis mittelfristigen Aufwärtstrend befinden
- Dieser Aufwärtstrend sollte bestätigt werden durch ein schon seit länger anhaltendem „Parabolic SAR“-Kaufsignal
- Es sollte in den letzten fünf Tagen zu einer Gegenreaktion (Gewinnmitnahmen) von mindestens fünf Prozent gekommen sein
- Das gesuchte Objekt sollte mit gestrigem Kurs

nochmals schwächer als der Vortag geschlossen haben.

- Die stärksten Kursverluste sollte mittlerweile vorbei sein mit der Aussicht auf eine Bodenbildung

Nachdem die Grundlagen des Filters gelegt wurden, sollte der entsprechende Chart sich an einer Unterstützungs- bzw. Aufwärtstrendlinie befinden, die vom Anleger visuell im Chart eingezeichnet werden muss.

Die richtigen Bedingungen für das Filtersystem finden und einfügen

Nach der Definition des von uns gesuchten Objekts geht es nun daran, die nützlichen Indika-



Abb. 1

toren zu finden, anhand derer wir die Filterbedingungen überprüfen lassen wollen.

Erkennen des Aufwärtstrend

Um einen kurz- bis mittelfristigen Aufwärtstrend feststellen zu können, nutzen wir gleitenden Durchschnittslinien. Diese glätten das sogenannte Rauschen oder auch zufällige Preisbewegungen der Börse und sind zweckmäßig, um einen Trend erkennen zu können.

Für den kurzfristigen Zeitraum haben wir uns die 18-Tage-Linie herausgesucht (Abb. 1).

In unserem Beispiel sehen Sie die Bayer-Aktie mit eingezeichneter 18- und 100-Tage-Linie. Wie klar zu erkennen ist, gibt die kürzere Durchschnittslinie besser Hinweise auf das kurz-

fristige Verhalten dieses Wertes als die längere Linie, die nur auf einen seitwärtstendierenden Markt hindeutet.

Bitte beachten Sie, dass die gesehene Seitwärtsrange eine Kursspanne von 25 Prozent zwischen dem Höchst- und Tiefstkurs besitzt. Hier

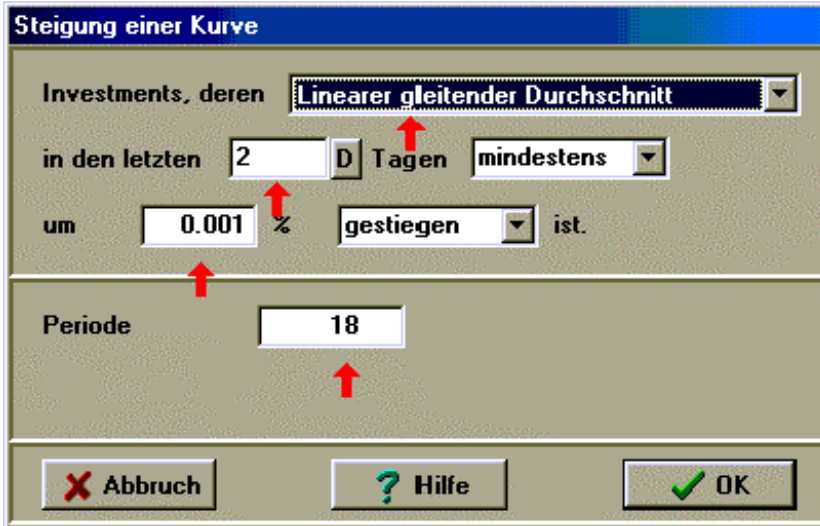


Abb. 2

hätten sich schon einige gute Kaufgelegenheiten nur anhand des Ausbruchs nach oben durch die 18-Tage-Linie ergeben.

Ein Verkauf wäre in umgekehrter Weise ins Auge gefasst worden, mit dem Bruch des Kursen von oben nach unten durch die gleitende Linie. Um festzustellen, ob die hier verwendete 18-Tage-Linie steigend verläuft, wird uns die im Filtermodul mögliche Bedingung „Steigung einer Kurve“ nützlich sein und fügen diese per Mausklick dem rechten Filterbedingungsfenster hinzu (Abb. 2).

Automatisch öffnet sich das Variablenfenster der Bedingung, in dem Sie bitte in die mit Pfeilen angezeigten Variablenfelder obige Daten eingeben bzw. entsprechende Veränderungen vornehmen.

Um festzustellen, ob die gleitende 18-Tage-Linie steigend

verläuft, muss sie in den letzten beiden Tagen um mindestens 0,001 Prozent gestiegen sein.

Bestätigung des Aufwärtstrends

Für unser komplexes System möchten wir zusätzlich noch eine Bestätigung für einen bestehenden Aufwärtstrend durch einen zweiten Indikator haben. Dazu nutzen wir das von Welles Wilder entwickelte „Parabolic SAR“-Verfahren. Dieses trendfolgende System befindet sich immer im Markt, entweder auf der Käufer- oder auf der Verkäuferseite.

Kernstück ist eine Stoplinie, die bei Bruch ein Drehen der Position bewirkt - aus diesem Grund steht das „SAR“ im Namen für „Stop and Reverse“ - auf gut Deutsch „stoppen und drehen“ (Abb. 3).

Oben sehen Sie abermals die Bayer-Aktie, diesmal mit den

beiden gleitenden Linien (18- und 100-), zusätzlich die eingezeichnete „Parabolic SAR“-Stoplinie.

Wie unschwer zu erkennen, wird der Abstand der Stoplinie zum aktuellen Kurs immer kürzer, je länger die Signalgenerierung zurückliegt. Bei Wilder's Konzept wird davon ausgegangen, dass sich ein bestehender Trend irgendwann

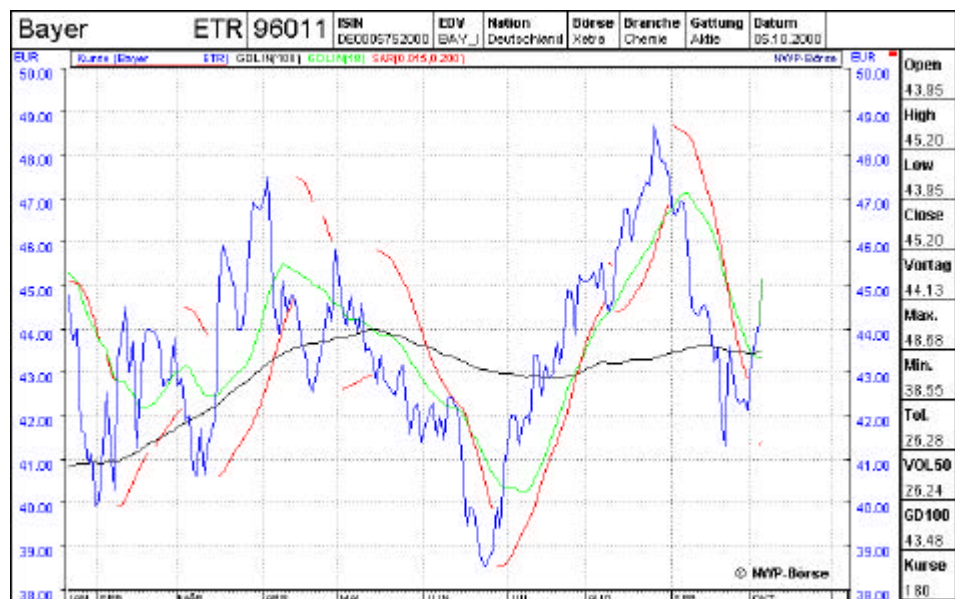


Abb. 3

abnutzt, ermüdet und in einen entgegengesetzten Abwärtstrend bzw. eine Seitwärtsphase übergeht.

Um nicht den größten Teile der eventuellen Kursgewinne durch ein spätes Verkaufssignal des „Parabolic SAR“ abzugeben, sorgt eine Variable in der Berechnungsformel für ein Annähern der Stoplinie an den aktuellen Kurs.

Für unser Filtersystem muss also eine steigende 18-Tage-Linie durch eine unterhalb des aktuellen Kurses verlaufende „Parabolic SAR“-Stoplinie unterstützt werden. Um im Filter festzu-

in obige Daten. Obwohl von Welles Wilder als Faktor die Einstellung 0,02 empfohlen wird, möchten wir diese für dieses System etwas abschwächen, nehmen daher eine Änderung auf 0,015 vor. Dies ist der Faktor, um den die Stop-Linie täglich erhöht wird, dadurch näher an den aktuellen Kurs kommt.

Gewinnmitnahmen im Aufwärtstrend

Als dritte Bedingung wollten wir kurzfristige Gewinnmitnahmen in einer Höhe von mindestens fünf Prozent in den letzten Tagen sehen. Angedeutet wird damit ein kurzfristig überverkaufter Markt.

Um dies zu bewerkstelligen, haben wir den „Rate of Change“-Indikator ausgesucht. Er misst prozentual den Kursgewinn/Verlust gegenüber der eingestellten Periode. Die Berechnungszeitraum wurde auf fünf Tage festgelegt (Abb. 5).

In obigem Beispiel sehen Sie die BMW-Aktie mit gleitender 18-/100-Tage-Linie und dem „Parabolic SAR“-Indikator, dar-

unter das Analysefenster mit einem „Rate of Change“-Indikator auf Basis fünf Tage.

Eine waagerechte Linie wurde zur Verdeutlichung im unteren Fenster bei einem Kursverlust von mindestens fünf Prozent eingefügt. Die bei-

den Aufwärtspfeile weisen auf Kaufsignale des von uns bevorzugten Systems hin. Einzig an diesen Stellen war eine steigende 18-Tage-Linie, ein bestehendes „Parabolic SAR“-Kaufsignal sowie Gewinnmitnahmen von mehr als fünf Prozent zu vermeiden gewesen.

Um im Filter festzustellen, ob der „Rate of Change“-Indikator mit dem heutigen Stand einen Kursverlust von mindesten vier Prozent besitzt,

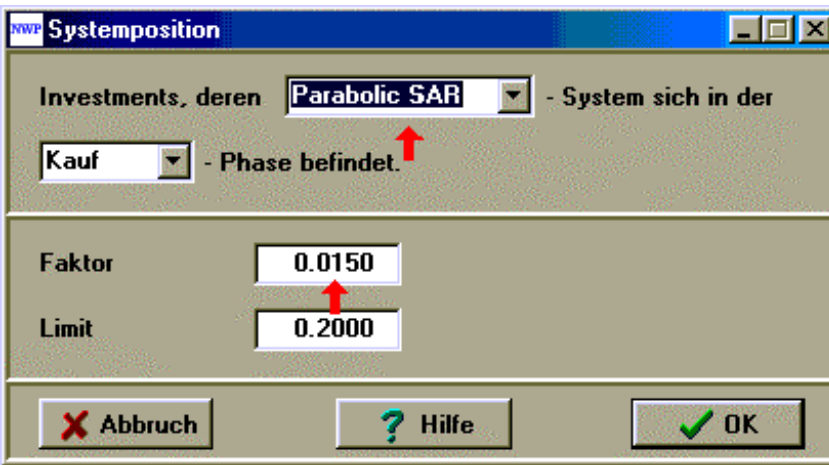


Abb. 4

stellen, ob der „Parabolic SAR“-Indikator eine aktuelle Kauf-Position besitzt, verwenden wir die Bedingung „Systemposition (Abb. 4).

Im Variablenfenster der Bedingung ändern wir die mit Pfeilen angezeigten Variablenfelder

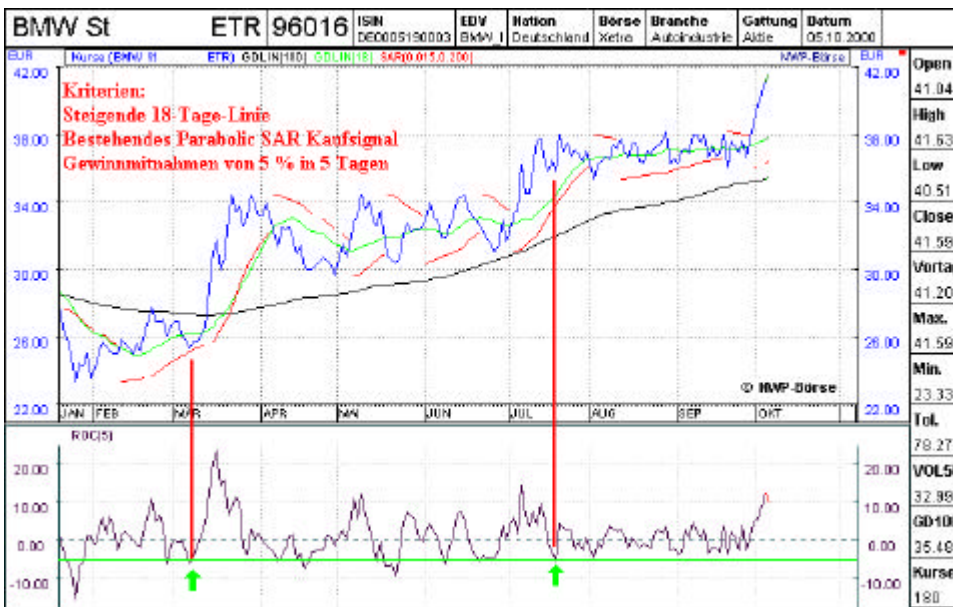


Abb. 5

wird anhand der Bedingung „Lage zu einer Linie“ geprüft, ob die berechnete Indikatorzahl weniger als -4 beträgt (Abb. 6).

Die obigen Daten – siehe Pfeile – werden im Variablenfelder eingeben bzw. entsprechende Veränderungen vorgenommen. Der benötigte Verlust in den letzten fünf Tagen darf hier auch wesentlich höher sein als den eingestellten vier Prozent.

Sie werden sich nun fragen, aus welchem Grund nun vier Prozent anstatt der benötigten fünf Prozent eingestellt wurden. Dies erklärt sich bei der nächsten Bedingung.

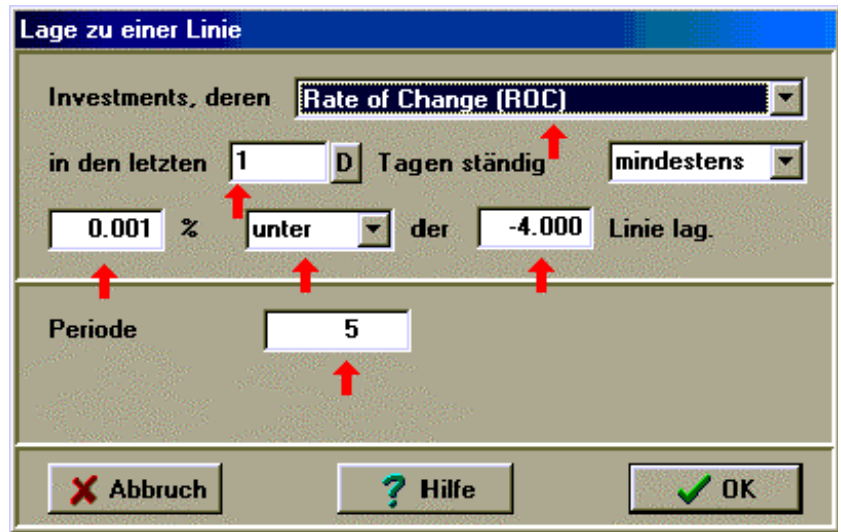


Abb. 6

Abschwächung eines größeren Kursverlustes

Die Abschwächung eines größeren Kursverlustes wird ebenfalls mittels des „Rate of Change“-Indikators festgestellt. Zu Rate gezogen wird zusätzlich das normale Kursverhalten des entsprechenden Wertes. Setzt sich die Abwärtsbewegung im entsprechenden Investment fort und dieses wird nicht von ebenfalls tiefer liegenden Linien im Indikator bestätigt, spricht man von ei-

ner positiven Divergenz (Abb. 7).

Umgekehrt ist es als negative Divergenz anzusehen, wenn die neuen Kurssteigerungen in der Aktien nicht durch neue Höchstkurse im „Rate of Change“-Indikator bestätigt werden.

Die BMW-Aktie dient uns erneut als Beispiel, bei der wir zur Unterstützung dieser These jeweils eine positive und eine negative Divergenz eingezeichnet haben. Achten Sie bitte auf die nachfolgenden Gegenreaktionen. Nach der negativen Divergenz kam es zu anschließenden Kursverlusten, während nach einer positiven Diver-



Abb. 7

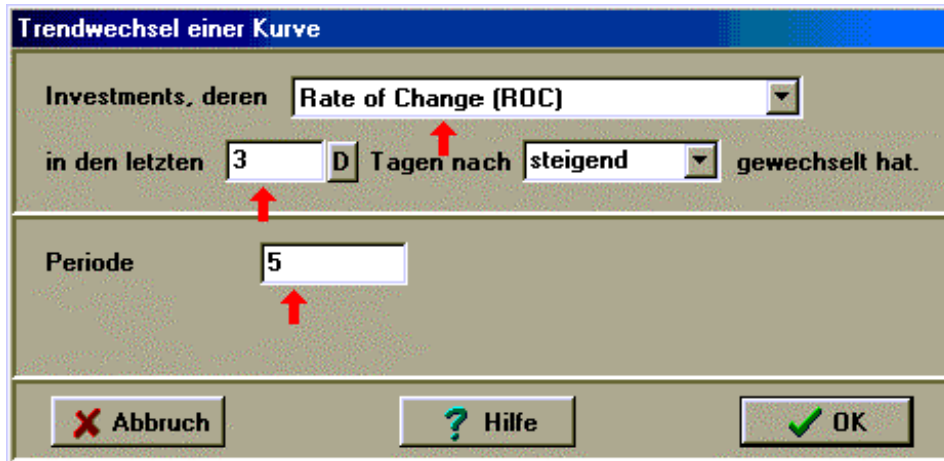


Abb. 8



Abb. 9

genz ein Anstieg der Aktie festzustellen war. Um eine positive Divergenz im „Rate of Change“-Indikator festzustellen sind diesmal zwei Filterbedingungen zu verwenden. Zum einen handelt es sich um die Überprüfung eines weiteren Kursrückgangs des Investments gegenüber dem Vortag, zum anderen möchten wir einen Trendwechsel im „Rate of Change“-

Indikator von fallend nach steigend sehen - innerhalb der letzten drei Tagen. Diese beiden kombinierten Bedingungen erkennen eine mögliche positive Divergenz.

Um im Filter festzustellen, ob der „Rate of Change“-Indikator mit dem heutigen Stand einen Trendwechsel vollzogen hat, nutzen wir die Bedingung „Trendwechsel einer Kurve“ (Abb. 8).

Einstellungen werden wie angezeigt vorgenommen. Der „Rate

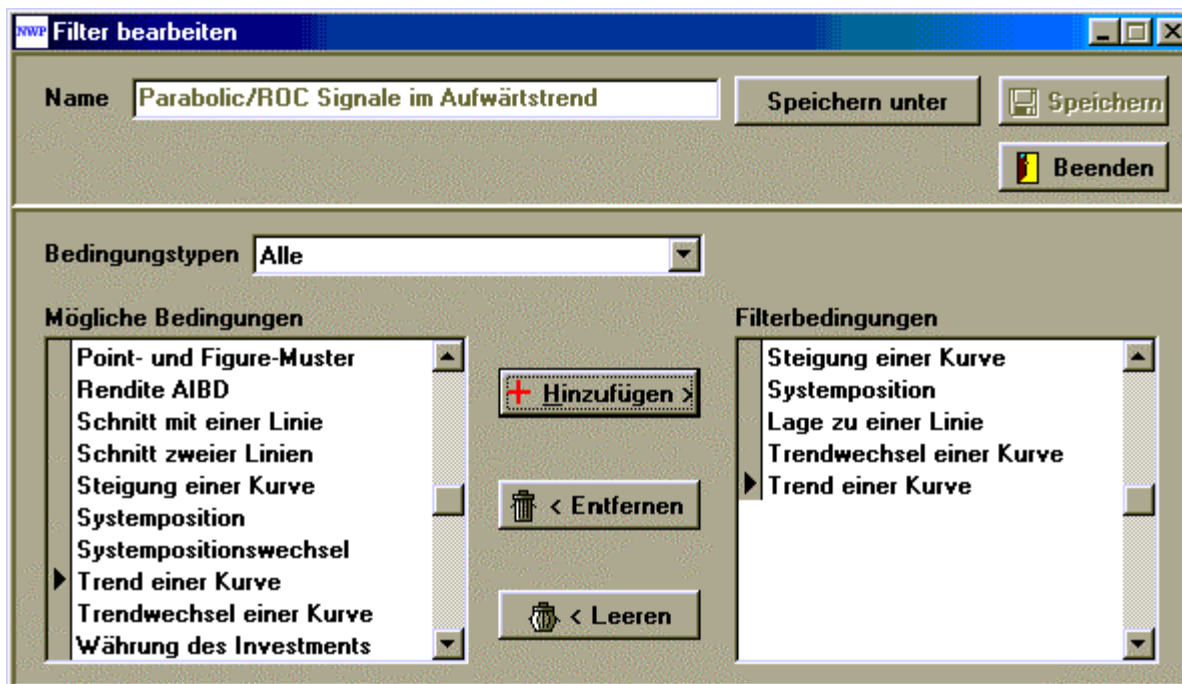


Abb. 10

of Change“-Indikator soll anhand dieses Filter überprüft werden, ob er in den letzten drei Tagen einen Trendwechsel von fallend nach steigend vollzogen hat. Dies setzt voraus, dass er vor zwei Tagen tiefer war als heute, was einem von unserem System vorausgesetzten Kursrückgang von mehr als vier Prozent (=fünf Prozent) entspricht.

Für die Überprüfung eines Kursrückgangs gegenüber dem Vortag, sollte die Bedingung „Trend einer Kurve“ mit den angezeigten Parametern verwendet werden. Somit wäre die letzten Teile dieses komplexen Systems ebenfalls als Bedingungen eingestellt. Unsere Beispiel dürfte damit das nachfolgende Aussehen haben.

Es ist es nun an der Zeit, den erstellten Filter abzuspeichern und einen ersten Filterversuch zu starten. Lassen Sie alle Aktienkataloge anhand dieses Systems überprüfen, da dieses komplexe System im Höchstfall zwischen fünf und fünfzehn Kandidaten auswirkt. Dies hat für Sie den Vorteil, nicht Hunderte von Charts durchzublättern, sondern sich nur auf das Wesentliche zu konzentrieren.

Fazit

Wie Sie sehen, lassen sich anhand der großen Anzahl möglicher Bedingungen in NWP-Börse Filtermodul auch komplexe Systeme entwickeln. Es werden zwar manchmal nur wenige o-

der gar keine Werte ausgeworfen, die diese Bedingungen erfüllen, aber dadurch lässt sich auch der bestehende Trend des Gesamtmarktes erkennen.

Dieses System wurde ab Jahresanfang mit 320 Aktien (DAX, NEMAX50, ES 50, MDAX, SDAX) getestet und erbrachte 163 Kaufkandidaten, von denen 80 nach vier Wochen höher als bei Signalgenerierung standen. Gekauft wurde nach Signalgebung zum Eröffnungskurs des nächsten Handelstages. Darunter waren einige mit Steigerungen über 100 Prozent, während der höchste Verlust bei minus 45 Prozent war.

Patzer verhindert werden können, wenn bei Kauf des Wertes die 9-Tage-Linie mit einem zweiten Filter geprüft wird. Fängt diese an, einen fallenden Status zu bekommen, kann die Glattstellung erwogen werden. Die Verluste konnten hierbei merklich verringert werden.

Als weiterer Vorteil kann angeführt werden, dass erst in einen bestehenden Aufwärtstrend gekauft wird. In der Zeit ab Mitte November wurden für die beobachteten Werte keine Kauf-Signale mehr generiert und dies war gut so. Bei den im Moment starken Abwärtstrend in vielen Werten dürfte dieses System erst im ersten Quartal wieder einige interessante Werte auswerfen, was nicht nur den Geldbeutel, sondern auch das Nervenkostüm schont.

Börsen-Humor (2) <http://www.vtad.net/humor>



Börsen-Witz aus der Harald-Schmidt-Show:

HS: „Im vergangenen Jahr brachte das Sparbuch einen höheren Ertrag als Aktien!“

Sparbuch, kennen Sie doch, oder?

Das war das Stück Papier, mit dem Sie sich im März die Zigarre anzündeten, als der Neue Markt seinen Höchststand hatte.“

Ausschreibungsbedingungen VTAD-Forschungspreis

I.

Der VTAD-Forschungspreis der Technischen Analyse richtet sich an Studenten und Praktiker, die eine Diplomarbeit, Dissertation, DITA Level 3-Arbeit oder eine vergleichbare Arbeit verfasst haben, die im Bereich der Technischen Analyse anzusiedeln ist. Die studentische Ausarbeitung muss an einer deutschen Hochschule, Fachhochschule oder einer vergleichbaren Bildungseinrichtung eingereicht und angenommen worden sein. Die DITA Level 3-Arbeiten müssen bei der IFTA oder der VTAD eingereicht und angenommen worden sein.

II.

Um zu gewährleisten, dass die Arbeiten sich mit einem aktuellen Thema der Technischen Analyse befassen, werden nur solche Arbeiten angenommen, die innerhalb der letzten zwei Kalenderjahre vor dem Jahr, in dem der Preis jeweils vergeben wird, eingereicht und angenommen worden sind. Letztes Abgabedatum ist jeweils der 31. März eines Jahres. Ist eine Arbeit eingereicht, die Bewertung der Bildungseinrichtung steht aber noch aus, so kann die Bewertung innerhalb eines Monats nachgereicht werden.

III.

Zur Teilnahme an der Ausschreibung zum VTAD-Forschungspreis der Technischen Analyse ist die Arbeit in vierfacher Ausfertigung einzureichen. Darüber hinaus ist ein kurzer Lebenslauf einzureichen, aus dem u.a. hervorgeht, in wieweit der Bewerber sich bereits mit der Technischen Analyse befasst hat. Ebenfalls ist ein Nachweis vorzulegen, wie die Arbeit bewertet worden ist sowie eine Erklärung, dass die Arbeit selbständig verfasst wurde. Die Unterlagen müssen bis zum 31. März eines Jahres bei der Geschäftsstelle der Vereinigung der Technischen Analysten Deutschlands e.V. (VTAD) eingegangen sein. Die eingereichten Exemplare der Arbeit verbleiben nach dem Ende des Preisverfahrens bei der VTAD.

IV.

DITA Level 3-Arbeiten, die bis zum 31. März eines Jahres eingereicht und bewertet wurden, werden automatisch für die Ausschreibung zum VTAD-Forschungspreis der Technischen Analyse berücksichtigt. Der Verfasser soll rechtzeitig die unter III. genannten Unterlagen bei der VTAD-

Geschäftsstelle einreichen.

V.

Die eingereichten Arbeiten werden von einem Gremium bewertet, das sich aus drei Mitgliedern zusammensetzt. Dabei soll darauf geachtet werden, dass mindestens ein Vertreter der VTAD und einer Bildungseinrichtung vertreten sind. Über die Auswahl der Mitglieder entscheidet die VTAD. Personen, die sich für den VTAD-Forschungspreis der Technischen Analyse bewerben, können nicht gleichzeitig Mitglieder des Gremiums sein. Das Gremium entscheidet innerhalb einer angemessenen Zeit über die Vergabe des Preises.

VI.

Das jeweils vorhandene Preisgeld soll so aufgeteilt werden, dass mehrere Arbeiten ausgezeichnet werden können. Derzeit ist der Preis mit jährlich 10000 DM dotiert, so dass sich die Preisgelder wie folgt aufteilen:

1. Preis 5000 DM, 2. Preis 3000 DM,
3. Preis 2000 DM

Das Gremium entscheidet mit Mehrheitsentscheid über die Vergabe des Preises. Sollte es in einem Jahr keine oder nur eine geringe Anzahl von preiswürdigen Arbeiten geben, so kann das Gremium auch entscheiden, einzelne Preise oder alle Preise unbesetzt zu lassen. Das entsprechende Preisgeld verfällt in diesem Fall.

VII.

Die Preisträger erhalten eine schriftliche Benach-

Achtung Terminhinweis!

Arbeiten, die zum VTAD-Forschungspreis angemeldet werden sollen, müssen bis 31.03.2001 bei der VTAD-Geschäftsstelle eingegangen sein (es gilt das Datum des Poststempels!).

DITA Level 3 Absolventen sind automatisch registriert, müssen aber noch einen Lebenslauf in der genannten Frist einreichen.

richtigung. Die Übergabe des Preises soll in einem entsprechenden Rahmen wie z.B. der VTAD-Jahrestagung erfolgen. Sämtliche Teilnehmer, die nicht ausgezeichnet werden, erhalten über die Entscheidung ebenfalls eine schriftliche Benachrichtigung. Gegen die Entscheidung des Gremiums ist kein Einspruch möglich.

VIII.

Die VTAD erhält das Recht, alle eingereichten Arbeiten, auch auszugsweise, in einer eigenen Publikation der VTAD zu veröffentlichen. Die VTAD behält sich das Recht vor, über die Veröffentlichung zu entscheiden. Die VTAD unterstützt

die Verfasser der ausgezeichneten Arbeiten bei der Publikation. Erlöse, die sich aus einer eigenständigen, mit Hilfe der VTAD erschienenen Publikation der eingereichten Arbeit ergeben, werden hälftig zwischen dem Verfasser und der VTAD geteilt.

IX.

Die VTAD behält sich vor, die Ausschreibungsbedingungen neuen Gegebenheiten anzupassen und abzuändern.

Stand 21.12.2000

Bitte erteilen Sie uns eine Einzugsermächtigung , danke!

Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands e. V.

VTAD
Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands e.V.
Kaiserhofstraße 17

60313 Frankfurt / Main

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. Michel Geries
Schatzmeister

Einzugsermächtigung

Bitte Original einsenden

Bitte belasten Sie künftig die Mitgliedsbeiträge der Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands e. V. meinem / unserem nachstehenden Konto:

Kontoinhaber: _____

Konto Nr.: _____ bei: _____

BLZ : _____

_____, den _____ 200_____



Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands e. V.

VTAD
Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands e.V.
Kaiserhofstraße 17

Frankfurter Sparkasse
Konto 812 307
BLZ 500 502 01

60313 Frankfurt / Main

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.

Meine Stammdaten:

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:	

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

Ich bin bereit, den Zweck der Vereinigung zu unterstützen durch

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

_____, den _____ 200__ Unterschrift: _____

VTAD-Mitgliederversammlung 24. + 25. März 2001

Von Manfred Hübner

Dies diesjährige Mitgliederversammlung, wie immer in Verbindung mit der traditionellen Jahrestagung, findet am 24. und 25. März 2001 statt. Veranstaltungsort ist das Treff-Parkhotel in Bad Soden / Taunus:

Königsteiner Str. 88
D - 65812 Bad Soden

Das Veranstaltungsprogramm untergliedert sich folgendermaßen:

- Am Samstag findet die Jahrestagung statt. Neben zwei interessanten Vorträgen stehen Workshops und ein reger Meinungs- und Gedankenaustausch im Vordergrund. Ziel ist es, das Potential der VTAD zur Weiterentwicklung der Technischen Analyse in Deutschland zu entwickeln.
- Der Samstag Abend soll uns persönliche Kontakte erlauben und steht im Zeichen der Geselligkeit.
- Ihren Abschluss findet die Veranstaltung am Sonntag mit der Mitgliederversammlung. Neben den üblichen Formalitäten wollen wir uns intensiv mit der Zukunft der VTAD beschäftigen. Das erfreulich starke Mitgliederwachstum, der Bedarf an qualifizierter Ausbildung, die sich stetig verbessernde Wahrnehmung der Technischen Analyse in der Öffentlichkeit und die extrem hohe Belastung der ehrenamtlichen Funktionäre machen eine Neuausrichtung der VTAD notwendig.

Wir werden Sie rechtzeitig über das Programm der Mitgliederversammlung unterrichten und senden Ihnen Ihre persönliche Einladung in Kürze zu. Ich würde mich freuen, viele von Ihnen persönlich in Bad Soden treffen zu können.

Anträge zur Tagesordnung bitten wir bis

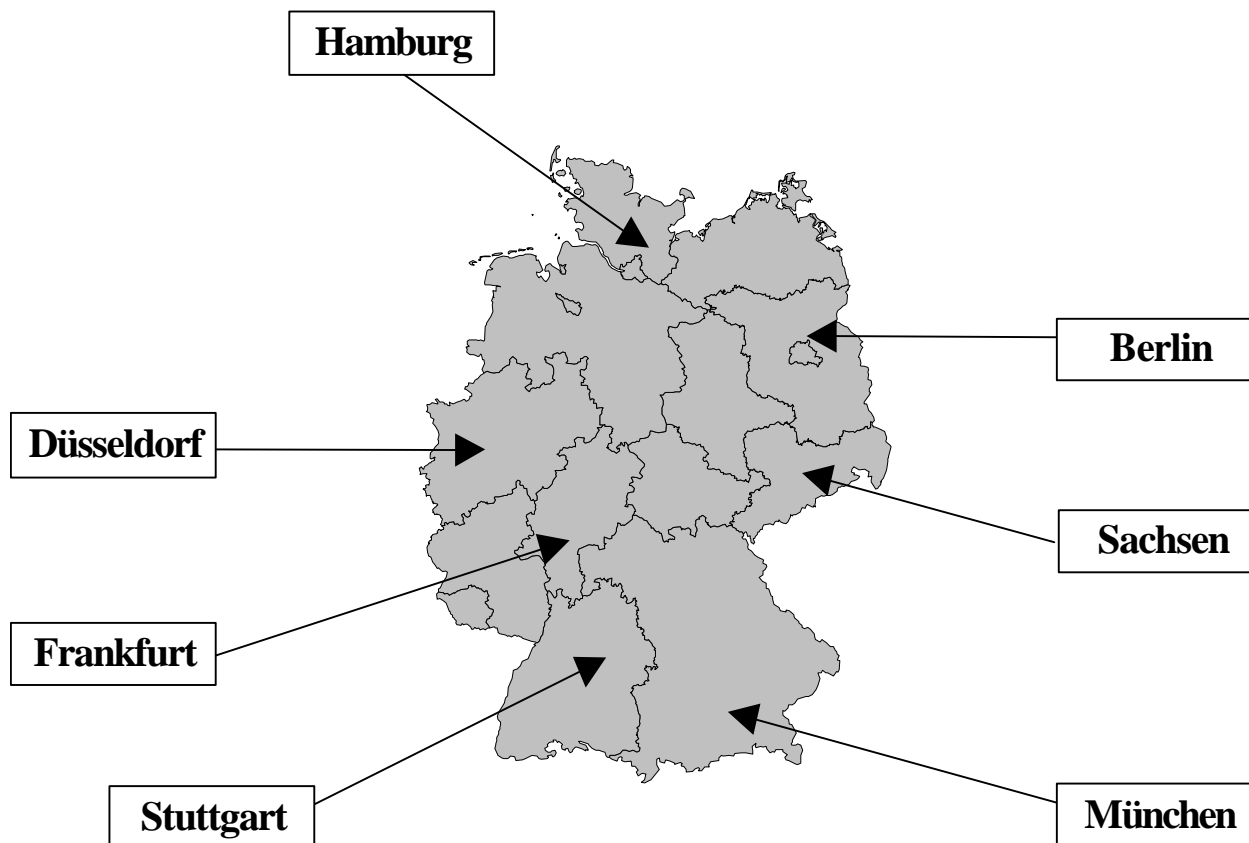
28. Februar 2001

schriftlich beim Vorstand der VTAD, Kaiserhofstraße 17, 60313 Frankfurt / Main einzureichen.



Regionale Arbeitskreise

Die Mitglieder der VTAD treffen sich monatlich in derzeit sieben regionalen Arbeitsgruppen: Frankfurt, München, Stuttgart, Düsseldorf, Hamburg, Berlin und Chemnitz.



Arbeitskreis	Ort	Zeit	Ansprechpartner
Berlin	gatrixx AG Am Karlsbad 11, 10785 Berlin	1. Mittwoch im Monat, 19:00 Uhr	Stefan Salomon Tel. (0 30) 3 95 27 63 stefan.salomon@vtad.net
Düsseldorf	WGZ-Bank Ludwig-Erhard-Allee 20	19:00 Uhr	Stephen Schneider Tel. (0 211) 778 3452 Stephen.schneider@vtad.net
Frankfurt	Titus-Forum, Nordwestzentrum Walter-Möller-Platz 2	1. Dienstag im Monat, 19:00 Uhr	Rudolf Wittmer Tel. (0 69) 4059 3792 rudolf.wittmer@vtad.net
Hamburg	Börse Hamburg / IHK, Adolphsplatz 1, Raum 151, 20457 Hamburg	2. Freitag im Monat, 18:00 Uhr	Karl Schulz Tel. (0 40) 75 06 17 83 karl.schulz@vtad.net
München	Börse Online, Weihenstephaner Str. 7, 81673 München	2. Mittwoch im Monat, 19:00 Uhr	Jürgen Nowacki Tel. (0 89) 54 56 81 52 juergen.nowacki@vtad.net
Stuttgart	Stuttgarter Bank Theodor-Heuss-Straße, 70174 Stuttgart	1. Mittwoch im Monat, 18:00 Uhr	Alfred Schaten Tel. (0 70 34) 51 70 alfred.schaten@vtad.net
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 michael.lorenz@vtad.net



VEREINIGUNG TECHNISCHER
ANALYSTEN DEUTSCHLANDS E. V.
KAISERHOFSTRASSE 17

60313 FRANKFURT / MAIN

TEL: (0 69) XX

E-MAIL: info@vtad.net

e-Mail-Adressen:

manfred.huebner@vtad.net
hartmut.sieper@vtad.net
michel.geries@vtad.net
elaine.knuth@vtad.net
susanne.marschner@vtad.net
stefan.salomon@vtad.net
rudolf.wittmer@vtad.net

stephanie.schmitt@vtad.net

vorstand@vtad.net

regionalmanager@vtad.net



Web-Adresse:

<http://www.vtad.net>

Profil

Mitglieder

Die VTAD wurde 1992 gegründet. Heute gehören ihr etwa 570 Analysten, Börsenhändler, Portfoliomanager, Anlageberater, Vermögensverwalter und private Anleger an. Zu den institutionellen Mitgliedern gehören Kreditinstitute, Brokerhäuser, Datenanbieter, Softwareproduzenten und börsennahe Organisationen.

Vorstand

Manfred Hübner (Vorsitzender)
Hartmut Sieper (stellvertretender Vorsitzender)
Michel Geries (Schatzmeister)
Elaine Knuth (IFTA Liaison Manager, Ausbildung)
Susanne Marschner (Relationship-Management)
Stefan Salomon (Regionalgruppen)
Rudolf Wittmer (Arbeitsgruppe Handelssysteme)

Administration / Geschäftsstelle

Stephanie Schmitt

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)
- Arbeitsgemeinschaft für die Entwicklung von Handelssystemen
- Mehrstufige Prüfung zum Diploma of International Technical Analysis (DITA)
- Publikationen der VTAD:
 - VTAD-News (mind. halbjährlich)
 - VTAD-Info (unregelmäßig)
 - VTAD online: <http://www.vtad.net>
- Publikationen der IFTA:
 - IFTA Journal (jährlich)
 - IFTA Update (vierteljährlich)
 - IFTA online: <http://www.ifta.org>

Redaktion / v. i. S. d. P.: Manfred Hübner