

### In dieser Ausgabe:

Editorial	1
Mit Restor und Relativer Stärke das Depot baissefest machen	2
Trendfolgesystem – mehr als 1.000 Prozent Gewinn in 10 Jahren?	4
VTAD-Award 2008	6
JRC-Forexanalyse	7
Der TradingEinstieg und die Emotionen des Traders	8
Dislokationen in allen Assetklassen	10
Terminübersicht	12
Impressum	12

### Liebe Besucher der World of Trading, liebe Vtad'ler,

**Guter Rat ist teuer? – Nicht bei uns. Die Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands e.V. bietet Profis, und engagierten Privatablegern eine Plattform, um in der aktuell schwierigen Marktphase besser zu bestehen.**

In monatlich stattfindenden Workshops in zehn Regionalgruppen in ganz Deutschland bietet sich unseren über 800 Mitgliedern die einmalige Chance, im persönlichen Austausch mit Gleichgesinnten, und besonders auch professionellen Technischen Analysten ihr Wissen zu erweitern und wertvolle Kontakte zu knüpfen. Allein im Jahr 2008 sind bisher 220 neue Mitglieder der VTAD beigetreten, wodurch ihre zunehmende Bedeutung eindrucksvoll dokumentiert wird.

#### Die VTAD im weltweiten Verbund

Die VTAD ist der deutsche Landesverband der International Federation of Technical Analysts ([www.IFTA.org](http://www.IFTA.org)), in der mehr als 7.000 Technische Analysten aus aller Welt vereinigt sind.

Die IFTA bietet insbesondere mit ihrem zweistufigen Zertifizierungsprogramm CFTe (Certified Financial Technician) einen international anerkannten Abschluss und mit der Prüfung zum MFTA (Master of Financial Technical Analysis) zudem den weltweit höchsten Abschluss in Technischer Analyse.

#### VTAD-Mitglieder mit hoher Qualifizierung

Die VTAD ermöglicht die Ablegung der Zertifizierungsprüfungen in Deutschland. Weltweit konnten bisher über 1.100 Analysten die CFTe-Prüfung erfolgreich ablegen – aber nur 92 Analysten weltweit tragen den Titel MFTA. Allein im Jahr 2008 bestanden weltweit etwa 200 Analysten die Prüfung zur ersten bzw. zweiten Zertifizierungsstu-

fe des CFTe-Programms – eine Erfolgsquote von 76 Prozent.

Die Technischen Analysten Deutschlands trugen zu diesem Erfolg maßgeblich bei. Insgesamt haben bisher etwa 220 VTAD-Mitglieder die erste bzw. zweite Stufe der CFTe-Ausbildung bestanden, knapp 50 davon im Jahr 2008. Drei VTAD-Mitglieder tragen den Titel MFTA.

#### Die VTAD blickt in die Zukunft

Die VTAD verfolgt auch in den kommenden Jahren ehrgeizige Ziele, um die Zahl der gut ausgebildeten Analysten weiter zu erhöhen, die Verbreitung der Qualität der Methodik weiter zu steigern sowie den administrativen Service der Geschäftsstelle noch zu steigern. Dazu hat die Mitgliederversammlung der VTAD ein Budget im Volumen von 50.000 Euro bereitgestellt, das in den nächsten Jahren zur Förderung des Vereinszwecks investiert wird.

#### Die Veranstaltungen der VTAD

Die jährlich im Herbst stattfindende Mitgliederversammlung ist eine der Höhepunkte des Vereinslebens. Sie ist nur für Mitglieder zugänglich und bietet die Gelegenheit, hochkarätige Referenten zu hören und Kollegen aus ganz Deutschland zum Erfahrungsaustausch zu treffen. Dabei ist die Teilnahme kostenfrei.

Gleich im März 2009 folgt schon das nächste Highlight: Die bisher auf einen Tag beschränkte Frühjahrskonferenz 2009 mit Verleihung des VTAD Awards wird auf zwei Tage erweitert.

Dabei wird der zweite Tag als Seminartag zu verschiedenen



Themen der Technischen Analyse konzipiert. Und dies zu einem für Mitglieder hoch begünstigten Preis.

Weitere Workshops in Kooperation mit namhaften Referenten sind ebenfalls in Planung.

#### Einladung zu einer kostenfreien Veranstaltung

Ich lade Sie heute herzlich ein, eine Regionalgruppe Ihrer Wahl einmal kostenfrei zu besuchen. Für diese hochkarätigen Veranstaltungen bezahlen Nichtmitglieder jeweils 25 Euro, für Mitglieder sind sie natürlich kostenfrei. Die jeweils aktuellen Vortragsthemen sowie die Veranstaltungsorte der zehn Regionalgruppen entnehmen Sie bitte unserer Homepage [www.vtad.de](http://www.vtad.de).

Alle weiteren Fragen wird Ihnen dann der jeweilige Regionalmanager gerne beantworten.

Das gesamte Vorteilspaket – monatliche Regionaltreffen, kostenfreie Mitgliederversammlung, stark vergünstigte weitere VTAD-Veranstaltungen, sowie die Rabatte auf Produkte unserer Fördermitglieder, erhalten Sie für nur 120 Euro Jahresbeitrag. Denn: Guter Rat ist bei uns nicht teuer.

Ich wünsche Ihnen viel Erfolg bei Ihren Investments und hoffe, Sie bald als neues Mitglied auf einer VTAD-Veranstaltung persönlich zu treffen.

Viele Grüße, Ihr  
Dr. Gregor Bauer  
Vorstandsvorsitz VTAD e.V.



Jörg Göttert betreibt die Musterdepot-Seite [www.favoritenwechsel-invest.de](http://www.favoritenwechsel-invest.de) und leitet die VTAD-Gruppe Düsseldorf.

## Mit RESTOR und Relativer Stärke das Depot bausefest machen

**Relative Stärke nach Levy (RSL) gilt gemein hin als Schönwetterinstrument, das in guten Zeiten zu einer außergewöhnlichen Outperformance verhelfen kann, in weniger guten jedoch keinen Schutz vor Verlusten bietet. Deswegen ist es wichtig, diesen Selektionsmechanismus um ein übergeordnetes Marktmodell zu ergänzen, damit klar ist, wann der Schutzschirm aufgespannt werden muss und wann nicht.**

Im Folgenden wird ein Indikator vorgestellt, der genau das leistet und der aufgrund seiner Konstruktion im besonderen Maße auf die RSL zugeschnitten ist.

Die Auswahl der besten Aktien macht in der Regel nur dann Sinn, wenn alle oder zumindest die Mehrzahl der Aktien steigen, wenn sich also der Markt in mittelfristiger Sicht im Aufwärtstrend befindet. Auch sonst gibt es natürlich Highflyer (so wie derzeit z.B. Volkswagen), jedoch darf nicht stur nach Vorschrift die vollständige und einmal festgelegte Zahl von Aktien im Depot gehalten werden. Vonnöten ist also ein übergeordnetes Marktmodell, das anzeigt, wann ein mittelfristiger Aufwärtstrend vorliegt und wann nicht.

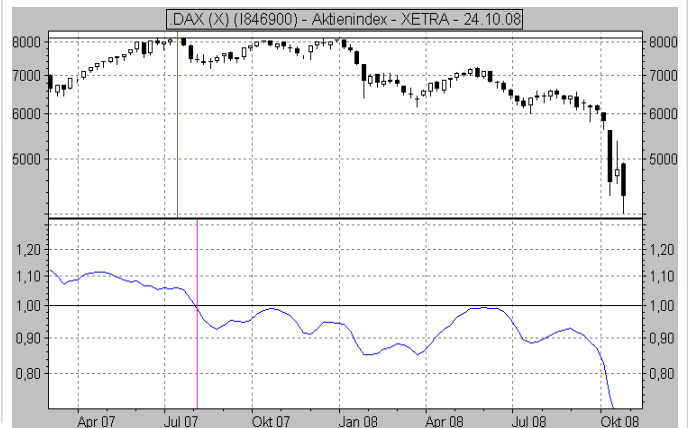
### RESTOR – Indikator für den Gesamtmarkt

Dabei ist es nahe liegend, ein Barometer zu wählen, das aus den gleichen Grundbestandteilen gestrickt ist wie das

Selektionsverfahren, mit dem man arbeitet. Bei Auswahl einzelner Aktien allein aufgrund der Charttechnik z.B. würde es sich also anbieten, auf Trendlinienbrüche im Gesamtmarktindex (z.B. DAX, aber auch H- oder CDAX) als Zeichen für einen Umschwung zu achten. Bei der Relativen Stärke scheint dagegen ein Indikator das größte Vertrauen einzuflößen, der ebenfalls auf Basis der Relativen Stärke Signale, jetzt aber auf übergeordneter Ebene liefert. Denn

wichtig und unabdingbar für die kontinuierliche Arbeit mit einem Handelssystem ist es, dass man „seinen“ eingesetzten Indikator auch versteht, also weiß, wie er konstruiert und regelgerecht zu interpretieren ist.

Diese Anforderung erfüllt der Relative Stärke-Gesamtmarktindikator **RESTOR\***. Er wird gebildet, indem man die Relative Stärke einzelner Aktien zu einem bestimmten Zeitpunkt berechnet und daraus den Durchschnitt bildet. Im konkreten Fall ist ein Aktienkorb aus DAX (30), MDAX (50), SDAX (50) und TecDAX (30) zugrunde gelegt, mithin 160 Aktien, die das komplette, sich in den Medien widerspiegelnde deutsche Aktienuniversum abbilden.



Anzeige

## DIE EINZIGE AUTORISIERTE BIOGRAFIE DES REICHSTEN MANNES DER WELT!

#1  
New York Times  
Bestseller

# Warren Buffett

Das Leben ist wie ein  
**SCHNEEBALL**



Alice Schroeder  
Warren Buffett –  
Das Leben ist wie ein Schneeball

Bestellen Sie jetzt portofrei unter: [www.finanzbuchverlag.de](http://www.finanzbuchverlag.de)  
FinanzBuch Verlag • Nymphenburger Str. 65 • 80636 München  
Telefon 089/65 12 65-0 • Fax 089/65 20 95 • E-Mail: [bestellung@finanzbuchverlag.de](mailto:bestellung@finanzbuchverlag.de)

über 1200 Seiten, 34,90 €  
ISBN 978-3-89879-412-1  
Bestell-Nr. FN412

**Daten seit 2007, Zurückrechnung bis 1998**

Der **RESTOR** wird seit Juni 2007, also einen Monat vor dem Ende der mehrjährigen Aktienhausse, in der jeweils aktuellen Indexzusammensetzung berechnet und ist für die Zeit davor bis 1998 zurückgerechnet. Wie bei jedem Marktstrukturindikator (so z.B. auch New Highs/New Lows oder Advance-Decline) ist es in der Praxis nicht möglich, für die Vergangenheit auf reale Indexzusammensetzungen zurückzugreifen, weil dies arbeits-technisch zu aufwendig wäre und weil die Datenbasis vielfach auch gar nicht mehr vorhanden ist (übernommene oder nicht mehr an der Börse notierte Aktien, wie z.B. Mannesmann). So hat es allein seit Mitte letzten Jahres in der deutschen Indexwelt immerhin 36 Änderungen zu neun unterschiedlichen Zeitpunkten gegeben, die alle berücksichtigt sein wollen und es auch sind.

Die hier verwendete über drei Wochen geglättete Version macht deutlich, dass bereits seit dem 3. August 2007 (Betrachtung auf Wochenbasis) keine Hausse mehr vorliegt. Zu diesem Zeitpunkt ist der Indikator erstmals unter die magische Linie von 1,0 gefallen, die günstige Zeiten und solche, in denen besser nicht investiert werden sollte, voneinander trennt. Das korrespondiert mit dem Chartbild des DAX, in dem der Hochpunkt des Marktes am 13. Juli 2007 (Wochenverlaufshoch) auszumachen ist (Abb. 1).

**Einzelkursbewegungen einordnen**

Sehr schön deutlich wird, dass es der **RESTOR** (englisch to restore = erneuern, ersetzen) nicht geschafft hat, die 1,0-Linie im Oktober 2007 und im Mai

2008 noch einmal zu überbieten. Genau hier wird der Vorteil einer Indikatorbetrachtung besonders verständlich: Wo der Indikator im Mai sein relatives Hoch von Oktober zwar noch mal knapp, die 1,0-Grenze aber nicht mehr überbieten konnte, fehlt bei der reinen Chartbetrachtung einfach der Maßstab, weil der Abstand zum all time-High dimensionslos ist (lila Ellipse in der Abb. 2) und dem Anleger insofern keine Handlungsalternative, sondern einen emotionalen Zustand zwischen Hoffen und Bangen beschert.

**Noch keine Entwarnung in Sicht**

Eine zusätzliche Interpretation bietet sich aktuell deshalb an, weil der **RESTOR** im gerade abgelaufenen Oktober sein Allzeit-Tief von Oktober 2002 noch einmal unterboten hat.

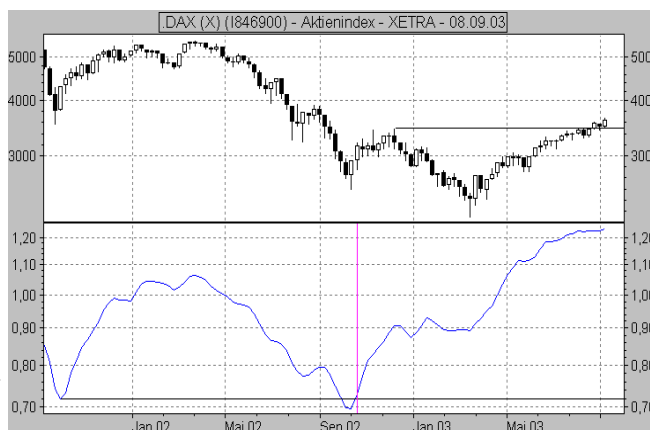
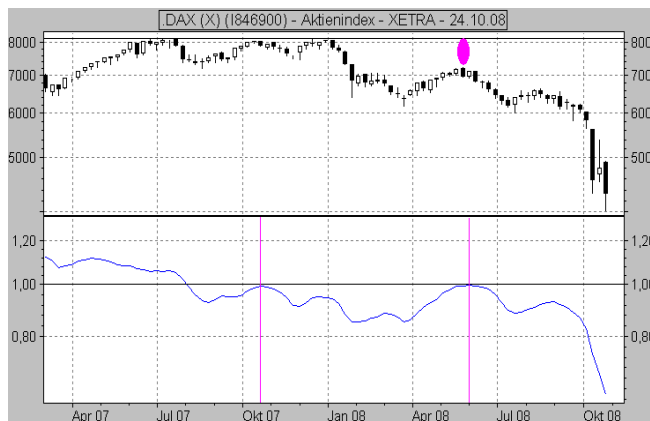
Betrachtet man die Situation im September 2001 und Oktober 2002 (Abb. 3), so kann man ihn auch als Oszillator begreifen. Ein (kurz- bis mittelfristiges) Signal wird dann generiert, wenn der Indikator aus dem Extrembereich von

0,7 kommend sein altes Tief wieder überschreitet, was in 2002 der Fall gewesen ist.

Zur Gesamtmarktweite kam es im deutschen Markt im Unterschied zu den USA jedoch erst im März 2003, weswegen diese Interpretation im Gegensatz zur uneindeutigen 1,0-Regel auch nicht handlungsbindend zu verstehen ist, sondern lediglich einen Ausblick auf die mögliche weitere Entwicklung des Gesamtmarktes erlaubt.

Für den deutschen Markt bedeutet das in Analogie zu 2001/ 2002, dass die derzeit vieldiskutierte oder zumindest erhoffte Wende einfach noch nicht gekommen und dass lediglich eine bescheidene Zwischenerholung zu erwarten ist.

\* Relative Stärke-Organizer



Anzeige



**Technische Analyse VI  
Trend- und Formationsanalyse**

**22. November 2008  
9:30 - 16:30 Uhr  
Boerse Stuttgart**

**Informationen:  
www.ta-camp.de**



mit Stefan Salomon

**Jetzt Anmelden!  
als VTAD Mitglied  
20€ sparen**



eine Veranstaltung der Tradersworld GmbH

**Simulationen zeigen, dass trendfolgende Handelssysteme den Markt deutlich outperformen können.**

**Trendfolgesystem – mehr als 1.000 Prozent Gewinn in 10 Jahren?**

Sind mit einem trendfolgenden Handelssystem mehr als 1.000 Prozent Gewinn seit 1998 möglich? Jeder „Trendfolger“ benötigt neben dem Risiko- und Money-Management einen Indikator, der ihm sagt, wann es erfolgversprechend ist, einem Trend zu folgen. Hier bietet die Technische Analyse ein reichhaltiges Angebot. Wir haben 30 indikatorbasierte Strategien getestet.

Getestet wurden Ansätze auf der Grundlage von drei Indikatorgruppen: wichtige Länderindices (DAX, EuroStoxx 50, DJIA, S&P500, Nikkei 225), europäische Branchenindices sowie Einzelaktien des DAX. Der Testzeitraum betrug 20 Jahre, und zwar vom 01.08.1988 bis zum 01.08.2008.

Unter dem Testkandidaten befanden sich Turtle-Strategien, das Dynamic Breakout System, Strategien mit Bollinger Bands sowie diverse Strategien auf der Basis von einem, zwei und drei Durchschnitten.

**Die MACD-Strategie**

Als Beispiel wird im Folgenden die klassische MACD-Strategie nach Gerald Appel auf Wochenbasis erläutert, die im Test erfolgversprechende Ergebnisse zeigte.

Mit einem Profitfaktor von 4,24 bei den Länderindices, 4,48 bei den Branchenindices und 2,47 bei den Aktien des DAX gehörte diese Strategie

zu den besten im Test. Weiter positiv fiel das relativ hohe durchschnittliche prozentuale Ergebnis pro Jahr von über 18 Prozent auf. Es besagt, dass die Strategie ungehebelt im Durchschnitt mehr als 18% für die auf ein Jahr hochgerechnete Haltedauer von LONG-Positionen erzielen konnte.

**Der methodische Ansatz**

Der MACD ergibt sich aus der Differenz zweier exponentieller Durchschnitte. Als Standardeinstellung gelten 12 Tage beziehungsweise Wochen für den kurzen Durchschnitt und 26 Tage beziehungsweise Wochen für den langen Durchschnitt. Über den Verlauf des MACD wird ein exponentieller Durchschnitt von 9 Tagen bzw. Wochen als Signallinie gelegt.

Bei einer LONG-Strategie, wie in Abbildung 1 dargestellt, ergibt sich ein Einstiegssignal, sobald der MACD seine Signallinie von unten nach oben überkreuzt. Ein Überkreuzen



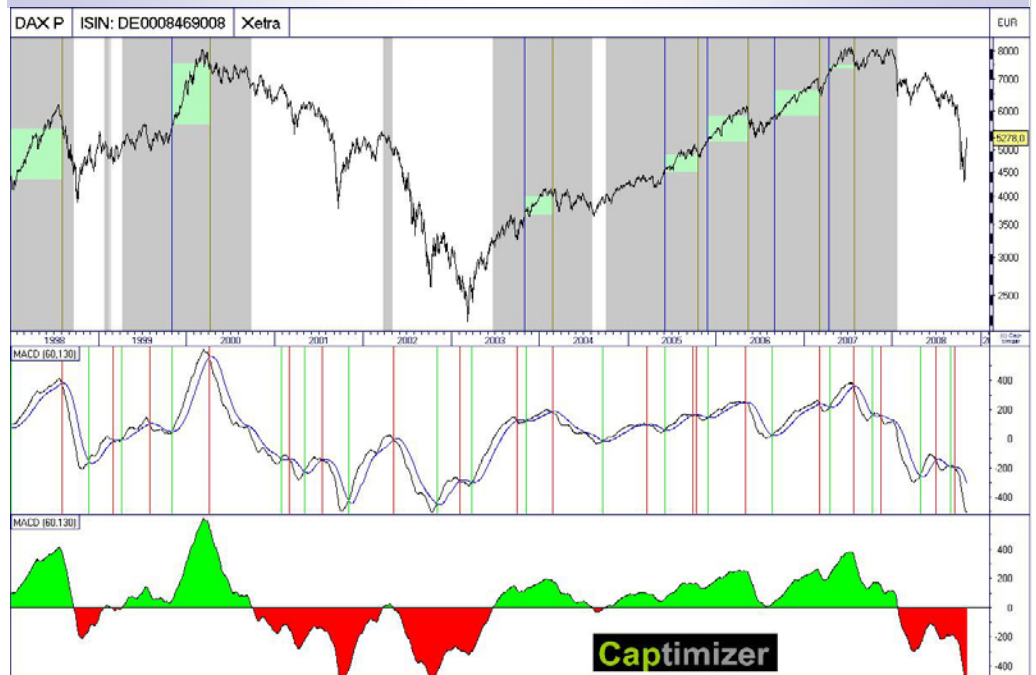
Oliver Paesler ist Gesellschafter der logical line GmbH, Buchautor und Regionalmanager der VTAD-Gruppe Hannover.

in umgekehrter Richtung sorgt für ein Ausstiegssignal. Sie sehen den MACD mit seiner Signallinie im mittleren Bereich des Charts.

Bei der Berechnung auf Wochenbasis wurde nicht ein einzelner Kurs aus der jeweiligen Woche verwendet, sondern die jeweilige Tageseinstellung mit 5 (Wochentagen) multipliziert.

Zusätzlich wurde ein Trendfilter in die Strategie integriert, der in der Literatur nur selten zu finden ist. Als Filter fungierte ebenfalls der MACD mit den oben genannten Einstellungen. Einstiegssignale werden bei einer LONG-Strategie nur berücksichtigt, wenn der MACD größer als Null ist. In diesem Fall befindet sich der kurze Durchschnitt oberhalb

**Abbildung 1: MACD – Long-Strategie**



des langen Durchschnitts und deutet auf einen Aufwärtstrend hin.

In Abbildung 1 ist der Filter im unteren Bereich des Charts dargestellt. Der Filter lässt Einstiegssignale des mittleren Indikators zu, wenn der MACD oberhalb der Nulllinie grün dargestellt wird. Gleichzeitig wird der Chart grau hinterlegt, um den Wirkungszeitraum des Filters zu verdeutlichen.

Nachdem die MACD-Strategie in den verschiedenen Marktgruppen erfolgreich getestet wurde, wird sie innerhalb eines Handelssystems auf den DAX eingesetzt, um die Ertragskraft zu simulieren. Dabei werden sowohl eine LONG als auch eine SHORT-Variante der Strategie eingesetzt.

Bei der LONG-Strategie erfolgt die Umsetzung der Einstiegssignale mit einem ETF auf den LevDAX (Index, der mit zweifachem Hebel an den DAX gekoppelt ist). Die SHORT-Strategie wird mit einem ShortDAX ETF umgesetzt, der einen Hebel von -1 gegenüber dem DAX aufweist. Bei der LONG-Variante kommt ein nachgezogener Stopp von 10 Prozent und bei der SHORT-Variante von 6 Prozent zum Einsatz.

Abbildung 2 zeigt eine Simulation der MACD-Strategie auf den DAX für den Zeitraum

**Abbildung 3: Trendfolgeverhalten MACD-Handelssystem**



01.01.1998 bis 04.11.2008. In diesem Zeitraum erwirtschaftet das Handelssystem 1.092 Prozent Gewinn. Dies entspricht 25,59 Prozent pro Jahr unter Berücksichtigung des Zinseszins-Effekts. Der maximale prozentuale Kapitalrückgang betrug -25,03 Prozent, sodass sich eine MAR-Ratio von 1,02 ergibt.

**Deutliche Outperformance gegenüber dem DAX**

Ebenfalls positiv ist zu werten, dass jedes einzelne Jahr im Testzeitraum mit Gewinn abgeschlossen werden konnte. Die Liquiditätsgrafik (unten, mittig) zeigt mit blauen Bereichen an, wann das Handelssystem investiert ist. Die grünen Bereiche zeigen, wie viel

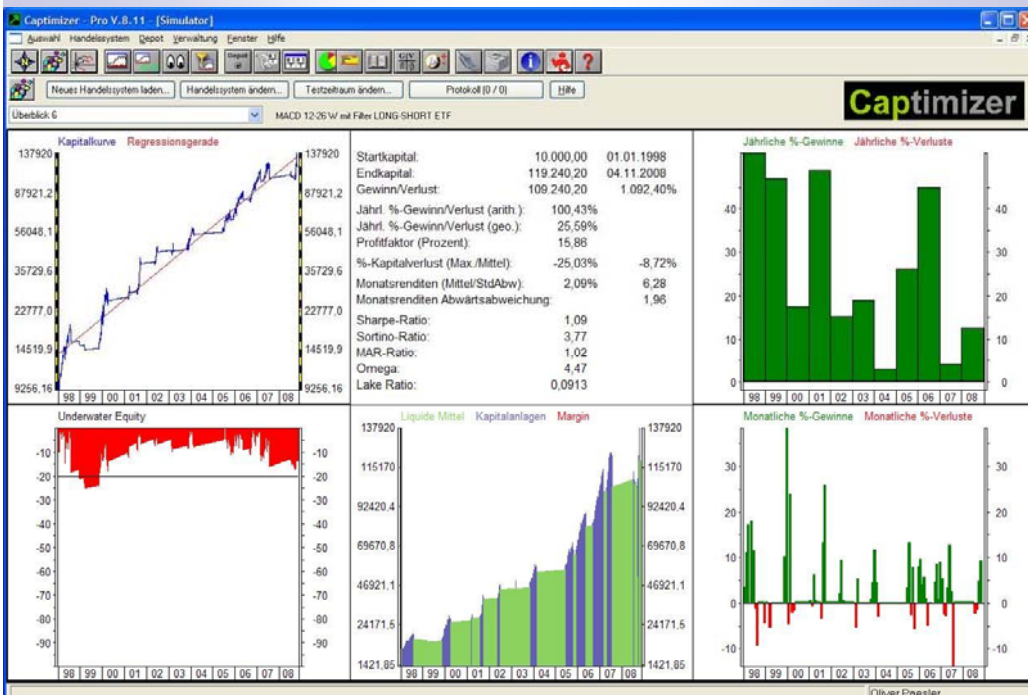
Liquidität gehalten wird. Die Liquidität wird in der Simulation mit dem EONIA-Zinssatz verzinst.

Es ist ersichtlich, dass es sich um kein reines Umkehrsystem handelt und sich das Handelssystem deutlich weniger als die Hälfte der Zeit weder LONG noch SHORT im Markt befindet, also auch nicht dem Marktrisiko ausgesetzt ist.

Der Vergleich des Handelssystems mit einer Kauf-Halte-Strategie des DAX zeigt, wie mit diesem MACD-Handelssystem der DAX klar geschlagen werden konnte. Aus 10.000 € machte das MACD-Handelssystem 119.240 Euro, wäh-

(Fortsetzung auf Seite 6)

**Abbildung 2: Simulation der MACD-Strategie auf den DAX**



## VTAD-AWARD 2008 – Ehrung der besten Technischen Analysten

### Die Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands verleiht zum dritten Mal Preise in Höhe von insgesamt 1.000 Euro für die drei besten Technischen Analysen

Jedes Jahr lädt die VTAD technische Analysten ein, sich mit einer Analyse um den VTAD-Award zu bewerben. Der Award wird von der VTAD ausgelobt, Co-Sponsor ist das Smart-Investor-Magazin. Die Preise werden für Leistungen vergeben, die neue Erkenntnisse auf dem Gebiet der technischen Analyse vermitteln oder etablierte Techniken entscheidend weiterführen.

Die VTAD fördert mit dieser Ausschreibung Kreativität und Kompetenz auf dem Gebiet der Technischen Analyse. Damit trägt sie dazu bei, den hohen Qualitätsstandard der

Technischen Analyse im deutschsprachigen Raum zu sichern.

Die Höhe des Preisgeldes spiegelt die stetig steigende Bedeutung dieser Analysemethode und trägt der wachsenden Zahl der professionell arbeitenden Technischen Analysten Rechnung.

Kriterien der Jury sind neben Praxisbezug eine solide Recherche, eine klare, nachvollziehbare Argumentation sowie die professionelle Anwendung der Methodik.

Die Jury besteht aus erfahrenen Technischen Analysten der VTAD.

Die Preisvergabe erfolgt anlässlich der Vorstellung des VTAD-Frühjahrgutachtens 2009 in Frankfurt. Medien-

partner sind das Smart Investor-Magazin und Börse online.

Interessierte Analysten können die Richtlinien für die Vergabe unter [www.vtad.de](http://www.vtad.de) abrufen. Zusätzliche Detailfragen für Interessenten beantwortet auch der Jury-Vorsitzende Robert Rethfeld unter [rrethfeld@wellenreiter-invest.de](mailto:rrethfeld@wellenreiter-invest.de) oder unter Tel.: 06171-623062.

Einsendeschluss ist Dienstag, der 31. Januar 2009.



## Trendfolgesystem – mehr als 1000 Prozent Gewinn in 10 Jahren?

(Fortsetzung von Seite 5)

rend der DAX aus 10.000 Euro nur 11.942 Euro machen konnte.

Aus Abbildung 3 lässt sich das typische trendfolgende Verhalten des MACD-Handelssystems ablesen: Im Vergleich zum DAX ist das System nur nach stärkeren Auf- oder Abwärtstrends im Markt. Der Einstieg erfolgt mit einer gewissen Verzögerung. Bei steigenden Kursen kommt dann der Hebel des LevDAX zum Tragen, so dass der mittlere Teil des Aufwärtstrends „doppelt“ genutzt wird. Bei fallenden Kursen führt der Einsatz des Short-DAX zu einem Wertzuwachs. Am Ende jeder Transaktion gibt das Handelssystem wieder einen Teil der Gewinne ab, was bei Trendfolgestrategien typisch ist.

### Erfolg mit nur wenigen Transaktionen

Das vorgestellte MACD-Handelssystem zeigt, dass ein flexibler Anleger mit einer trendfolgenden Strategie mit nur 18 Transaktionen in fast

11 Jahren eine jährliche Rendite von über 25 Prozent erzielen konnte. Der DAX wies im gleichen Zeitraum eine jährliche Rendite von nur 1,6 Prozent auf. Das MACD-Handelssystem war dabei nicht einmal die Hälfte der Zeit dem Risiko ausgesetzt, sondern konnte das Kapital auf einem Tagesgeldkonto parken.

### Nicht alles auf eine Karte setzen

Auch wenn die Ergebnisse dieser Simulation beeindruckend sind und zeigen, was selbst Privatanleger mit ETFs alles erreichen können, sollte das MACD-Handelssystem eher als ein Beispiel verstanden werden.

Das Handelssystem investiert immer das gesamte Kapital und das ist aus Sicht des Risikomanagements sicher nicht ratsam. Vielmehr sollte der Anleger eine Reihe von Strategien und Märkte handeln, um die Risiken zu verteilen und für mehr Handelshäufigkeit zu sorgen. So handeln auch die meisten erfolgreichen Trendfolger.

Sobald mehrere Märkte parallel gehandelt werden, kommt dem Money-Management eine wichtige Bedeutung zu. Für mittel- bis langfristige Positionstrader ist die vorgestellte MACD-Strategie als ein Baustein eines diversifizierten Handelssystems sicher interessant.

### Studie anfordern

Wer mehr über die Testergebnisse der 30 Trendfolge-Strategien erfahren möchte, kann die Trendfolge-Studie 2008 des Autors kostenlos unter [www.captimizer.de/studie](http://www.captimizer.de/studie) als pdf-Datei herunterladen.

Wer sich für die Software „Captimizer“ interessiert und derartige Strategien anwenden oder selbst testen möchte, kann sich unter [www.captimizer.de](http://www.captimizer.de) zu einem kostenlosen Einführungsseminar am 25.11.2008 in München oder am 26.11.2008 in Frankfurt/M anmelden.

Anzeige

### VTAD TradingManual



Deutschlands erster multimedialer Lehrgang „Technische Analyse im Selbststudium“

nähere Informationen unter: [www.vtad.de](http://www.vtad.de)

## JRC-Forexanalyse



**George Tolios ist Senior Consultant der JRC - Capital Management Consultancy & Research GmbH.**

Nach zweimaligem Test der Marke von 1,60 ging der EURUSD in den freien Fall über.

In nur 16 Wochen gab der Euro alle seit Frühling 2006 gemachten Gewinne ab. Schon nach der Hälfte der Zeit war der übergeordnete, seit 2002 bestehende Aufwärtstrend gebrochen.

Zwar scheint der EURUSD bei 1,25 Halt gefunden zu haben, die anhaltend hohe Volatilität spricht aber gegen eine Bodenbildung.

Im kurzfristigen Zeitrahmen tendiert der EURUSD entlang eines sehr steilen Abwärtstrends nach unten. Der Trend wurde erst in der vergangenen Woche getestet und erwies sich als beständig.

Seit zwei Wochen bildet sich konträr dazu ein Aufwärtstrend aus. Das von den beiden Trendlinien gezeichnete Dreieck steht kurz vor der Auflösung. Sollte im Zuge der Auflösung die Unterstützung bei 1,25 nachgeben, sind schnelle Abverkäufe bis mindestens 1,16 möglich.

Kursanstiege dürften hingegen im Bereich 1,34 bis 1,37 gedeckelt werden.

Komplett anders verhält sich der US-Dollar gegenüber dem japanischen Yen. Hier geriet er mit der schnell abnehmenden Zinsparität unter starken Abwertungsdruck. Seit Beginn der US-Zinssenkungen im vergangenen Jahr wertete der Dollar um rund ¼ ab. Mittlerweile notiert das Währungspaar unterhalb der psychologisch wichtigen Marke von 100.

Sollte es dem Dollar nicht gelingen, diesen Widerstand zurückzuerobern, gehen wir von weiteren Abgaben bis 90 Yen aus. Aber selbst eine Rückkehr in den 100er-Bereich dürfte dem Dollar nur kurzfristig Entlastung beschermen.

Einerseits liegen eng gestaffelt zahlreiche Widerstände im Weg,, andererseits sprechen die Fundamentaldaten gegen eine nachhaltige Aufwertung. Das rapide Absinken des amerikanischen Zinsniveaus dürfte die meisten Yen-Carry-Trades unrentabel gemacht haben. Eine möglichst zügige Auflösung dieser Carry-Trades ist die logische Folge.



Quelle: www.tradesignalonline.de



Quelle: www.tradesignalonline.de

## Der Tradingeinstieg und die Emotionen des Traders

**Wie finde ich den richtigen Einstieg in den Markt? Eine Frage, die sich Trader nicht nur in unsicheren Zeiten stellen. Wer die wichtigsten Hürden kennt, kann damit beginnen, seine Strategie zu verfeinern. Der vorliegende Beitrag soll eine Anregung sein, wie der Einstieg zum Erfolgsstart werden kann.**

Als Trader studieren Sie Zahlen, Analysen und Charts, holen sich verschiedene Meinungen ein und treffen dann eine Entscheidung: Kaufen, halten oder verkaufen – unter den Umständen, die der Markt ihnen vorgibt.

Doch was ist mit Ihnen selbst? Studieren Sie mit der gleichen Konsequenz Ihre persönlichen „Kennzahlen“? Puls, Atem, Körperspannung?

### Kennen sie sich selbst?

Wenn ja – Glückwunsch, dann gehören Sie zu denen, die schon viel Erfahrung gesammelt haben und wissen: „*Das Risiko bin ich – nicht der Markt*“. Auch wenn Sie an Ihren fachlichen Fähigkeiten arbeiten müssen, z.B. ein Seminar über Technische Analyse besuchen, ein Trading-System konzipieren – die letzte Hürde sind Sie selbst.

Wie in einem Segelboot auf dem Wasser: Stellen wir uns so für einen Moment den Trader an der Börse vor. Tag für Tag befindet er sich auf dem Meer. Mal ist die See stürmisch, das Boot wackelt, mal ist die Wasseroberfläche glatt und das Boot gleitet dahin.

Wind und Wetter kann der Segler nicht beeinflussen, also steuert er sein Boot unter den Umständen, die ihm die Umgebung vorgibt: Er blickt auf den Kompass, prüft den Wetterbericht, die Windrichtung und setzt die Segel – immer in Richtung Ziel. Steht der Wind günstig, erreicht er es leicht und mühelos. Weht ein rauer Wind, wird mehr Kraft benötigt.

*"Wenn Du nicht weißt, wohin Du gehen sollst, dann gehe nach innen." (chinesisches Sprichwort)*

Doch wie sieht es nun unter der Wasseroberfläche – in der Person des Traders – aus? Werfen wir einmal einen Blick unter die von den Wellen bewegte Oberfläche. Übertragen auf die Situation des Traders, liegen hier unten seine Über-

zeugungen, Einschätzungen und Gedanken verborgen: „Wohin geht der Markt?“, „Wie sicher bin ich bei meiner Entscheidung?“, Die Gefühle und Regungen im Innern sind immer da; der Trader kann sich nicht völlig unbeeinflusst in den Handel stürzen.

Und um in diesem Bild zu bleiben: Tief unten liegt der Meeresgrund. Er stellt die unterste Ebene der Persönlichkeit dar und liegt scheinbar unerschütterlich unter der bewegten See. Für den Alltag des Seglers spielt er keine so große Rolle. Für den Trader in der aktuellen Marktsituation, mit all ihren Verwerfungen, ist nun jedoch auch der Meeresboden wie bei einem Tsunami in Bewegung geraten. Zunächst unsichtbar und unerwartet, aber dann sehr heftig rüttelt die Finanzmarktkrise an seinen grundlegenden Überzeugungen.

### Die Finanzmarktkrise rüttelt an den Grundfesten

Durch das Untergrundgetöse wird etwas heraufgeholt, was die eigene Identität betrifft. Die aktuelle Situation hat eine neue Qualität und übt einen ganz neuen Einfluss aus – die gesamte Industrie, nicht nur die Bankenindustrie, gerät ins Schleudern. Wie ein Tsunami erschüttert die Krise nicht nur die Grundfesten des Systems, sondern auch die jedes einzelnen Traders. Mit ihrem globalen Ausmaß und ihrem bisher unsicheren Ausgang hat sie nichts mehr mit dem Sturm gemein, der über Wasser für heftige Turbulenzen sorgt. Nein, sie berührt den Trader an einer Stelle, die viel tiefer liegt: An seiner Identität. Das tiefe Beben bringt seine grundlegenden Einstellungen zu Geld ins Wanken, und fördert vielleicht auch Abhängigkeiten zutage, die bisher nur unbewusst vorhanden waren.

Zu diesen tief greifenden Erschütterungen kommt hinzu,



**Monika Müller ist Geschäftsführerin der FCM Finanz Coaching, Wiesbaden, und spezialisiert auf die Entscheidungsoptimierung bei Banken, Sparkassen und Finanzdienstleistern.**

dass Menschen in unsicheren Situationen und gerade in Zeiten der Krise in eine Denkfalle stolpern. Sie glauben, Muster zu erkennen, wo keine sind.

Das hat gerade für Trader fatale Folgen. Das Gefühl des Kontrollverlustes lässt jeden Menschen in einer Kette von Ereignissen verstärkt nach Regelmäßigkeiten suchen. Eine aktuelle Studie<sup>1</sup> zeigt:

*„Hatten die Teilnehmer das Gefühl, die Situation nicht kontrollieren zu können, sahen sie in den reinen Punktsammlungen überdurchschnittlich häufig Gegenstände, ... (sie begannen) Muster in zufällig ausgewählten Börsendaten zu erkennen.“*

Die Untersuchung gibt aber auch einen Hinweis, wie man diese Denkfalle vermeiden kann: Indem man sich auf seine persönlichen Ziele und Werte beruft und sich auf die eigenen Gedanken konzentriert. So können wir dafür sorgen, dass Muster wieder nur dort sichtbar werden, wo sie auch real existieren.

Für den Trader heißt das konkret, sich Fragen zu stellen: Was ist mein Tradingplan? Wie lauten meine Regeln? Was ist der Sinn und das Ziel meines Tradings? Diese Fragen lenken ihn dorthin, wo er sichere Antworten finden kann, und er kann sich auch in unsicheren Situationen besser orientieren.

Wir sehen: In Zeiten tiefgreifender Erschütterungen nützt

**In Krisenzeiten kann erfolgreiches Trading einfacher sein, als vielfach angenommen**

es nichts mehr, sich auf die Einflüsse von außen zu verlassen – Trends, Zahlen, Daten, Fakten. Es geht vielmehr um die eigene Identität. Instinkt, Intuition, aber auch die Anbindung an die eigenen Wurzeln (als Mensch und als Trader) können helfen, mit der Krise umzugehen. Ob als selbständiger Trader oder als Mitarbeiter einer Bank, ich muss mich gerade jetzt, wenn es im Finanzmarkt hoch her geht, absolut auf meine eigenen Werte verlassen können.

### Was beim Trading-Einstieg konkret passiert

Der Einstieg ins Trading ist das Ergebnis einer Phase der Informationsverarbeitung und einer darauf folgenden Entscheidungsphase: Während die Informationen aufgenommen werden, bekommt der Trader eine Idee darüber, wie sein nächster Schritt aussehen könnte. Dies passiert etwa durch ein Signal oder beim Betrachten der Charts.

Dann aber muss irgendwann eine Entscheidung folgen. Kein einfacher Schritt – der Trader zögert. Statt jetzt alle neuen Infos weitgehend auszublenden, wie im Rubikonmodell (siehe Abbildung) vorgesehen, springt er also lieber zurück und erhöht durch erneute Informationsaufnahme sein Informationsrisiko<sup>2</sup>. Höner<sup>3</sup> beschreibt in seiner Studie *Individualtaktisches Entscheidungshandeln im Fußball*: „Denken lähmt, und Handeln macht gewissenlos!“ sehr anschaulich, wie diese Kompetenz Informationen im richtigen Moment auszublenden

Topfußballer von Einsteigern unterscheidet. Das kann man auch beim Trading beobachten.

### Zwei Aspekte, die helfen, den Trading-Einstieg zu finden

1. *Regulierung der Stimmung, aus der heraus eine Finanzentscheidung getroffen wird*

Alle psychologischen Untersuchungen hierzu zeigen: Besonders wichtig bei der Entscheidungsfindung ist die Stimmung, in der sich ein Mensch befindet. Doch welche Stimmung ist nun die beste?

Häufig wird angenommen, dass es die Hochstimmung ist, die uns zu den besten Entscheidungen führt. Doch weit gefehlt, die „rosarote Brille“ ist leider oft die Ursache, am Markt vorschnell und unüberlegt zu handeln. Es ist die neutrale Haltung, die uns am besten traden lässt. Aus einer neutralen, von Emotionen nahezu unbeeinflussten Stimmung heraus trifft man die besten Entscheidungen.

Die zweitbeste Lösung ist die eher pessimistische Einstellung. Ein Pluspunkt für uns, denn aus dieser Perspektive sind Krisenzeiten für ein erfolgreiches Traden günstiger als vielleicht angenommen. Die Herausforderung lautet:

*Für eine neutrale Stimmung sorgen!*

2. *Die Bedeutung der Rolle von Geld verstehen*

Eine weitere Beobachtung, die Anhaltspunkte für einen leichteren Tradingeinstieg geben kann: Viele Trader schrecken vor dem endgültigen Einstieg

zurück, weil sie Angst davor haben, eine (scheinbar) endgültige – möglicherweise falsche – Entscheidung zu treffen.

Ein Beispiel-Dialog mit einem Trader in einem Workshop:

*Frage Müller:* „Was ist denn das Schlimme daran, jetzt etwas falsch zu machen?“

*Antwort Trader:* „Ich habe Angst, Geld zu verlieren.“

*Frage Müller:* „Was ist denn Geld für Sie?“

*Antwort Trader:* „Freiheit, Unabhängigkeit, Sicherheit.“

Wir sehen: Ein Trader, der diese Gedanken unbewusst in die Einstiegssituation trägt, wird immer wieder in eine Falle geraten: Es sind nicht die 50, 100, 200 Euro, die ihn vom Einstieg abhalten, sondern die Stimme, die ihm zuflüstert, dass er seine Freiheit aufs Spiel setzt und dem Markt die Kontrolle darüber gibt. Und das, obwohl er vielleicht gerade tradet, um seine Freiheit vom Chef, den Arbeitsbedingungen oder der mageren Bezahlung zu erreichen.

### Das Geheimnis des Erfolgs

Das Geheimnis des Erfolgs liegt also in der sehr persönlichen Beantwortung der Frage:

*Wer bin ich – mit und ohne Geld?*

Fazit:

Diese Punkte kennzeichnen den *Einstieg in einen Trade*:

1. *Gefühle* beeinflussen in letzter Instanz jede menschliche Entscheidung
2. Kontrollverlust, *Ungewissheit* und unklare Infos dominieren
3. Die *Art der Stimmung* des Traders beeinflusst die Güte der Entscheidung

und ganz besonders:

4. Was immer *Geld* für Sie bedeutet, wird sichtbar und steuert Ihr Handeln.

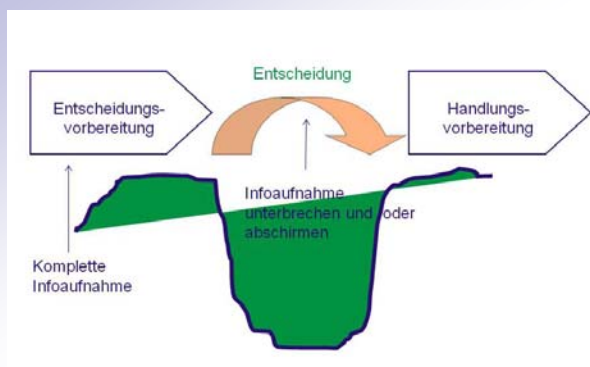
Quellen:

<sup>1</sup>Studie: „Ich sehe was, was es nicht gibt“, <http://www.wissenschaft.de/sixcms/detail.php?id=296189>

<sup>2</sup>Höner, O. (2003b). Individualtaktisches Entscheidungshandeln im Fußball: „Denken lähmt, und Handeln macht gewissenlos!“. In G. Neumann (Hrsg.), *Fußball vor der WM 2006 – Spannungsbogen zwischen Wissenschaft und Organisation* (S. 91- 105). Köln: Sport und Buch Strauß.

<sup>3</sup>Justin (1991): *The Nature of Risk. Stock Market Survival & the Meaning of Life*. 2.Auflage. Flint Hill, Virginia: Fraser Publishing Com.

### Das Rubikonmodell



Quelle: der Tradingeinstieg. © FCM Finanzcoaching Monika Müller 2008



Konrad Kleinfeld ist Kreditderivatenhändler, CFT und stellvertretender Regionalmanager der VTAD-Gruppe Hannover.

**„Die Märkte können länger irrational sein als ein Investor liquide“**

John Maynard  
Keynes

## Dislokationen in allen Assetklassen

**Erwartungsgemäß hat auch das dritte respektive bisherige vierte Quartal des Subprimejahres 2008 für uns keine positiven Überraschungen offenbart. Vielmehr schlagen wir uns mit fundamental nahezu einzigartigen Bewertungen und permanenten „fast Markets“ herum.**

Daneben dürfte auch das weiterhin stark vorhandene „Headline-Risk“ für zusätzlichen Zündstoff sorgen.

### Headline-Risk allgegenwärtig

In dieser Hinsicht offenbart der Markt in den letzten Wochen eine interessante neue Direktion. Zunehmend geraten zyklische sowie Nichtfinanzindustrien (Bauindustrie, langlebige Güter) in den Fokus. Hierbei sind vorrangig die Automobilkonzerne der Welt zu nennen, die gegenwärtig sowohl operativ zu Einschnitten gezwungen sind als auch erheblich unter der Last ihrer Finanzierungstochter respektive -banken zu leiden haben.

Die Verknappung der Bankkredite und der Interbankenliquidität (EURIBOR & LIBOR) im Rahmen dieser Krise sowie vertrauensbedingt eine geringere Konsumfreudigkeit tragen ihren Teil bei.

### Banken müssen Geschäftsmodelle überdenken

Im Rahmen dieser Krise steht außerdem das „Modus Operandi“ einiger Finanzinstitute (Stichwort: Fristentransformation) sowie der Autofinanzierer („Zu-Null-Autofinanzierung“ bei steigenden Default-Rates und hohen Fundingkosten) zur Disposition. Nötige Anpassungen in den Geschäftsmodellen werden dabei schmerzhaft sein, jedoch auch den Boden

für neues Wachstum sowie einen Perspektivwechsel bilden.

### Heterogenität bei Länder-CDS

Am Markt für Kreditderivate zeigt sich jedoch nicht nur hier ein düsteres Bild. Im Rahmen der weltweiten koordinierten Hilfsaktionen von Staaten und supranationalen Organisationen (Regierungen, Notenbanken, IMF und Weltbank) geraten immer mehr Staaten und deren Bonität auf die Agenda.

So nehmen nicht nur die Kreditrisikoprämien aller Entwicklungs- sowie Industrienationen teilweise im dreistelligen Prozentbereich zu, sondern in vielen Ländern trocknet auch der Markt für als „risikolos“ erachtete Staatsanleihen aus oder kam bereits zum Erliegen. Hohe Handelbarkeit und „Safe Haven“ zugleich bieten weiterhin nur US Treasuries und Deutsche Staatsanleihen.

Anzeige



## SaxoWebTrader

Traden Sie immer und überall!  
Ein Konto- 3 Plattformen



www.saxowebtrader.com  
www.saxobank.de  
e1ps-german@saxobank.com

Deutschland: 0800 1826 836  
Österreich: 0800 295 822  
Schweiz: 0800 562 466

Aber auch bei diesen Papieren haben sich die Risikoprämien erheblich ausgeweitet. Während sie in Deutschland Anfang des Jahres noch mit einem Spread von 10 bp (Fünfjahreslaufzeitband) gehandelt wurden, weitete sich die Risikoprämie am bisherigen Zenit der Krise auf bis zu 38bp aus. Dies erscheint aber solide, unter Berücksichtigung anderer europäischer Länder-CDS.

Chart 1 stellt diese Dislokation oder Heterogenität in Europa exemplarisch dar. Obwohl die betrachteten Länder zur EU gehören und denselben Staatshaushaltskriterien unterliegen, zeichnen die Risikoprämien ein stark verworrenes Bild. Vor allem Italien und Griechenland mit Spreads über 100bp lassen erhebliche Rezessionsgefahren und ein sehr geringes Vertrauen der Marktteilnehmer erkennen.

Im Chart nicht enthalten ist die Risikoprämie von Island, die im Rahmen der Verstaatlichung der Geschäftsbanken Glitnir, Landsbanki und Kaupthing sowie Angst um einen Staatsbankrott bei über 1000bp notiert.

**Risikoverschiebung zur Realökonomie**

Dadurch ausgelöst sehen wir eine zusätzlich deutliche Verschiebung des „systemischen“ Risikos (Subprimekrise und deren Implikationen) von den Financials/Banks zu den „nachgelagerten“ realwirtschaftlichen Zykluskern. Dies entspricht dem sogenannten gesamtwirtschaftlichen Kreditzyklus, wonach Banken eine Krise zu allererst verspüren und die Effekte zeitverzögert über gekappte Kreditfazilitäten (Kreditklemme) an die Volkswirtschaft weitergeben.

Chart 2 zeigt diesen Zusammenhang. Lag der Mittelwert für den gehandelten Spread aus iTraxx Senior Financial und iTraxx Main in den ersten drei Quartalen 2008 noch bei rund minus 8bp, so verzerrte sich dieser Zusammenhang in den letzten vier Wochen erheblich zu den Financials hin.

Insofern preist der Markt für Kreditderivate schon eine – wenn auch sehr langsame – Beruhigung der Finanzmarkt-

krise und fokussiert sich jetzt verstärkt auf die realwirtschaftlichen Implikationen. Aktuell liegt der Spread iTraxx Financial zu iTraxx Main bei minus 30bp, das heißt ein Risikoprämienindex aus 25 europäischen Finanzwerten handelt circa 30bp unter dem Index für 125-Investment-Grade-Corporates (europäischer Herkunft).

Zur Erinnerung: Je höher die gehandelte Risikoprämie für ein Asset, desto höher das vom Markt gepreiste Risiko respektive die Ausfallwahrscheinlichkeit. Unabhängig davon gilt aber, der Kreditderivatemarkt preist immer noch hohe Ausfallwahrscheinlichkeiten, die historisch einzigartig sind und dunkle ökonomische Szenarien zeichnen.

**Vorsicht bei Investments, enge Stopps setzen**

Mein Tipp: Halten Sie Ihr Schießpulver trocken. Cash bleibt King! Direktionale Trades sind auch weiterhin kaum

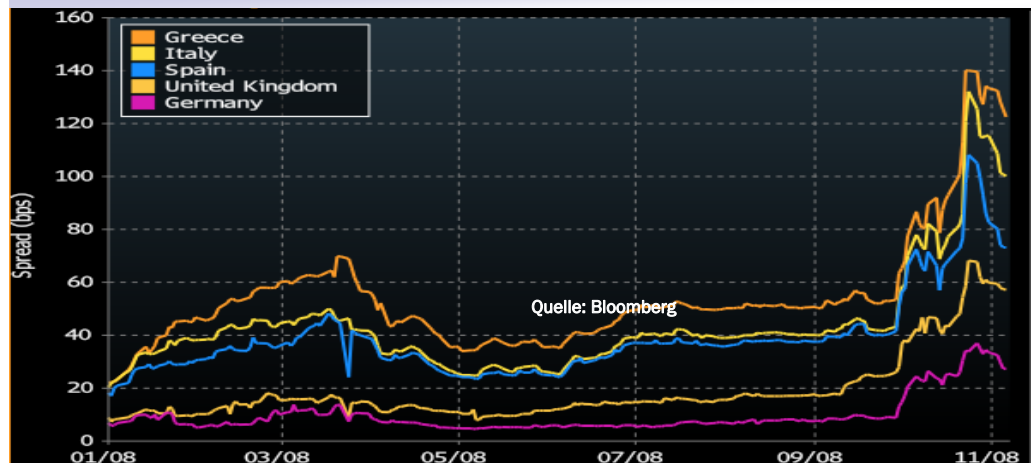
sinnvoll. Schauen Sie im weltweit schwachen realwirtschaftlichen Umfeld nach Relative-Value-Opportunitäten, insbesondere Antizykliker versus Zyklischer.

Nichtsdestotrotz sollte man sich ab Beginn 2009 wieder auf die Suche nach Substanzwerten und Aktien-Stories begeben. Hier kann ein Einstieg, dann in einem hoffentlich weniger volatilen Umfeld und getragen von der Beruhigung am Interbankenmarkt, durchaus sinnvoll sein.

Jedoch Vorsicht; wie sagte schon der berühmte Ökonom Sir John Maynard Keynes in den Jahren der großen Depression: „Die Märkte können länger irrational sein als ein Investor liquide.“

In diesem Sinne, geben Sie dem Markt und sich selbst Zeit. Schauen Sie nach geeigneten Opportunitäten und arbeiten Sie mit engen Stopps sowie einem strikten Money-Management.

**Chart 1 : Marktrisikoprämien europäischer Länder-CDS**



**Chart 2 : Marktrisikoprämien europ. Finanztitel (senior) gegen Corporate Europe**



**Geschäftsstelle:**  
Hochschildstr. 21  
60435 Frankfurt  
Tel. 069-2199-6273  
FAX. 069-2199-6332  
Bürozeiten:  
Mi. 14.00 - 17.00 Uhr  
Fr. 14.00 - 16.00 Uhr

**Ein Chart sagt mehr als tausend  
Worte – dem, der ihn zu lesen  
versteht!**

Die VTAD ist der deutsche Landesverband der International Federation of Technical Analysts (IFTA), einer internationalen Dachorganisation mit Sitz in den USA, der weltweit etwa 7.000 technische Analysten angehören.

Die Mitglieder der VTAD unterwerfen sich einem strengen "Code of Ethics", der die Seriosität und Unabhängigkeit ihrer Analysen dokumentiert. Ständige Fortbildung und kontinuierliche Weiterentwicklung sind der Schlüssel zum Anlageerfolg.

Die VTAD bietet deutschen Analysten die Möglichkeit, die international anerkannten Zertifikate Certified Financial Technician und Master of Financial Technical Analysis (MFTA) zu erwerben.

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

## Termine, Termine

06.11.2008	U. Geyer und H. Strähnz: Die Benchmark-Methode – Systemhandel neu interpretiert	RG Berlin
06.11. - 08.11.2008	IFTA-Jahreskonferenz 2008	Paris
12.11.2008	U. Geyer und H. Strähnz: Die Benchmark-Methode – Systemhandel neu interpretiert	RG München
13.11.2008	Peter Boehringer: Gold – Öl – Krise	RG Regensburg
13.11.2008	Daniel Zahn: Spread-Trading	RG Stuttgart
19.11.2008	Johann Schmalhofer: Agflation, die Agrarmärkte sind Finanzmärkte geworden	RG Nürnberg
21.11.2008	Richard Mayr: Edelmetalle und Rohstoffe in der charttechnischen Analyse	RG Hannover
26.11.2008	Dr. Volker Schindel: Devisenhandel en detail – Besonderheiten bei der Analyse von Währungspaaren	RG Düsseldorf
02.12.2008	Robert Rethfeld: Intermarket-Analyse	RG Frankfurt
04.12.2008	Live-Chartrading, Teil II	RG Düsseldorf
10.12.2008	Karin Roller: Forex und CFDs	RG Nürnberg
10.12.2008	Jens Rabe: Wie handelt man Rohstoffe in Zeiten erhöhter Volatilität?	RG München
11.12.2008	Ralf Flierl: Die Wahrheit über die Inflation – und was dies für die Börsen bedeutet	RG Stuttgart
14.01.2009	Manfred Dürschner: Money Management – notwendig für den Börsenerfolg	RG Nürnberg
Einzelheiten zu den Veranstaltungen finden Sie auf der VTAD-Homepage unter „Termine“ und „Regionalgruppen“		

## Impressum

**HERAUSGEBER:** VTAD  
Hochschildstr. 21  
60435 Frankfurt  
**Kontakt:** [jo.haas@vtad.de](mailto:jo.haas@vtad.de)  
**VERANTWORTLICH:** Jürgen Nowacki  
**REDAKTION:** Claudia Brandt  
**LAYOUT:** Claudia Brandt, proLectore, Berlin

**Disclaimer:**  
Dieser Newsletter dient ausschließlich Informationszwecken. Insbesondere begründet er keine Aufforderung noch ein Angebot oder eine verbindliche Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten. Jede Handelsentscheidung auf der Grundlage der in diesem Bericht veröffentlichten Meinungen fällt in die volle Verantwortung des Handelnden und sollte nur nach sorgfältiger Abwägung der Eignung des Anlageinstruments im Hinblick auf die Erfahrung und Risikotoleranz des Investors erfolgen. Die Autoren und der Herausgeber übernehmen keinerlei Gewähr für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der bereitgestellten Informationen. Haftungsansprüche gegen die Autoren oder den Herausgeber, welche sich auf Schäden materieller oder ideeller Art beziehen, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht wurden, sind grundsätzlich ausgeschlossen.