

## In dieser Ausgabe:

Editorial	1
Ausfallrisiken: Wie aus einer lokalen eine globale Krise wird	2
Wie geht es weiter an den Aktienmärkten?	4
Der 2009er-Aufwärtstrend ist tot, hoch lebe der nächste Trend	6
Der Silberpreis vor neuen, nominalen Kurshochs	8
Terminübersicht, Impressum	10

## Chart und Technik

12/ September 2010

### Hallo liebe Mitglieder,

interessante und spannende VTAD-Veranstaltungen werfen ihre Schatten voraus. Das Highlight darunter ist sicher die IFTA-Konferenz 2010 in Berlin, die vom 07. bis 09.10. stattfindet. Hier ein Überblick:

#### IFTA-Konferenz 2010 in Berlin

Drei Tage Technische Analyse pur und bei den exklusiven Abendveranstaltungen mit Kollegen aus der ganzen Welt Kontakte knüpfen. Eine einmalige Gelegenheit, denn so schnell wird diese Konferenz nicht wieder in Deutschland stattfinden. Hier nur einige der Highlights:

- Die Wissenschaft der verhaltensorientierten Kapitalmarktanalyse, Behavioral Finance, macht deutlich, wie Denkmuster des Anlegers oft zum Misserfolg an den Märkten führen. Eine Untersuchung des Anlageverhaltens von Privatanlegern verdeutlicht, wie Sie diese Erkenntnisse zur optimalen Gestaltung von Finanzmarktprodukten nutzen können.

Wir freuen wir uns, unter anderem die Professoren Hersh Shefrin und Julie Agnew als Referenten zu hören.

- Die Anwendung der Technischen Analyse auf Rohstoff- und Energiemärkte wie Öl, Strom, Kohle, CO<sub>2</sub> und Gas stellt auf Grund ihrer Charakteristika eine besondere Herausforderung dar. Fundamentale Faktoren und extrem volatile Kursverläufe sind bei der Analyse zu berücksichtigen. Erfahrene Trader und Analysten lassen uns an ihren Erfahrungen teilhaben und zeigen Methoden, die in diesen extrem schwierigen Märkten tatsächlich funktionieren.

Es referieren unter anderem Holger Galuschke, David Linton und Philipp Kahler .

- Aufgrund der steigenden

Komplexität der Märkte kommt Visualisierungstechniken zur Darstellung von Informationen und zur Strukturierung von Datenmengen eine immer größere Bedeutung zu.

Hier erläutert zum Beispiel Eugen Sörensen (Bloomberg) die aktuellen Entwicklungen.

Doch natürlich kommen auch andere Themen der Techni-

#### Dr. Gregor Bauer an die European Business School berufen

Die technische Analyse gewinnt zunehmende Bedeutung in der Ausbildung hoch qualifizierter Studenten an international anerkannten Hochschulen. So konnten wir unserem Vorstandsvorsitzenden, Dr. Gregor Bauer, bereits zu seiner Berufung zum ersten Dozenten für Technische Analyse an der Hochschule Liechtenstein viel Glück wünschen. Nun freuen wir uns bekannt geben zu dürfen, dass Gregor Bauer auch an der renommierten European Business School, Oestrich-Winkel/Wiesbaden, zum ersten Dozenten in diesem Fach berufen wurde.

Wir wünschen ihm viel Erfolg bei seiner neuen Tätigkeit.

Jürgen Nowacki  
Stellvertretender Vorsitzender VTAD e.V.

schon Analyse nicht zu kurz. Den Link zum ausführliche Programm der Konferenz mit allen Vortragsankündigen, einer Kurzvorstellung der Referenten und den vollständigen Anmeldeunterlagen finden sie unter [www.vtad.de](http://www.vtad.de).

Am ersten Abend besteht bei einem Get-Together in einem traditionsreichen Berliner Brauhaus die Gelegenheit, Kontakte in alle Welt zu knüpfen. Als besonderes Highlight beschließen wir den Vorabend des letzten Konferenztages mit einem Gala-Dinner im historischen Berliner Meistersaal.

#### Der besondere Vorteil für VTAD-Mitglieder

Jedes VTAD-Mitglied erhält vom Verein einen Zuschuss



von zehn Prozent auf den gezahlten Konferenzpreis in Euro. Dies gilt für das Konferenzticket (3 Tage, inkl. beider Abendveranstaltungen) sowie für die ebenfalls verfügbaren Tagestickets (teilweise inkl. Abendveranstaltung).

Aus abwicklungstechnischen Gründen wird der Zuschuss überwiesen, nachdem der Teilnehmer den Zahlungsbeleg über den Euro-Betrag an das Büro gesendet hat.

Für weitere Informationen steht Ihnen zu unseren Bürozeiten oder unter der E-Mail: [info@vtad.de](mailto:info@vtad.de), auch Dagmar Hoheisel gerne zur Verfügung.

#### Mitgliederversammlung in Frankfurt

Last but not least: Am 30.10. 2010 findet in Frankfurt/Main unsere diesjährige Mitgliederversammlung statt, und zwar erneut im Hotel Steigenberger Metropolitan. Nach der Mitgliederversammlung am Vormittag laden wir alle Teilnehmer zu einem Mittagssbuffet ein. Am Nachmittag ist dann wie gewohnt Vortragszeit. Die Einladungen mit Agenda und weiteren Details versenden wir in den nächsten Wochen .

Dazu ein wichtiger Hinweis: Sollten Sie Ihren Wohnort gewechselt und unser Büro noch nicht informiert haben, bitten wir um Nachricht, ebenso, wenn Sie Ihre E-Mail-Adresse geändert haben sollten.

Viele Grüße, Ihr

Dr. Gregor Bauer  
Vorstandsvorsitz VTAD e.V.



Konrad Kleinfeld, CFTe, arbeitet im Fixed-Income-Bereich einer globalen Investmentbank.

Kommt es nach der Immobilien- und der Bankenkrise jetzt zur globalen Fiskal-krise? Konrad Kleinfeld zeigt, dass die weltweit wachsende Staatsverschuldung die Risiken wachsen lässt.

## Ausfallrisiken: Wie aus einer lokalen eine globale Krise wird

**Circa sechs Monate nach unserem VTAD-Frühjahrgutachten wagen wir hier einen Blick zurück sowie voraus. Erfreulicherweise sind nahezu alle unsere Kernaussagen eingetroffen. Griechenland ist nicht ausgefallen, es gab keine Spill-over-Effekte und auch der Euro konnte sich zwischenzeitlich wieder etwas erholen. Doch was halten das dritte und vierte Quartal 2010 noch für uns bereit?**

Griechenland ist und wird auch nicht ausfallen, da dies für die europäische Wirtschaftsgemeinschaft ein zu schweres Erbe bedeuten würde und einen Spillover-Effekt auf andere Staatsschuldner wie Spanien und Portugal sowie den Euro triggern könnte.

### Entspannung, aber noch keine Entwarnung

Auch der Euro konnte sich wieder etwas erholen. So nahm die zwischenzeitlich sehr hohe Volatilität wieder erheblich ab (von 15 Prozent im 15er Moving Average auf aktuell wieder 10 Prozent). Einhergehend mit unser Prognose konnten sich die Aktienmärkte (Dax) tatsächlich nicht von den Kreditmärkten abkuppeln und folgten eher einem Sägezahnmarkt. Weiterhin sahen wir tatsächlich Probleme in Osteuropa (Ungarn) in Folge der europäischen Verschuldungskrise. Doch was halten die Credits 2010 für Q3 und Q4 für uns bereit!?

Vorab nochmals grundsätzlich: Ein CDS (Credit Default Swap, Kreditderivat) verhält sich wie eine Versicherung. Ein Versicherungsnehmer zahlt dabei eine quartalsweise fällige Versicherungsprämie (Credit Spread) an einen Versicherungsgeber, um sich gegen den Ausfall (u.a. Insolvenz, Zahlungsausfall) eines Referenzaktivums abzusichern. Für Griechenland (aktuell 921 Basispunkte) bedeutet dies, dass man aktuell 921.000 Euro per anno zahlen muss, um sich gegen einen Ausfall des Staatsschuldners über die nächsten 5 Jahre abzusichern. Als Referenz – für Deutschland würde man aktuell nur circa 44.000 Euro (weniger als ein 20stel!) zahlen müssen.

### Immer noch hohe Risikoprämien für die PIIGS

Grafik 1 zeigt die aktuellen CDS-Fünfjahreslevels für die sogenannten PIIGS (Portugal, Italien, Irland, Griechenland und Spanien). Trotz Verabschiedung des EU-weiten Rettungsschirms (plus Hilfe vom Interna-

tionalen Währungsfonds IWF), dem Leerverkaufsverbot der Bundesregierung auf Aktien und einigen CDS, die auf börsengehandelte Staatsanleihen referenzieren, haben sich die Risikoprämien weiter ausgeweitet. Hier gilt der allgemeine Zusammenhang: je höher die Risikoprämie, desto höher das am Markt gepreiste Ausfallrisiko. Aktuell beträgt das marktimplizite Ausfallrisiko für Grie-

chenland 54 Prozent. Der Notfallfonds über insgesamt 750 Milliarden Euro konnte insofern zu keiner langfristigen Beruhigung an den Spread- und Staatsanleihemärkten führen.

### Volatilität der Anleihemärkte nimmt wieder zu

Schlimmer noch, einzig der Aufkauf von Staatsanleihen durch die internationalen Notenbanken (u.a. EZB, Bank von England, Schweizer Nationalbank) konnte den Preisverfall zumindest temporär stoppen. Da diese Notenbanken Ihre Aufkäufe jedoch größtenteils eingestellt haben, steigen die Risikoaufschläge auf

## 1 Credit Spreads der PIIGS-Staaten



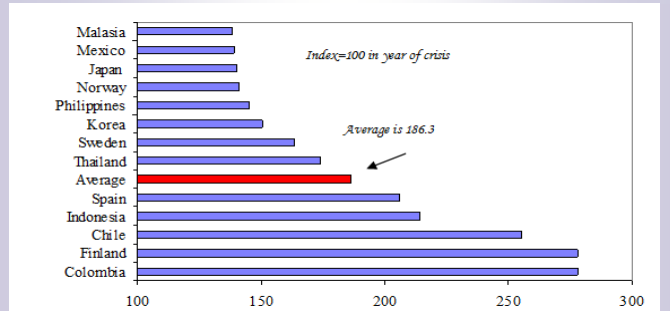
Quelle: Bloomberg

## 2 Öffentliche Verschuldung im internationalen Vergleich

Country	Debt (USD)	CDS (5 Yr)	Time	Chg S&P	Moody	Fitch	Value	Time	Chg	Rate	GDP (USD)
1) Japan	10,186,944	69.49	8/27	+2.86	AA	AA	84.76	14/47	-55	.37	189,30
2) Italy	1,955,559	228.85	8/27	+1.58	A+	A+	1,2706	14/47	-4388	.86	115,20
3) Greece	395,256	916.08	8/27	-62	BB+	BBB-	1,2706	14/47	-4388	.86	113,10
4) Singapore	97,046				AAA	---	1,3536	14/46	0/48	.54	113,10
5) Iceland	15,797				BBB-	Baa3	120,6800	14/47	1910	5.85	107,60
6) Belgium	404,833	128.72	8/27	+3.15	AA+	Aa1	1,2706	14/47	-4388	.86	97,60
7) France	1,625,844	80.60	8/27	-19	AAA	Aaa	1,2706	14/47	-4388	.86	77,50
8) Portugal	170,173	345.82	8/27	+2.31	A-	A1	1,2706	14/47	-4388	.86	76,90
9) Canada	557,669				AAA	Aaa	1,0521	14/47	1332	1.01	75,40
10) Germany	1,851,171	43.94	8/27	+1.21	AAA	Aaa	1,2706	14/47	-4388	.86	72,10
11) Austria	267,431	92.33	8/27	+2.58	AAA	Aaa	1,2706	14/47	-4388	.86	69,30
12) United Kingdom	1,526,064	70.65	8/27	-8.89	AAA	Aaa	1,3531	14/47	0/48	.73	68,10
13) Netherlands	371,551	49.00	8/27	+1.38	AAA	---	1,2706	14/47	-4388	.86	62,20
14) Norway	126,780	25.17	8/27	+3.38	AAA	Aaa	6,2721	14/46	0/48	2.67	60,60
15) Ireland	121,161	341.51	8/27	+1.59	AA	Aa2	1,2706	14/47	-4388	.86	57,70
16) Spain	712,525	247.97	8/27	-7	AA	Aa1	1,2706	14/47	-4388	.86	53,20
17) United States	8,369,517	48.85	8/27	+4.84	AAA	---	1,000	N.A.	N.A.	.30	52,90
18) Finland	99,285	28.99	8/27	-2.36	AAA	Aaa	1,2706	14/47	-4388	.86	44,00
19) Denmark	127,500	41.06	8/27	+4.24	AAA	Aaa	5,8607	14/47	4338	1.16	41,60
20) Switzerland	90,275	45.90	8/27	+3.30	AAA	---	1,0277	14/46	-0316	.16	40,50

Quelle: bloomberg

## 3 Zunahme der öffentlichen Verschuldung nach der Bankenkrise (3 Jahre, kumuliert)



Quelle: Reinhart und Rogoff (2008)

Staatsanleihen von Griechenland und Co. wieder an.

Dies stützt die Analyse des Internationalen Währungsfonds wonach der Alleingang der Bundesregierung (Short Ban) vielmehr die Volatilität der Märkte verstärkt hat und zum weiteren Abverkauf griechischer Staatsanleihen geführt hat.

**Öffentliche Verschuldung weltweit gestiegen**

Unabhängig davon verschiebt sich der aktuelle Fokus jedoch von Griechenland und Co. auf die globale Bühne. Nicht nur innerhalb Europas, sondern auch in Dubai, Japan, den USA und England sieht man sich mit historisch hohen öffentlichen Verschuldungsgraden konfrontiert. Die Bloomberg-Tabelle auf Seite 2 (Abbildung 2) zeigt uns das absolute Verschuldungsniveau, den aktuellen 5-Jahres-CDS, die relevanten Ratingeinschätzungen sowie ganz rechts das wesentliche Debt-to-GDP-Verhältnis (Verschuldung-zu-Bruttoinlandsprodukt). Sortiert nach der höchsten relativen Staatsverschuldung steht Japan an Platz 1 – noch deutlich vor Italien oder Griechenland.

Zu fragen wäre hier, warum der Problemfall Japan nicht höher auf der Agenda der internationalen Marktteilnehmer und Investoren steht.

Im Unterschied zu Griechenland werden japanische Staatsanleihen zu fast 86 Prozent von lokalen Investoren, der heimischen Bevölkerung sowie deren Banken gehalten. Das macht die Volkswirtschaft weniger anfällig für Verschiebungen in der internationalen Asset Allokation. Im Unterschied dazu halten internationale Investoren circa 99 Prozent an Griechenlands, 60 Prozent an Portugals, 56 Prozent an Italiens, 47 Prozent an Irlands und 27 Prozent an Spaniens Verschuldung. (gemäß Deutsche Bank Research April 2010).

**Schuldenproblem nicht mehr lokal, sondern global**

Grundsätzlich bleibt festzuhalten, aus dem lokalen Problemfall Griechenland ist ein globales Verschuldungsproblem geworden. Wohin man auch sieht – die Staatsverschuldung zieht ihre Kreise. Dubai und Dubai World konnten im vergangenen November ihre Schulden nur bedienen, nachdem ihnen Abu Dhabi beisprang. Für diesen September wird eine Restrukturierung der Verbindlichkeiten

im Einvernehmen mit Gläubigern und Banken erwartet.

Aber auch beim Blick über den großen Teich schreibt sich die Verschuldungsproblematik fort. 46 von 50 US-Bundesstaaten verzeichnen ein Haushaltsdefizit im aktuellen Jahr. Ein Ausfall Kaliforniens und damit der fünfgrößten Wirtschaftsregion der Welt steht kurz bevor.

**Die wirtschaftlichen Folgen der Staatsverschuldung**

Carmen Reinhart (Universität von Maryland) und Kenneth Rogoff (Harvard Universität) analysierten den Zusammenhang zwischen der Staatsverschuldung und ihren ökonomischen Implikationen. Die Analyse umfasst 44 Staaten über die letzten 200 Jahre. Darin wird die Marke von 90 Prozent zwischen Staatsverschuldung und BIP als kritisch festgestellt.

Der Zusammenhang ist weniger signifikant für Verschuldungslevels unter 90 Prozent des BIP (aktuell zum Beispiel Deutschland). Jedoch über 90 Prozent scheinen sich die mittleren BIP-Wachstumsraten um 1 Prozent unter dem Potenzialwachstum zu bewegen. Für die Emerging Markets wird schon ein Level von 60 Prozent als kritische Marke gesehen, die das Wachstum um bis zu 2 Prozent drückt.

**Schüren hohe Schulden die Inflation?**

Was die permanente Angst vor einem Aufblodern der Inflation angeht, stellen Reinhart und Rogoff fest, dass es für die entwickelten Industrienationen keinen signifikanten Zusammenhang zwischen Anstieg der Inflation und dem Niveau der Staatsverschuldung gibt. Anders ist dies jedoch für die Emerging Markets. Hier besteht de facto ein starker Zusammenhang: Mit Anstieg der Ver-

schuldungsniveaus nimmt auch die Inflation erheblich zu.

Die Finanzkrise plus die staatlichen Hilfsmaßnahmen für die jeweilig bedürftigen Banken tragen ihren Anteil an diesem Problem. So erhöhte sich die Staatsverschuldung in einigen Volkswirtschaften in den letzten drei Jahren um durchschnittlich 86 Prozent. Abbildung 3 auf Seite 2 verdeutlicht dies nochmals.

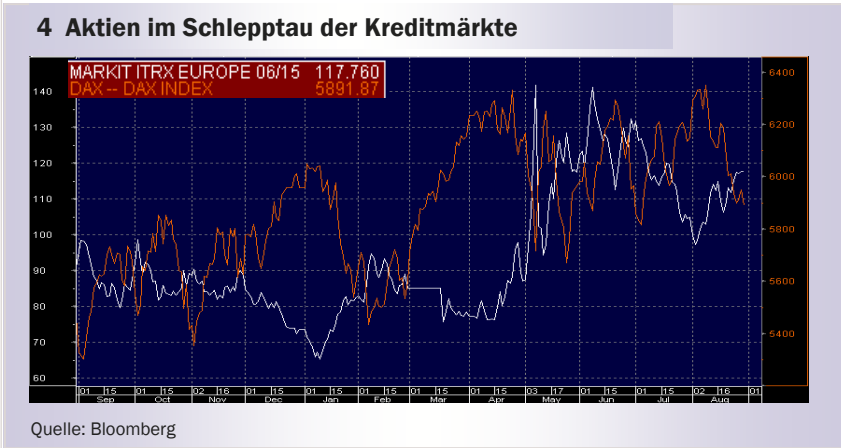
Ein kürzlich erschienenes Working Paper der EZB (Checherita und Rother 2010) bestätigt diese Argumente für die Eurozone nochmals. In einer Analyse der letzten 40 Jahre zeichnet sich erwartungsgemäß ein Zusammenhang zwischen Staatsverschuldung und Pro-Kopf-Wirtschaftswachstum ab. Anders als Reinhart und Rogoff stellen die Autoren jedoch fest, dass der negative Einfluss der Staatsverschuldung auf das Wachstumspotenzial einer Volkswirtschaft schon bei 70 bis 80 Prozent Verschuldung relativ zum BIP beginnt. Entsprechend fordern sie, die aktuellen Sparbestrebungen nochmals zu intensivieren.

**Bei volatillem Makroumfeld bleibt Stockpicking Trumpf**

Für die Marktteilnehmer und Investoren bedeutet dies, dass die makroökonomischen Indikatoren auch weiterhin volatil und durchwachsen ausfallen werden. Mehr als zuvor ist insofern Cherry Picking die Methode mit den besten Risiko-Ertragspotenzialen. Insbesondere Unternehmensrisiken sollten Staatsrisiken deutlich outperformen. Nach Immobilienkrise, Bankenkrise und Gesamtmarktkrise folgt jetzt die globale Fiskalkrise.

Aktien dürften sich dabei weiterhin im engen Schlepptau der Kreditmärkte bewegen (Korrelation für die letzten 12 Monate ~ -0,72 !). Chart 4 zeigt diesen inversen Zusammenhang.

**Übersteigt die Staatsverschuldung eine kritische Grenze – in Industrieländern maximal 90 Prozent, in Emerging Markets 60 Prozent des BIP – sind Wachstumseinbußen unweigerlich die Folge.**





Winfried Kronenberg ist Wirtschaftsinformatiker und Geschäftsführer des unabhängigen Beratungsunternehmens KRONENBERG invest GmbH. [www.kronenberg-invest.de](http://www.kronenberg-invest.de)

Point-&Figure-Charts gehören zu den ältesten Kursdarstellungsformen. Sie kommen ohne Zeitachse aus und stellen steigende Kurse in Form von x-Säulen, fallende Kurse in Form von O-Säulen dar.

## Wie geht es weiter an den Aktienmärkten?

Um es vorweg zu nehmen: Laut Point-&Figure Analyse drängen sich seit Wochen keine neuen Engagements auf, insbesondere für eine mittelfristige Investitionsdauer (3 bis 12 Monate). Wir befinden uns in einem Seitwärtsmarkt. Winfried Kronenberg nutzt die Gelegenheit, den Lesern der VTAD-News den P&F-Analyseprozess zu erläutern und dabei den Bullish-Percent-Index vorzustellen.

Die Point-&Figure-Analyse erfolgt in drei aufeinanderfolgenden Einzelschritten, die sich zusammenfassen lassen in:

- Bestimmung des allgemeinen Marktzustands
- Wenn Marktzustand im Trend, dann Auswahl des Sektors
- Wenn Sektor im Trend, dann Auswahl der Einzeltitel

Lassen Sie uns im Folgenden die einzelnen Schritte etwas näher betrachten:

### Bestimmung des allgemeinen Marktzustands

Als repräsentativer Aktienmarkt für die Weltbörsen hat sich die NYSE (New York Stock Exchange) bewährt. Nach wie vor dominieren die USA alle internationalen Aktienbörsen. Aus allen Aktien der NYSE wird der Bullish-Percent-Index (BPI) gebildet. Der BPI sagt aus, wie viel Prozent der Aktien eines Marktes (hier NYSE) ein P&F-Kaufsignal geben (vgl. Abbildung 1). Je höher der BPI, desto überkaufter ist der Markt und umgekehrt. Es werden 6 Indexzustände unterschieden:

#### 1. Bear Alert

Der BPI muss über 70 Prozent gestiegen sein und danach

mindestens ein Reversal erzeugt haben. Dabei darf die letzte O-Säule nicht unter einer vorhergehenden O-Säule

liegen. **Empfehlung:** keine neuen Longpositionen; bestehende Longpositionen enger absichern. Erste Shortpositionen mit P&F-Kaufsignal und hoher Ertrags-Risiko-Rate aufbauen.

#### 2. Bear-Confirmed

Bei einem Bear-Confirmed unterschreitet die aktuelle O-Säule die vorhergehende O-Säule um ein O. Achtung: Diese Formation ist umso ernster zu nehmen, je höher der BPI

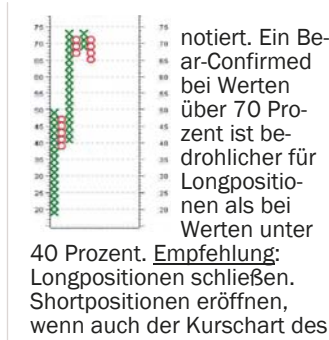
betreffenden Index Shortsignale liefert.

#### 3. Bear-Correction

Diese Formation tritt dann auf, wenn nach einem Bear-Confirmed ein Reversal erfolgt. Sie entsteht nur dann, wenn sich der BPI über 30 Prozent befindet. Unter 30 Prozent würde es sich um einen Bull-Alert handeln. **Empfehlung:** Shortpositionen enger absichern.

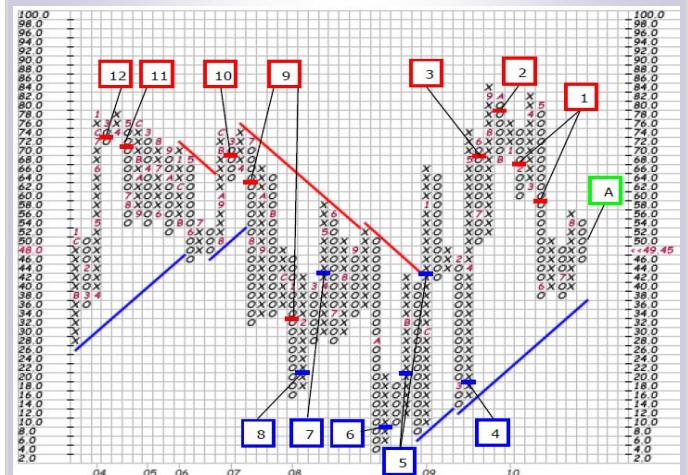
#### 4. Bull-Alert

Diese Formation ähnelt der Bear Correction. Allerdings muss



notiert. Ein Bear-Confirmed bei Werten über 70 Prozent ist bedrohlicher für Longpositionen als bei Werten unter 40 Prozent. **Empfehlung:** Longpositionen schließen. Shortpositionen eröffnen, wenn auch der Kurschart des

Abbildung 1: NYSE Bullish Percent Index (EOD) (\$BPNYA)



Quelle: www.StockCharts.com

**Bullish Percent Index (BPI) der NYSE (inkl. P&F-Trendlinien, die unberücksichtigt bleiben).**

Abbildung 2: S&P500-Kursindex inklusive P&F-Trendlinien



Quelle: www.StockCharts.com

**P&F-Signale des S&P500 Index.**

**Tabelle 1: Übersicht über die analysierten Sektoren**

Sektor		BPI-Wert	Handelssignal
Consumer Discretionary	Nicht-Basiskonsumgüter	44	Nein
Consumer Staples	Basiskonsumgüter	59	Nein: Bear-Alert, Kurschart zeigt Shortsignal bei Kursen unter 24,95
Energy	Energie	54	Nein
Finance	Finanzen	42	Nein
Healthcare	Gesundheit	41	Nein: erst über 44%
Info Tech	Informationstechnologie	46	Nein
Industrial	Gewerbliche Güter	46	Nein: Bull-Confirmed, Kurschart zeigt Longsignal bei über 31,02
Material	Rohstoffe, Werkstoffe	63	Nein
Telecom	Telekommunikation	67	Nein: Bear-Alert, Kurschart zeigt jedoch Longsignal
Utilities	Versorger	73	Nein: erst unter 66%

**Tabelle 2: Anwendung des BPI-NYSE auf S&P500**

Nr.	BPI (Grafik 1)	Datum	SP500 P&F Kurschart (Grafik 5)	Handels-Datum	Fehl-Signal
1	Bear-Confirmed	Ende Januar 2010	SP500 war erst neutral, dann long und im Mai einfaches P&F-Shortsignal. BPI hatte im Mai erneutes Bear-Confirmed.	Mai 2010	nein
2	Bear-Alert	Oktober 2009	kein Signal	-/-	nein
3	Bear-Alert	Juni 2009	kein Signal	-/-	nein
4	Bull-Alert	März 2009	P&F-Signal tiefer Pol im März, dann einfaches Kaufsignal im April	März/April 2009	nein
5	Bull-Confirmed	Oktober 2008	Erst kein Signal, dann Kaufsignal im Dezember. BPI hatte im Dezember erneutes Bull-Confirmed.	Dezember 2009	ja
6	Bull-Alert	Oktober 2008	kein Signal	-/-	nein
7	Bull-Confirmed	April 2008	Einfaches P&F Kaufsignal	April 2008	ja
8	Bull-Alert	Februar 2008	kein Signal	-/-	nein
9	Bear-Confirmed	Juli 2007	Erst kein Signal, im Januar 2008 einfaches P&F-Shortsignal. BPI hat im Januar neues Bear-Confirmed ausgebildet.	Januar 2008	nein
10	Bear-Alert	Anfang März 2007	kein Signal	-/-	nein
11	Bear-Confirmed	Mai 2005	kein Signal	-/-	nein
12	Bear-Alert	Anfang März 2005	kein Signal	-/-	nein

kostenlos anzusehen unter [www. StockCharts.com](http://www.StockCharts.com) – Sie finden den BPI der NYSE unter Kürzel \$BPNYA).

**Auswahl des Sektors/  
Auswahl der Einzeltitel**

Die Auswahl des Sektors geschieht analog zur Beurteilung des allgemeinen Marktstands. Zusätzlich sollten die BPI-Werte unter 50 Prozent für Long beziehungsweise über 50 Prozent für Short liegen. Wenn dann ein Alert- oder Confirmed-Signal vorliegt, kann mit Schritt 3, Auswahl der Einzeltitel, fortgesetzt werden.

Tabelle 1 zeigt die Sektoren, die ich hier analysiere. Bei keinem der untersuchten Sektoren liegt ein Handelssignal vor. Zudem kommt auch vom NYSE-BPI, wie eingangs gezeigt, kein Handelssignal. Eine Auswahl von Einzeltiteln entfällt damit. Unter [www.vtad.de](http://www.vtad.de)\* finden Sie jedoch eine grafische Analyse einiger Sektoren aus Tabelle 1.

**Beispiel für Signale aus der BPI-Analyse**

Im Folgenden wende ich den BPI-NYSE auf den S&P500 an.

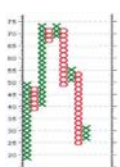
Schauen wir uns dazu noch einmal den BPI der NYSE in Abbildung 1 an. Dort sind an den bezeichneten Punkten 1 bis 12 Handelssignale zu erkennen, die wir in Tabelle 2 mit den P&F-Signalen des S&P500-Kursindex (Abbildung 2) vergleichen und auf Fehlsignale prüfen.

**Zusammenfassung**

Die Aktienmärkte sind weltweit nach wie vor in einer neutralen Situation; es drängen sich keine Long- oder Shortinvestitionen auf.

Der BPI ist ein sehr geeignetes Mittel, um vor Einstieg in die tiefere Analyse von Sektoren und/oder Einzeltiteln eine fundierte Einschätzung über den betreffenden Markt – in seiner Breite - zu erhalten. Bei Alert- oder Confirmed-Signalen des BPI werden im Zusammenhang mit den P&F-Analysen des zu investierenden Marktes (wie am Beispiel des S&P500 gezeigt) hochwertige Kaufsignale herausgefiltert bei hoher Trefferquote.

\* Dieser Artikel wird hier in den VTAD-News verkürzt dargestellt; den vollständigen Artikel finden Sie im Internet unter [www.vtad.de](http://www.vtad.de) „Artikel und Vorträge“ (Literaturhinweis: Thomas Dorsey, Sicher Anlegen mit Point&Figure, FinanzBuch Verlag).



nun der BPI unter 30 Prozent notieren. **Empfehlung:** Shortpositionen schließen. Erste Longpositionen mit P&F-Kauf-

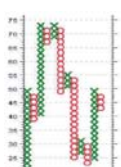
signal sowie hoher Relativer Stärke und/oder hoher Ertrags-Risiko-Rate aufbauen.

**5. Bull-Confirmed**

Bei einem Bull Confirmed überschreitet die letzte X-Säule die vorhergehende. Das Signal ist umso aussagekräftiger, je tiefer der BPI notiert. **Empfehlung:** Shortpositionen schließen (wenn nicht bereits geschehen durch Bull-Alert). Longpositionen mit P&F-Kaufsignal sowie hoher Relativer Stärke und/oder hoher Ertrags-Risiko-Rate kaufen.

**6. Bull-Correction**

Hier erfolgt nach dem Bull Confirmed ein Reversal. Wich-



tig: Der BPI muss unter 70 Prozent notieren, sonst würde es sich um einen Bear-Alert handeln. **Empfehlung:** Longpositionen enger absichern.

Aktuell hat der NYSE-BPI den Status Bull-Correction bei einem mittleren Wert von fast 50 Prozent (Abbildung 1, Punkt A). Zudem pendelt der NYSE-BPI seit Ende Mai zwischen den Werten 36 Prozent und 56 Prozent hin und her. Es liegt weder ein Alert- noch ein Confirmed-Signal vor.

Normalerweise würden die Analyse hier abgebrochen und die Stopps für Longpositionen enger eingestellt werden (wegen aktuellem Status Bull-Correction). Dennoch analysiere ich die Branchen weiter, um Ihnen den Analyseprozess zu zeigen. Am Schluss dieses Artikels zeige ich Beispiele für Long- und Short-Signale aus der Vergangenheit. (Der BPI ist für verschiedene US-Indizes

**Vorankündigung/  
Veranstaltungshinweis**

**Wo sind die Grenzen beim mathematischen Backtesten des Börsenhandels?**

Vortrag von **Michael Voigt** am 2. November 2010 an der Rheinisch-Westfälischen Technischen Hochschule Aachen (RWTH).

Die Veranstaltung beginnt um 14:00 Uhr und findet in Hörsaal V (2. Stock) im Hauptgebäude der Universität, Templergraben 55, 52062 in Aachen statt. Der Eintritt ist frei.

Der Schwerpunkt des Vortrags liegt darin, mit so manchen Mythen von und um mechanische Handelssysteme aufzuräumen und deren Schwierigkeiten in der Anwendbarkeit in der Praxis zu zeigen, sowie mitunter falsche Handhabungen kenntlich zu machen und manchen Tipp aus der Praxis für die Praxis zu geben.



Michael Voigt ist Berufshändler und Autor des Standardwerks „Das große Buch der Markttechnik“ sowie der Buchreihe „Der Händler“ (Schulungsgesellschaft The Trader GmbH, [www.trainingswochen.de](http://www.trainingswochen.de))



Daniel Haase ist Herausgeber des Börsenbriefes „PremiumTrendfolger“ und Vorsitzender des Anlageausschusses eines Trendfolge-Investmentfonds.

Der Haase-&-Ewert-Trendindex signalisiert wenig Kaufinteresse an Europas Börsen (Stoxx 600). Viel spricht für einen bevorstehenden Abwärtsschub. Noch allerdings fehlt die Dynamik, um von einem klaren Trend zu sprechen.

## Der 2009er Aufwärtstrend ist tot, hoch lebe der nächste Trend!

Im Februar warnte Daniel Haase vor einer Ausbreitung der in Griechenland begonnenen Aktienbaisse auf Spanien, Italien und Portugal. Nur vier Monate später standen die Märkte in diesen Ländern deutlich tiefer. Bis in den August 2010 setzte dann eine Erholung ein, die derzeit allerdings schon wieder zu verpuffen droht. Trendfolger brauchen jetzt vor allem eins: Geduld

Im Februar (s. VTAD-News 10) warnte ich vor einer Ausbreitung des in Griechenland begonnenen Aktien-Bärenmarktes auf Spanien, Italien und Portugal, denn das von Gerd Ewert und mir entwickelte, dem Trend folgende Analyse-system\* generierte eine rapide Zunahme von Verkaufssignalen für die sogenannten PIGS-Länder.

Nur vier Monate später standen die MSCI Indizes Spaniens (-29%), Italiens (-25%) und Portugals (-21%) wie befürchtet deutlich tiefer. Der MSCI Griechenland verlor gar 37 Prozent, nachdem er bereits zuvor zwischen Mitte Oktober 2009 und Februar 2010 über 40 Prozent einbrach. Bis in die ersten Augusttage setzte dann eine Erholung ein, die derzeit allerdings schon wieder zu verpuffen droht (siehe Abbildung 1).

### Vergleich Sommer 2009 und Sommer 2010

In den VTAD-News vom Juni 2009 waren Gerd und ich positiv für die Aktienmärkte gestimmt. Die Anzahl der von unserem System generierten Kaufsignale hatte ein beachtliches Ausmaß erreicht und nahm weiter quer durch alle Sektoren- und Länderaktienmärkte zu. Direkt aus einer solchen, homogen aufwärts gerichteten Marktstruktur ist meines Wissens noch nie eine Baisse entstanden.

Derzeit haben wir es leider mit einer ganz anderen Struktur unserer Trendsignale zu tun. Anders als im Sommer 2009 geben viele bedeutende Aktienindizes derzeit nicht annähernd wieder, was sich unter ihrer Oberfläche im Markt tut: Unserer Analyse zur Folge haben weltweit immer mehr Aktien und Märkte Trendwenden

\* Die mit dem VTAD-Award 2009 prämierte Arbeit (3. Platz) von Daniel Haase und Gerd Ewert kann unter [www.vtad.de/node/352](http://www.vtad.de/node/352) heruntergeladen werden. Kontakt zum Autor über: [www.HaaseundEwert.de](http://www.HaaseundEwert.de), [info@haaseundewert.de](mailto:info@haaseundewert.de), Telefon 04871 7617-102 oder über die Internetseiten des VTAD.

vollzogen. Die Zahl der Märkte, die in eine neue Baisse zu gleiten drohen, ist längst größer als die PIGS-Gruppe. Der 2009er-Aufwärtstrend ist definitiv beendet. Dem Bullenlager gelingt es nicht mehr, die Mehrheit der Investoren von ihren Argumenten zu überzeugen. Die Hausse nährt die Hausse? Diese Phase endete im Frühjahr 2010.

Allerdings sind die meisten Börsianer noch nicht ins Bärencamp, sondern vorerst nur an die Seitenlinie gewechselt. Daraus ergeben sich zwei Schlussfolgerungen: (1) Die Richtung des nächsten Trends ist noch offen und (2) Da das Lager der unentschlossenen, neutralen Investoren derzeit prall gefüllt ist, könnte der nächste Trend eine imposante Dynamik entfalten.

### Ähnlichkeiten zu 2007

In der zweiten Jahreshälfte 2007 erfreute sich der DAX – ähnlich wie seit April 2010 – einer deutlich besseren Entwicklung als die wichtigsten anderen Börsen der Welt. Die Deutschen Anleger waren bei bester Laune. Das „Anlegerfachblatt“ Hörzu riet sogar zweimal zum Aktienkauf (Überschrift „Reich mit Aktien“ bzw. „Mehr Geld durch Aktien in 2008“) – jeweils als der

DAX im Juni und in der Vorweihnachtszeit in der Nähe seines Allzeithochs notierte.

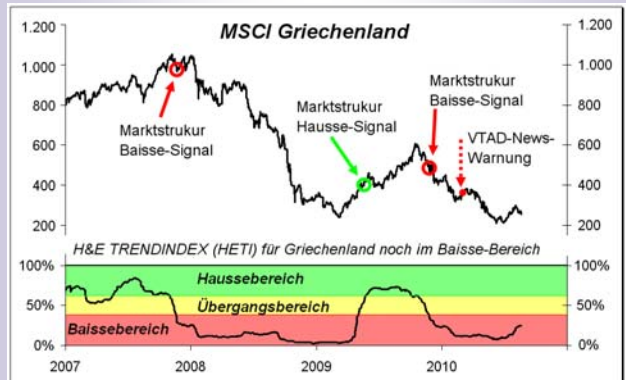
2007 hielt sich – von der Bundesregierung unterstützt – das Gerücht, selbst wenn die USA in schwieriges Fahrwasser gerieten, würde dies die deutsche Wirtschaft nicht tangieren. Schließlich stieg der ifo-Konjunkturindex gerade auf ein 15-Jahres-Hoch. Angela Merkel sah den Aufschwung endlich auch „unten bei den Menschen“ ankommen und Bundesbank-Präsident Axel Weber versuchte die hartnäckigen Sorgen vor einer Bankenkrise als völlig unbegründet zu zerstreuen.

Die Parallelen zum Sommer 2010 sind kaum zu übersehen: Während der DAX in der Nähe seiner Jahreshochs herumexperimentiert, notieren sowohl die 50 größten europäischen Aktien (-8%) als auch die TOP 100 der USA (-12%) und Japans (-18%) deutlich tiefer. Aber Frau Merkel ficht das nicht an. Ihr Wirtschaftsminister erklärt die Krise im Juli für beendet. Der ifo steigt auf ein Allzeithoch und EZB-Chef Trichet schließt einen Rückfall in die Rezession ähnlich kategorisch aus wie wenige Monate zuvor noch den Ankauf griechischer Staatsanleihen.

### Unterschiede zu 2007

Vor drei Jahren drehten MDAX und SDAX bereits Monate vor dem DAX ins Negative. Davon ist derzeit nichts zu sehen. Im Gegenteil: Wie 2004, als der Markt nicht drehte, sondern nur ausgeprägt lange korri-

## 1 Griechische Aktien erneut auf Taifahrt



Quelle: TAIPAN (Kurse) sowie eigene Berechnungen, Stand: 20.08.2010

Die Trendfolgen-Signale haben in ihrer Gesamtheit den jeweiligen Hausse- und Baissebeginn in Griechenland relativ frühzeitig aufgezeigt.

gierte, entwickelten sich die deutschen Nebenwerteindizes sogar besser als der DAX.

Auch die Geldpolitik der Notenbanken ist bereits extrem expansiv aufgestellt. Schlussendlich sollten wir die Jahr für Jahr wachsenden, positiven Einflüsse der Schwellenländer auf die globale Konjunktur nicht außer Acht lassen. Das gemeinsame BIP Chinas und Indiens überflügelt bereits jetzt die Eurozone, das des BRIC-Quartetts (Brasilien, Russland, Indien und China) sogar das der USA. Der Westen hat seine Schuldenkrise noch lange nicht überwunden, doch die Bedeutung der alten Industriestaaten für das Wachstum der Weltwirtschaft schrumpft rapide.

### Der (nächste) Trend ist unser Freund!

Aufgrund der niedrigen Anzahl von Kaufsignalen in vielen Märkten, die am niedrigen Stand des Haase-&-Ewert-Trendindex (HETI) ablesbar ist, würden Gerd Ewert und ich derzeit eher einen Abwärtschub erwarten. Uns fehlt allerdings noch eine dynamische Veränderung des HETI.

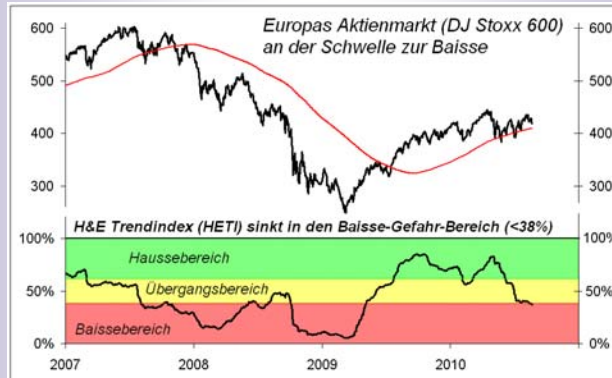
Seit Wochen puzzelt er am unteren Rand der neutralen Zone entlang oder sinkt ganz sacht in den Baisse-Bereich (siehe Abbildung 2).

Solange Dynamik fehlt, ist die Chance, dass sich die Aktienmärkte nur in einer lang gezogenen Korrektur befinden und anschließend kraftvoll aufwärts streben, nicht völlig vertan.

### Was sollen Investoren tun?

Für Trendfolger geht es an der Börse nicht darum, Recht zu bekommen, sondern darum, Gewinne laufen zu lassen und Verluste auf ein überschaubares Maß zu begrenzen. Derzeit üben wir uns in geduldigem Warten auf den nächsten klaren Trend. Etwas anderes ist auch niemandem zu empfehlen.

## 2 H&E Trendindex zeigt noch keine klare Richtung



Quelle: TAIPAN (Kurse) sowie eigene Berechnungen, Stand: 20.08.2010

**Standen von den 600 größten europäischen Aktien nach der Haase-&-Ewert-Trendanalyse noch im April 471 Titel bzw. 79 Prozent auf Kauf, so sind es derzeit nur noch 222 bzw. 37 Prozent. Baissegefahr!**

## Ein Veranstaltungshinweis für unsere Mitglieder



### Australian Technical Analysts Association zu Gast bei der VTAD

Zwischen dem 29. September und 6. Oktober wird Robert Grigg, Präsident der ATAA, in verschiedenen Regionalgruppen der VTAD Vorträge zum Thema „Quantitative Trading Systems – Improve the reliability and predictability of mechanical trading systems“ halten (siehe auch Termine letzte Seite).

29. September	RG München (deutsche Moderation)
30. September	RG Stuttgart
5. Oktober	RG Frankfurt
6. Oktober	RG Berlin

#### Aus der Ankündigung:

Do you know how well your trading system will perform BEFORE you risk money in the market? In this presentation you will understand:

- ◆ how Quantitative Trading Methods fit into the broader context of Technical Analysis, Efficient Market Hypothesis and Fundamental Analysis.
- ◆ practical methods for design, testing and validation of different classes of systems using a fully quantitative approach
- ◆ how trading optimisation, back-testing and walk-forward back-testing models can be applied to different trading models to dramatically improve reliability and predictability
- ◆ the major pitfalls in developing predictive trading systems such as over-optimisation and curve-fitting

The presentation is designed for anyone trading the markets using any form of structured system.

Although it will cover the “basics” of using a systematic approach, it will also outline features for the more sophisticated trader. Ideally people will have some familiarity with the basic principles of technical analysis and will have some proficiency in using charting and analysis software.

Note: AmiBroker is used as the demonstration toolbox however the principles apply to any trading toolbox language.

#### Robert Grigg

Robert is a full time trader, trading systems developer and systems consultant.

He is a Director and Investment Manager at Crystal Blue (Aust) Pty Ltd where he manages family based investment funds. He is also a Director of consulting firm CQL Pty Ltd; current consulting is now centred on the design, construction and optimisation of algorithmic trading systems.

His earlier career was in the Oil Industry and then in Corporate Consulting. Over the years he worked in Information Technology as a programmer, manager and strategic consultant. At other times he was a Management Accountant. He commenced serious trading in 1994 and gradually converted from fundamental and discretionary trading to fully mechanical quantitative systems. He has utilised many platforms including MetaStock, TradeSim, Wealthlab Developer and now AmiBroker as his main trading platforms.



Richard H. Mayr ist Inhaber der Firma ARGENTUMINVEST GmbH.

Der Silberpreis wird weiter steigen. Dafür spricht auch die Ankündigung der Bundesbank, dass deutsche Silbergedenkmünzen bald mit geringerem Silbergehalt ausgegeben werden.

## Der Silberpreis vor neuen nominalen Kurshochs

**Unter allen Edelmetallen hat allein Silber seit 1999/2000 noch kein neues nominales Preishoch generiert. Das könnte sich aber in diesem Jahr noch ändern. Aus rein charttechnischen Gründen dürfte das 1980er Hoch von 50 US-Dollar im laufenden Aufwärtstrend noch getestet werden.**

Innerhalb der letzten zwei Wochen stieg der Silberpreis auf US-Dollarbasis von 18 US-Dollar pro Feinunze (31,10 Gramm) auf das Niveau von 20 US-Dollar je Unze. Seit dem Jahr 2000 befinden wir uns in einer übergeordneten Edelmetall- und Rohstoffhaussa. Bezeichnend für solche Haussen ist es, dass der Silberpreis stets eine höhere Volatilität als der Goldpreis aufweist. Aktuell notiert der Silberpreis bei 20,02 US-Dollar pro Unze.

### Alte Hochstände im Visier

Als weiteren Widerstand auf dem steilen Weg nach oben kann man zunächst das Hoch vom April 2008 ins Auge fassen, das bei 20,96 US-Dollar je Unze lag. Sollte diese Marke in der dynamischen Aufwärtsbewegung schnell fallen, so liegt der nächste Widerstand erst bei 23,15 Dollar je Unze, dem Hoch vom September 1980. Nach diesem Widerstand kann man nur von rein psychologischen Marken auf dem Weg zum alten Hoch von Januar 1980 bei 50 US-Dollar pro Unze sprechen. Eine Kaufpanik wie damals könnte dies sehr schnell wahr werden lassen, da es sich bei den Edelmetallmärkten ganz klar um prozyklische Märkte handelt, sprich die Anleger kaufen immer dann gerne zu, wenn das Material am Markt teurer wird. (siehe Chart 1).

Fundamental sei gesagt, dass allein das Silber unter allen Edelmetallen noch kein nominales neues Preishoch seit dem Jahr 1999/2000 generiert hat. Während zum Vergleich der große Bruder Gold, wie auch die anderen weißen Edelmetalle Platin und Palladium sämtlich neue Kurshochs auf nominaler Basis von 1980 erreicht haben, hat Silber bis dato eher noch ein moderates Schattendasein gefristet.

Dies sollte sich in diesem Jahr aber noch schlagartig ändern. Das nominale Silberpreishoch von 1980 lag bei 50 US-Dollar und dies wird aus rein charttechnischen Gründen im be-

stehenden Aufwärtstrend zukünftig getestet werden müssen.

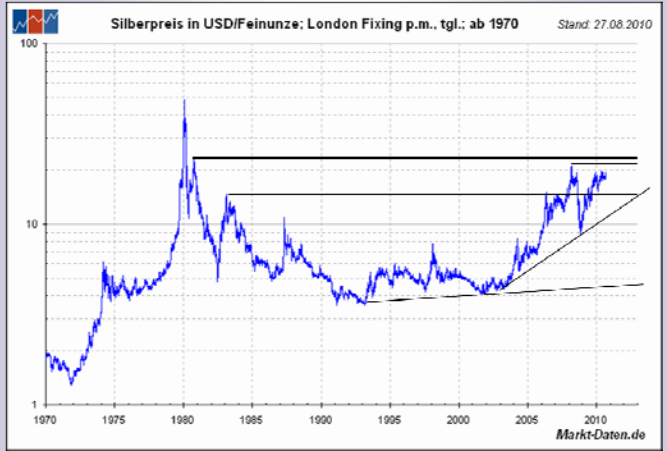
### Silber als Inflationsindikator und die 30-Jahre-Zyklus

Silber fungiert wie Gold seit Jahrtausenden als sensibler Inflationsindikator. Bei einem starken Ansteigen der Geldmenge M3 nimmt zeitversetzt die reale Inflation zu. Die Edelmetalle steigen stets mit dem Grad der Inflation mit. Derzeit wird die Inflationsrate in Deutschland mittels eines Warenkorbs (harmonisierter Verbraucherpreisindex) errechnet. Dank diesem Warenkorb kann die Inflationsrate

von offizieller Seite stets geschönt dargestellt werden. Zieht man gemäß der Österreichischen Schule der Nationalökonomie die Geldmengentheorie in Betracht, lässt sich viel eher die wahre Inflationsrate ermitteln, die keineswegs im Ein- oder Zwei-Prozent-Bereich, sondern vielmehr aktuell im Acht- bis Zehn-Prozent-Bereich per annum gesehen werden muss. Eben mit diesen Zuwachsraten verteuerten sich Gold und Silber innerhalb der letzten zehn Jahre seit Beginn der Haussa.

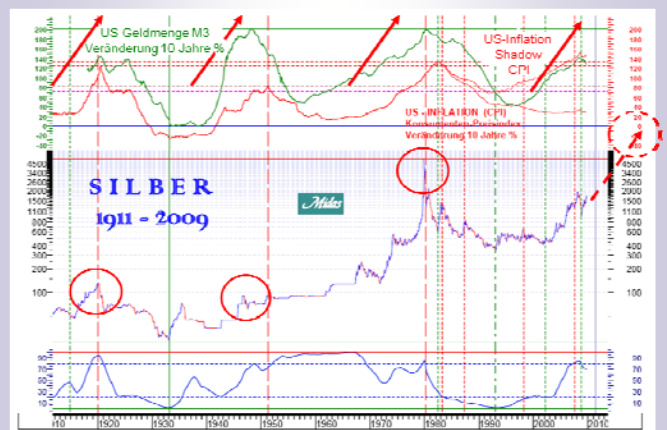
Die roten Kreise in Chart 2 markieren die Silberpreishochs in Dollar je Unze als Resultat der M3-Geldmengenausweitung der US-amerikanischen Zentralbank Federal Reserve (FED). Diese Grafik verdeutlicht zugleich eine 30-Jahres-Zyklus bei der Inflation. Inflationshochs waren somit

### 1 Silberpreis auf US-Dollar-Basis, 1970 bis 2010 (nominal)



Quelle: Markt-Daten.de

### 2 30-Jahreszyklus Inflation und Silberpreis in USD



Quelle: Der Goldbrief- und Goldminen-Spiegel, ARGENTUMINVEST GmbH

1921, 1951, 1982 und daraus resultierend ein mögliches Inflations- und Silberpreishoch 2012 (siehe Chart 2).

Durch die neue (bzw. alte) Inflationspolitik der FED sollte Silber also auch ohne „böse Hunt-Brüder-Verschöpfung“ zu neuen Höchstkursen getragen werden. Silber ist schon wie auch in den 1970er Jahren das aussichtsreichste Edelmetall in der laufenden Edelmetall- und Rohstoffhaushalte. Ob allerdings neue Edelmetallpreishochs bei Gold und Silber mit einer Währungsreform in der USA oder Europa einhergehen werden, mag an einer anderen Stelle ausführlicher diskutiert werden, völlig ausgeschlossen scheint dies jedoch nicht zu sein.

Eine fundamentale Unterstützung für höhere Silberpreise in naher Zukunft eröffnet auch die Meldung der Bundesbank von dieser Woche, dass sich ab Januar 2011 bei den deutschen Silbergedenkmünzen der Silbergehalt wesentlich verschlechtern wird.

#### Silbergedenkmünzen bald mit geringerem Silbergehalt

Wiegt eine aktuelle 10-Euro-Gedenkmünze des Bundes jetzt noch 18 Gramm mit einer Feinheit von 925/1000 (dies entspricht 16,65 Gramm Feinsilber oder einem rechnerischen Unzenpreis von 18,68 Euro, also der aktuelle Marktwert von gängigen Bullionmünzen inklusive 7 Prozent Mehrwertsteuer), so sollen die Nachfolgemünzen ab Januar 2011 nur

noch ein Rohgewicht von 16 Gramm bei einer Feinheit von 625/1000 aufweisen (somit 10 Gramm Feinsilber oder ein rechnerischer Unzenpreis von 31,10 Euro!).

Mit diesem kleinen Trick wurde auch bereits während der letzten Edelmetallhaushalte in den 1970er Jahren gearbeitet, bevor man dann vorübergehend eine Nichtedelmetalllegierung und dann wiederum Silbermünzen mit einer höheren Nominalie einführt. Der Staat oder besser gesagt seine Bediensteten beim Finanzministerium verkaufen eben – marktwirtschaftlich logisch – kein Silber unter dem Marktpreis. Dieser Schritt war bei den seit dem Jahr 2000 steigenden und jetzt noch höher prognostizierten Silberpreisen abzuwarten.

Anzeige

### Neue VTAD-Online-Tutorials exklusiv für VTAD-Mitglieder

**Stefan Salomon**, Regionalmanager der VTAD in Berlin und langjähriger technischer Analyst, bietet drei Online-Tutorials an. Getreu der beiden wesentlichen Grundannahmen der Technischen Analyse „Kurse bewegen sich in Trends“ und „Kursmuster und deren Folgen wiederholen sich“ sind zwei der Lernprogramme den Themen Trendanalyse und Formationsanalyse gewidmet. Selbstverständlich darf aber vom bekanntesten Candlestick-Analysten Deutschlands auch ein Online-Tutorial über dieses Thema nicht fehlen. Alle drei Tutorien sind aufeinander abgestimmt und bilden ein gutes Fundament für eigene Gehversuche in der Chartanalyse. Die Tutorien kurz gefasst:

#### ■ Trendanalyse - Einführung

Die Trendanalyse stellt das Fundament jeder technischen Analyse dar. Im Online-Tutorial werden die Definitionen und Anwendungen von Auf- und Abwärtstrends erläutert sowie häufige Fehlerquellen der Trendanalyse aufgezeigt.

#### ■ Formationsanalyse - Einführung

Neben der Trendanalyse ist die klassische westliche Formationsanalyse ein weiterer relevanter Baustein einer diskretionären Analyse-Methodik. Neben einer Einführung in die Formationsanalyse werden im Online-Tutorial die bekanntesten Formationen Wimpel und Flagge, Dreiecke, M- und W-Formationen sowie die auch sehr häufig fehlinterpretierte Schulter-Kopf-Schulter-Formation besprochen.

#### ■ Erfolgreich handeln mit Candlesticks

Candlesticks sind eine einfache Methode, um visuell recht schnell die Stimmungslage sowohl für die kurz- aber auch langfristige Perspektive der Börsianer zu erfassen. Im Tutorial wird aufgezeigt, wie Candlesticks in Verbindung mit der Trend- und Formationsanalyse angewendet werden können. Fallbeispiel ist hierbei unter anderem die Entwicklung des DAX 2008 und Anfang 2009.

**Dr. Manfred Dürschner**, Regionalmanager der VTAD-Regionalgruppe Nürnberg, bietet den Mitgliedern der VTAD seit Ende Juni 2010 ein weiteres, dreiteiliges Tutorial an, dass er gemeinsam mit Jörg Kienitz entwickelt hat. Jeder Teil dauert durchschnittlich 25 Minuten.

#### ■ Digitale Indikatoren – Tutorial in 3 Teilen

Das Tutorial befasst sich mit digitalen Indikatoren, einer Weiterentwicklung bekannter Standardindikatoren. Anhand mathematischer Methoden – näherungsweise, verzögerungsfreie Kursglättung, inverse Fisher-Transformation – und einer Kombination grundlegender Indikatorkonzepte (Stochastik, Momentum) werden Indikatoren konstruiert, die einen stufenförmigen Verlauf aufweisen. Dieser Verlauf ermöglicht deutlich klarere Handelssignale als der unruhige Verlauf bekannter Standardindikatoren. Besonders leistungsfähige Indikatoren – Varianten des Aroon-Oszillators, Stochastik-RSI und Stochastik-Money-Flow-Indikatoren – werden zu einem Handelssystem zusammengefügt. Zusammen mit Heikin-Ashi-Kerzen, einer Modifikation der bekannten japanischen Candlesticks und einer Variante der Bollinger-Bänder wird darüber hinaus ein profitables Handelssystem vorgestellt, dessen Leistungsfähigkeit durch ein Backtesting und durch Angabe realer Handelsergebnisse über ein volles Jahr unterstrichen

## Smart Investor

Das Magazin für den kritischen Anleger

www.smartinvestor.de



DEM MAINSTREAM  
DEN RÜCKEN  
KEHREN.



Jetzt 2 Ausgaben gratis anfordern unter

[www.smartinvestor.de/abo](http://www.smartinvestor.de/abo)

**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

15.09.2010	Markus Blaschok: Die Weltwirtschaftskrise aus Sicht der Österreichischen Schule - Liegen die Ursachen und der Ausweg im Kapitalismus oder Sozialismus?	RG Nürnberg
15.09.2010	Sondertermin: HSBC Seminartour „Trading für Fortgeschrittene“	Köln
16.09.2010	Sondertermin: HSBC Seminartour „Trading für Fortgeschrittene“	Hannover
20.09.2010	Sondertermin: HSBC Seminartour „Trading für Fortgeschrittene“	Dresden
21.09.2010	Sondertermin: HSBC Seminartour „Trading für Fortgeschrittene“	Berlin
21.09.2010	Wilfried Kölz: Börsenzyklen für Dow Jones/Dax, Gold und Zinsen als Grundlage für den Handelserfolg	RG Düsseldorf
27.09.2010	Jörg Mahnert: Bessere Handelsentscheidungen durch den Einsatz von P&F-Charts	RG Hamburg
29.09.2010	Robert Grigg (Präsident der Australischen TAA): Quantitative Trading Systems (Vortrag in Englisch, deutsche Moderation)	RG München
30.09.2010	Robert Grigg (Präsident der Australischen TAA): Quantitative Trading Systems (Vortrag in Englisch)	RG Stuttgart
02./03.10.2010	Sondertermin: CFTe II Seminar	Bad Soden
04.10.2010	Robert Grigg (Präsident der Australischen TAA): Quantitative Trading Systems (Vortrag in Englisch)	RG Frankfurt
06.10.2010	Sondertermin: CFTe II Prüfung	
06.10.2010	Robert Grigg (Präsident der Australischen TAA): Quantitative Trading Systems (Vortrag in Englisch)	RG Berlin
07.-09.10.2010	Sondertermin IFTA-Konferenz 2010	Berlin
09.10.2010	Sondertermin: Manfred Schwendemann: Kerzenchart-Intensivseminar mit Workshop (Wochenendseminar)	Nürnberg
11.10.2010	Dr. Manfred Dürschner: Ein Handelssystem mit digitalen Signalindikatoren... für den Erfolg an der Börse	RG Freiburg
13.10.2010	PhD Dr. Achim T. Kunold: Vollautomatische Handelssysteme - Erstellung, Erfahrungen und Lösungen	RG München

Einzelheiten zu den Veranstaltungen finden Sie auf der VTAD-Homepage unter „Terminübersicht“

## Impressum

### HERAUSGEBER: VTAD

Hochschildstr. 21  
60435 Frankfurt

**Kontakt:** [juergen.nowacki@vtad.de](mailto:juergen.nowacki@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.