



Dr. Gregor Bauer

Praxisratgeber Trading

Die Methodik des erfolgreichen Handelns – Schritt für Schritt

FBV

Mit Schwerpunkt
Technische Analyse
in der Praxis

Gregor Bauer

Praxisratgeber Trading

Gregor Bauer

Praxisratgeber Trading

FBV

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie. Detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Für Fragen und Anregungen:
bauer@finanzbuchverlag.de

2. Auflage 2012

© 2005 by Finanzbuch Verlag, ein Imprint der Münchner Verlagsgruppe GmbH

Nymphenburger Straße 86

D-80636 München

Tel.: 089 651285-0

Fax: 089 652096

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

Lektorat: Dr. Renate Oettinger

Gesamtbearbeitung: Julia Grunow

Umschlaggestaltung: Stephanie Villiger

Druck: Books on Demand GmbH, Norderstedt

ISBN Print 978-3-89879-721-4

ISBN E-Book (PDF) 978-3-86248-349-5

Weitere Informationen zum Verlag finden Sie unter

www.financebuchverlag.de

Beachten Sie auch unsere weiteren Verlage unter
www.muenchner-verlagsgruppe.de

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	13
1. Was bedeutet eigentlich „Technische Analyse“?	18
1.1. Die Vorteile der Technischen Analyse gegenüber der Fundamentalanalyse	18
1.2. Lernen Sie die Ursprünge kennen – die Dow-Theorie	23
1.3. Das Wichtigste in Kürze	26
2. Dasselbe und doch nicht gleich – Charts können unterschiedlich dargestellt werden	27
2.1. Liniencharts – die einfachste Art	27
2.2. Balkencharts (Barcharts) – die Balken geben Ihnen mehr Informationen	28
2.3. Kerzencharts (Candlestick-Charts) – die anschaulichste Darstellung	31
2.4. Worauf Sie beim Umgang mit Chartprogrammen achten sollten	98
2.5. Das Wichtigste in Kürze	37
3. Behavioral Finance – Entdecken Sie die Psychologie der Börse	38
3.1. Das lernen Sie aus der Behavioral Finance	41
3.2. Candlestick-Charts stellen unsere Emotionen bildlich dar	47
3.3. Das Wichtigste in Kürze	49

4. Das Bild der Märkte – was Sie im Chart erkennen können 50

4.1. „The trend is your friend“ – so zeichnen Sie Trendlinien richtig	50
4.2. Diese Marken müssen Sie beachten – Unterstützung und Widerstand	55
4.3. Da fehlt was – Kurslücken geben wichtige Informationen	60
4.4. Diese Formationen sollten Sie kennen	64
4.4.1. Sonst ändert sich nix – Trendbestätigungsformationen	64
4.4.2. Nichts hält ewig – Trendumkehrformationen	71
4.5. So analysieren Sie selbst – Beispiele aus der Praxis	82
4.6. So handeln Sie, während sich eine Formation bildet – Beispiel inverse SKS	86
4.7. Das Wichtigste in Kürze	93

5. Die Technik aus Fernost – So analysieren Sie Candlestick-Charts 94

5.1. Die Unsicherheit des Marktes	95
5.1.1. Der Doji	95
5.1.2. Spinning Tops – High Wave Candles	96
5.2. Emotionen wechseln – Trendumkehrformationen	97
5.2.1. Hammer / Hanging Man – das sagen Ihnen Umkehrformationen	
5.2.2. Inverted Hammer / Shooting Star – diese Formationen sehen Sie häufig	101
5.2.3. Bullish Belt Hold / Bearish Belt Hold – die Umkehr nach dem Überschwang	103
5.2.4. Piercing Pattern / Dark Cloud Cover – der Durchbruch von unten oder dunkle Wolken von oben	105
5.2.5. Bullish Engulfing Pattern / Bearish Engulfing Pattern – die zweite Kerze leitet die Umkehr ein	108
5.2.6. Bullish Harami / Bearish Harami – die Umkehr deutet sich an	110
5.2.7. Tweezers Bottom / Tweezers Top – die „Pinzetten“ markieren Unterstützungs- und Widerstandsniveaus	112

5.2.8. Morning Star / Evening Star – Sterne können Sie morgens und abends sehen	115
5.2.9. Two Crows / Upside Gap Two Crows – so kündigen zwei Krähen Unheil an	117
5.2.10. Three Black Crows / Three White Soldiers – drei Krähen fliegen abwärts, die Soldaten marschieren voran	118
5.2.11. Tri Star – das sagen Ihnen die drei Sterne	120
5.2.12. Tower Top / Tower Bottom – zwei Türme markieren den Trendwechsel	121
5.3. Die Stimmung bleibt gut oder schlecht – Trendbestätigungsformationen	123
5.3.1 Rising Three Methods / Falling Three Methods – so erkennen Sie die Korrektur im Trend	123
5.4. So analysieren Sie selbst – Beispiele aus der Praxis	125
5.5. So handeln Sie Kerzenformationen richtig	139
5.6. Das Wichtigste in Kürze	143
 6. Die Mathematik der Märkte – mit Indikatoren den Markt „berechnen“	 145
6.1. „Ein Trend besteht so lange, bis er bricht“ – Trendfolge-Indikatoren	146
6.1.1. Der Gleitende Durchschnitt – der einfachste Indikator	146
6.1.2. Verwenden Sie besser zwei Gleitende Durchschnitte	150
6.1.3. Der MACD gibt die Richtung vor	152
6.1.4. AROON – so können Sie die Trendrichtung bestimmen	155
6.1.5. Der CCI – Trendfolger und Oszillator	158
6.2. So profitieren Sie von Kursschwankungen – Oszillatoren	161
6.2.1. Momentum / ROC – die emotionalen Extreme	162
6.2.2. Stochastik – so liegt der Schlusskurs im Verhältnis zur Tagesbreite	167
6.2.3. DSS – weniger ist hier mehr	172
6.3. Wie stark ist er wirklich? – Trendstärke-Indikatoren	174
6.3.1. DMI – ADX – die Ältesten	174
6.3.2. RAVI – dieser Indikator reagiert schneller	178
6.4. Der Parabolic SAR – ein Indikator als Handelssystem	180
6.5. Die Natur gibt uns Kursziele vor – Fibonacci-Analysen	183

6.6. Alles verläuft in geordneten Bahnen – Bollinger-Bänder	187
6.7. So verbessern Sie die Aussagekraft von Indikatoren	189
6.7.1. Bollinger Bänder – so wird die relative Lage der Hochs erkennbar	189
6.7.2. Trendlinien und Gleitende Durchschnitte – einfache Hilfsmittel	191
6.8. Das Wichtigste in Kürze	193
 7. Mix it – So kombinieren Sie die Instrumente richtig	 195
7.1. Bestimmen Sie zuerst die Trends	196
7.2. So sollten Sie die Indikatoren auf den Chart „justieren“	199
7.3. Wählen Sie das zu Ihren Anlagezielen passende Zeitfenster	201
7.4. Kerzencharts und Indikatoren	203
7.5. So legen Sie die Kursziele fest	207
7.6. Das Wichtigste in Kürze	210
 8. Analysieren Sie sich selbst – welcher Anlegertyp bin ich?	 212
8.1. Wie lang ist mein Anlagehorizont?	213
8.2. Bin ich Trendfolger oder „Contrarian“?	214
8.3. Wie hoch ist meine Risikobereitschaft?	215
8.4. Habe ich klare Anlageziele?	216
8.5. Wie gehe ich mit Verlusten um?	218
8.6. Das Wichtigste in Kürze	221
 9. So bauen Sie eine professionelle Handelssystematik auf	 222
9.1. Die Handelsidee	223
9.2. Das Einstiegs-Set-up – so kommen Sie in den Markt	224
9.3. Das Risiko-Management – die besten Stopp-Loss-Techniken	226
9.3.1. Charttechnisch sinnvolle Marken	228
9.3.2. Der Prozentstopp	229
9.3.3. Der Geldstopp	231

9.3.4. Der Profitstopp	231
9.3.5. Der Trailing-Stopp (nachgezogener Stopp)	231
9.3.6. Der Zeitstopp	235
9.3.7. Indikatoren	235
9.3.8. Der Volatilitätsstopp – die Average True Range	236
9.4. Das Money-Management – so viel sollten Sie einsetzen	237
9.4.1. Die Martingale-Strategie	238
9.4.2. Die Anti-Martingale-Strategie	238
9.4.3. Die Fixed-Fractional-Strategie	239
9.4.4. Die Kelly-Formel	241
9.4.5. Das „optimal f “	242
9.4.6. Das „secure f “	242
9.5. Exkurs: Was bedeutet „Volatilität“?	242
9.6. Das Wichtigste in Kürze	247
 10. Professionelle Techniken des Portfolio-Managements	 248
10.1. Das magische Dreieck der Kapitalanlage	248
10.2. Die moderne Portfolio-Theorie nach Markowitz	250
10.3. Beispiele zur Portfolio-Optimierung	254
10.4. Instrumente der Portfolio-Optimierung	262
10.4.1. Discountzertifikate verringern die Volatilität	262
10.4.2. Rolling-Discountzertifikate passen den Cap monatlich an	276
10.4.3. Discount-Optionsscheine – Hebel mit Rabatt	278
10.4.4. Bonuszertifikate – hoher Bonus in Seitwärtsphasen	284
10.4.5. Mit diesen Konstruktionen können Sie die Kursgewinne verdoppeln	289
10.4.6. Hedge-Funds-Zertifikate	291
10.5. Instrumente zur Absicherung eines Portfolios	326
10.5.1. So hedgen Sie ihr Portfolio mit Derivaten	326
10.5.1.1. Der Nominalwert-Hedge	326
10.5.1.2. Der Fixed-Delta-Hedge	328
10.5.1.3. Der Dynamic-Delta-Hedge	328
10.5.2. So funktionieren Optionsscheine	330
10.5.3 So funktionieren Hebelzertifikate	338

10.6. Das Wichtigste in Kürze	344
Schlusswort	347
Anhang	348
1. Verwendete Literatur und weiterführende Empfehlungen	348
2. Internetseiten der Online-Broker	350
3. Internetseiten zu allgemeinen Börseninformationen / Analysen	350
4. Im Netz frei erhältliche Chartsoftware	350
5. Alle Zertifikate-Emittenten im Überblick	352
6. Internetadressen der Anbieter von Hedge-Funds-Indizes	354
7. Grundlegende Informationen und Presseberichte zu Hedge Funds	354
8. Die Börsenplätze in Deutschland	354
Stichwortverzeichnis	355

Vorwort

Dieses Buch möchte Ihnen die Grundlagen der Technischen Analyse vermitteln, mit deren Hilfe Sie schnell und effizient den Markt beurteilen können, um Ihre Handelsentscheidungen zu treffen. Sie werden nach der Lektüre meines Buches auch in der Lage sein, die Empfehlungen der Bankanalysten kritisch zu hinterfragen und sich Ihre eigene Marktmeinung zu bilden. Doch nur wenn Sie selbst die Marktlage richtig einschätzen können, sind Sie unabhängig von diesen Empfehlungen und können selbstständig an der Börse agieren.

Wie Sie die Technische Analyse für sich nutzen können.

Mit der Methode der Technischen Analyse sind Sie in der Lage, mit einfachen Mitteln die aktuelle Marktsituation zu beurteilen, um daraus schnell und effizient Kursprognosen abzuleiten. Und dies ohne aufwändiges fundamentales Research, also ohne Geschäftsberichte gelesen zu haben oder betriebswirtschaftliche Kennziffern analysieren zu müssen. Sie benötigen zudem auch nur einfache technische Hilfsmittel, um Charts selbst zu erstellen beziehungsweise selbst zu analysieren. Ein Computer, ein Internetanschluss sowie ein Chartprogramm genügen vollkommen. Dazu kommt, dass Sie Chartprogramme mit guter Funktionalität im Internet sogar kostenlos finden können.

In diesem Buch kommt es mir vor allem darauf an, Ihnen diejenigen Elemente der Charttechnik zu erläutern, die wirklich funktionieren. Es soll Ihnen leicht verständlich und praxisnah die systematische Vorgehensweise bei der Erstellung des zu Ihnen passenden Handelsansatzes erläutern.

Ein besonderer Vorteil der Technischen Analyse liegt darin, dass sie allgemeingültig in allen Märkten funktioniert, seien es Aktienmärkte, Devisen, Zinsen oder Rohstoffe.

Ein weiterer Vorteil ist, dass sie über alle Zeiträume funktioniert. Sie können also im Intraday-Bereich im Wesentlichen dieselbe Methodik anwenden, die Sie auch bei der Analyse von Charts, die sich über mehrere Jahre erstrecken, verwenden. Dieses Buch soll für Sie eine praktische

Hilfestellung sein, damit Sie die typischen Fehler bei der Anwendung der Chartanalyse vermeiden und die Instrumente, die zu Ihrem Trading-Stil passen, selbst methodisch korrekt zusammenstellen können.

Ein eigenes Kapitel dieses Buches ist der Börsenpsychologie gewidmet. Darin werden die Hintergründe unseres emotionalen – und damit irrationalen – Verhaltens an der Börse beleuchtet. Nur die Kenntnis der – meist unbewusst ablaufenden – psychischen Mechanismen macht es Ihnen möglich, diese zu kontrollieren und in ein erfolgreiches Trading umzusetzen. Sie werden mit Sicherheit einige Ihrer eigenen Verhaltensweisen wiedererkennen.

Ich beschäftige mich jetzt seit fast 20 Jahren intensiv mit den Aktienmärkten und habe schon als Student an der Börse mit Aktien, aber auch mit Optionen richtiggehend „gezockt“. Damals war Börse noch etwas Mysteriöses und Verrufenes. Kein „Außenstehender“ verstand eigentlich so richtig, was dort so vor sich ging – ich übrigens auch nicht! So habe ich auch gleich zu Beginn meiner „Karriere“ ordentlich Verluste in den spekulativen Anlagen gemacht, die ich damals, noch sehr blauäugig, eingegangen bin. Das verlorene Geld musste ich immer wieder durch Studentenjobs mühsam zurückerarbeiten, verlor es aber jedesmal schneller wieder, als ich es verdienen konnte. Ich habe daher bestimmt alle Emotionen erlebt, die man beim spekulativen Anlegen nur erleben kann. Manches wurde mir damals zwar schon selber klar, beispielsweise dass es ein richtig schlechtes Gefühl ist, Geld zu verlieren. Wenn Sie an den schnellen Märkten spekulieren, lernen Sie aber auch, dass es keinen Sinn macht, Verluste auszusitzen, denn dann ist beispielsweise die Option verfallen. Dieses gilt in übertragenem Sinne natürlich auch für Aktien.

Deshalb mein dringender Rat an Sie: Beschäftigen Sie sich mit der Psychologie der Börse. Emotionen, denen auch Sie unterliegen, bewegen die Märkte.

Die Technische Analyse hilft Ihnen dabei, Emotionen zu erkennen, denn vergessen Sie nicht: Charts spiegeln diese Emotionen wider!

Einen wesentlichen Teil des Buches widme ich der Beschreibung der Instrumente und Methoden der Technischen Analyse. Denn nur wenn Sie die Zusammenhänge der einzelnen Analysemöglichkeiten wirklich verstehen, können Sie diese auch gewinnbringend anwenden. An vielen realen Beispielen werde ich Formationen und Indikatoren erläutern und dabei immer auch auf die „Fallstricke“ der einzelnen Methoden hinweisen. Ich lernte vor vielen Jahren die immensen Möglichkeiten der Technischen Analyse kennen: eben schnell und effizient Kursprognosen mit einfachen Mitteln erstellen zu können.

Was Sie wissen müssen, ist: Wie interpretiere ich die Indikatoren richtig?

Ich lege in diesem Buch daher großen Wert darauf, Ihnen zu zeigen, „was wie“ in der Praxis funktioniert und welche Fehler Sie unbedingt vermeiden sollten.

In der Literatur finden Sie sehr viele Instrumente beschrieben, und in den einzelnen Chartprogrammen stehen Ihnen teilweise mehr als 50 Indikatoren zur Verfügung. Doch auch hier gilt, wie überall im Leben: Sie müssen wissen, was Sie tun! Der Gebrauch von charttechnischen Instrumenten, wie Indikatoren oder speziellen Analysemethoden, setzt das Wissen um die Anwendung dieser Techniken voraus. Denn erst das Verständnis der Funktionsweise führt zum Wissen um die Wirkungsweise. Indikatoren müssen in methodisch sinnvoller Weise miteinander kombiniert werden, um zu einer treffenden Aussage zu kommen.

Um es gleich vorwegzunehmen: „Den“ Superindikator, der alles beschreibt, also die „Eier legende Wollmilchsau“, gibt es nicht und wird es auch nie geben.

Technische Analyse bedeutet immer das Zusammenspiel verschiedener Analysetechniken, also beispielsweise der visuellen Analyse – des Erkennens von Trends und Formationen – in Verbindung mit mathematischen Modellen, also Indikatoren, die uns Hintergrundinformationen dazu liefern können. Für Sie als Investor ist es aber entscheidend zu wissen, in

welcher Marktphase welche Techniken funktionieren. So gibt es Indikatoren, die nur in Trendphasen korrekte Signale liefern, und solche, die dies nur in Seitwärtsphasen tun. Wenden Sie einen Indikator in der „falschen“ Marktphase an, werden Sie zwangsläufig Fehlsignale erhalten.

Sehr bald, wenn die Technische Analyse Ihnen vertraut ist, möchten Sie vermutlich eigene Handelsideen kreieren und diese dann natürlich auch anwenden. Dazu werde ich Ihnen schrittweise die wichtigsten Regeln zur Umsetzung von Handelsideen in ein funktionierendes Handelskonzept erläutern. Dieses sollte nämlich auch Ihrem „Handelscharakter“ entsprechen. Das heißt im Einzelnen: Wollen Sie lieber einem Trend folgen oder bei Kurseinbrüchen mutig, aber möglicherweise auch risikoreicher einsteigen? Welchen zeitlichen Anlagehorizont haben Sie: Tage, Wochen, Monate, Jahre, Kostolany? All diese Faktoren müssen bei der Auswahl der Instrumente der Technischen Analyse bedacht werden.

In diesem Kapitel geht es mir nicht darum, Ihnen einen Programmcode für ein funktionierendes Handelssystem zu liefern, sondern Sie zu Überlegungen zu veranlassen, Ihren eigenen Trading-Stil überhaupt erst zu entdecken.

Ein gutes Handelskonzept sollte in Phasen steigender Märkte mindestens die Gewinne der relevanten Indizes erreichen oder, besser noch, übertreffen. Aber in Haussephasen gewinnen, das kann jeder. Was daher viel wichtiger ist: Ein Handelskonzept muss in Baissephasen Ihre Verluste verringern und so aktiv Ihr Kapital sichern. Dies erreichen Sie durch Money-Management und Risiko-Management. Durch Ersteres entscheiden Sie, wie viel Kapital Sie in eine Position investieren, bei Letzterem wenden Sie eine geeignet Stopptechnik an, um Ihr Risiko zu begrenzen. Ich werde auf diese beiden sehr wichtigen Komponenten genauer eingehen.

Kein Handelskonzept kann immer nur Gewinnssignale generieren

Denn bedenken Sie: Keine Handelsidee der Welt kann nur Gewinnssignale generieren, egal welche Indikatoren oder Chartmuster Sie zur Signalgenerierung einsetzen und wie immer Sie diese auch kombinieren mögen. Daher sollten Sie neben dem Money- und Risiko-Management-Ansatz auch eine Strategie für fallende und seitwärts tendierende Märkte parat

haben. Es gibt schließlich mehr Anlageinstrumente als nur Aktien. Ich werde Ihnen die Funktionsweise verschiedener Zertifikate darlegen, die auch in diesen schwierigen Börsenphasen noch Gewinn bringen können. Die Technische Analyse hilft dabei, diese Situation zu erkennen. Ein Crash birgt immer auch die besten Chancen – aber nur, wenn man aktiv und systematisch handelt und nicht regungslos wie das Kaninchen auf die Schlange starrt.

Besonderen Wert habe ich bei der Konzeption dieses Buchs auf den praktischen Nutzwert für Sie als Leser gelegt. Neben vielen Beispielen aus der Praxis und konkreten Handlungsempfehlungen finden Sie im Anhang eine umfangreiche Link-Sammlung sowie eine Liste weiterführender Literatur zur Technischen Analyse.

Ich wünsche Ihnen viel Erfolg bei all Ihren Trades!

Herzlichst, Ihr

Gregor Bauer

Wiesbaden, Januar 2005

1. Kapitel

Was bedeutet eigentlich „Technische Analyse“?

1.1. Die Vorteile der Technischen Analyse gegenüber der Fundamentalanalyse

Womit genau beschäftigen sich eigentlich die Technischen Analysten?

Die Methode der Technischen Analyse beruht darauf, mithilfe von Charts Kursbewegungen zu untersuchen, um künftige Trends zu bestimmen. Der Chart ist also die grafische Darstellung dieser Kursbewegungen. Der Kurs selbst, also der Preis einer Aktie, der am Markt erzielt wurde, ist daher die wichtigste Information. Für Charttechniker sind weiterhin das Volumen und der Umsatz eines Wertes interessant. Die Begriffe Umsatz und Volumen werden dabei oft synonym verwendet. Im engeren Sinne bezeichnet Volumen die Geldmenge, der Umsatz bezeichnet die Stückzahl, zu der diese Aktie an einem Tag gehandelt wurde. Der Charttechniker muss also nicht wissen, „warum“ ein Marktpreis sich verändert, sondern nur, „wie“ er es tut, also welche Kursmuster dabei ausgebildet werden und welche Dynamik dahinter steckt. Alle diese Informationen ergeben sich aus dem Kursverlauf sowie aus der Interpretation geeigneter Indikatoren.

Bleiben Sie kritisch, wenn Analysten mit Fundamentaldaten argumentieren

Sie erleben immer wieder, dass die Aktienmärkte nach Veröffentlichung bestimmter Konjunkturdaten stark in die eine oder andere Richtung reagieren, je nachdem, ob diese den Erwartungen der Analysten entsprochen haben oder eben nicht. Aber wissen Sie auch, wie beispielsweise die oben zitierten „viel beachteten“ Konjunkturdaten zustande kommen? Diese sind nämlich, etwas vereinfacht ausgedrückt, nichts weiter als das Ergebnis von Umfragen innerhalb einer bestimmten Zielgruppe.

Im Falle des ifo-Geschäftsklima-Index ist dies eine Umfrage unter deutschen Unternehmern, die auf freiwilliger Basis Stellung zur konjunkturellen Entwicklung nehmen. Diese wird in regelmäßigen Abständen durchgeführt. Allerdings benötigen Konjunkturdaten einen zeitlichen Vorlauf von etwa einem Jahr, um überhaupt auf die Unternehmenszahlen durchschlagen zu können! Und dann kann trotzdem alles wieder ganz anders aussehen. Für mich als Anleger heißt das: Warum soll ich auf einen Konjunkturzug aufspringen, der erst in einem Jahr abfährt? Zudem werden diese Umfragen monatlich beziehungsweise quartalsweise wiederholt. Die Daten können sich also schneller selbst widerlegen, als sie ihre Wirkung entfalten.

Fundamentaldaten sind nicht für mittelfristige Investitionen geeignet

Fundamentaldaten sind also nicht dazu geeignet, mittelfristige Investitionsentscheidungen zu begründen. Viele Analysten verwenden sie aber trotzdem genau dazu.

Es ergeben sich zudem widersprüchliche Prognosen, obwohl doch alle Analysten mit dem gleichen Zahlenmaterial arbeiten. Das Problem liegt darin, dass zur Berechnung von Daten, die sich zur Bewertung eines Unternehmens eignen, komplizierte mathematische Modelle herangezogen werden, zum Beispiel die Berechnung des Cashflow oder Berechnungen des Gegenwartswerts (Barwerts) eines Unternehmens, nach dem Dividend-Discount- oder dem Discounted-Cashflow-Modell.

Das Problem: Die Berechnungsparameter werden nur geschätzt

Der heutige Wert eines Unternehmens wird berechnet, indem man die künftigen Erträge ermittelt, also beispielsweise: Wie hoch werden die Dividende oder der Cashflow in den nächsten Jahren sein? Die Analysten können diese künftigen Zahlungsströme aber nur schätzen. Diese werden dann diskontiert. Man errechnet dann daraus den Barwert, also den Wert, den das Unternehmen heute haben müsste. Dazu muss man natürlich auch noch den entsprechenden Zinssatz schätzen.

Der Nachteil liegt auf der Hand: Da in eine solche Berechnung mehrere

dieser geschätzten Parameter eingehen, erhält ein Analyst – wenn er nur eine dieser Stellgrößen anders einsetzt als ein anderer – ein völlig anderes Ergebnis.

Anmerkung:

Damit soll nicht gesagt sein, dass die Charttechnik so eindeutig ist, dass jeder Analyst das gleiche Ergebnis erhielte – dann käme ja auch kein Handel mehr zustande. Aber die Methodik der Analyse ist doch wesentlich transparenter.

Viele Fundamentaldaten sagen Ihnen gar nichts über ein Unternehmen

Sie erinnern sich sicher noch, als in Zeiten der Hausse an den High-Tech-Märkten die Werte für das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) einiger Firmen auf über 100 kletterten. Dies widersprach aber der bis dato gültigen fundamentalen Lehrmeinung, dass solche KGVs bei weitem zu hoch sind. Man wollte aber natürlich trotzdem bestimmte Dot.com-Firmen pushen, vorzugsweise jene, die man selber an die Börse gebracht hatte. Daher mussten andere Bewertungsmaßstäbe erfunden werden. Also kamen Fundamentalanalysten auf die Idee, solch absurde „Kennziffern“ wie zum Beispiel „Clickraten“ oder „Page Impressions“ als Bewertungsmaßstab heranzuziehen. Diese „Kennziffern“ sind mittlerweile längst wieder aus dem Vokabular der Fundamentalanalysten verschwunden.

Seitens der Fundamentalanalysten wurde Mitte des 20. Jahrhunderts die These der „Effizienz der Kapitalmärkte“ aufgestellt, die besagt, dass Kurse frei und zufällig um ihren inneren Wert pendeln. Nur die Analyse der Fundamentaldaten könne demnach zur Prognose dieser künftigen Preisentwicklung eingesetzt werden. Dies würde aber bedeuten, dass Kursbewegungen, die ja rein zufällig entstehen, nicht vorhersagbar sind, und demnach auch keine Muster bilden können. Diese These wird als „Random-Walk-Theorie“ bezeichnet. Eigentlich widerlegt sich diese Aussage von selbst, denn selbst der ungeübte Chartanalyst wird mit Leichtigkeit die Existenz von Trends in einem Chart erkennen und mit einiger Übung noch weitere Muster. Sicher, ein gewisses „Rauschen“ wird es immer geben, aber es ist doch unwahrscheinlich, dass die zu beobachtenden Trends auf zufällige Kursbewegungen zurückzuführen sind.

Unser Verhalten ist das Fundament der Technischen Analyse

Die Theorie der effizienten Märkte geht zudem notwendigerweise davon aus, dass wir alle uns als Investoren bei unseren Anlageentscheidungen rational verhalten, also wie ein „homo oeconomicus“, das Idealbild des rationalen Menschen. Genau dies ist aber natürlich nicht der Fall, wie wir ja alle an uns selbst beobachten können. Angst und Gier bestimmten bekanntlich den Kursverlauf von Aktien in der Mega-Hausse bis zum März 2000 genauso wie seitdem in der Mega-Baisse. In den vergangenen Jahren ist daher eine Forschungsrichtung ins Blickfeld gerückt, die sich mit dem psychologischen Verhalten der Anleger beschäftigt: die „Behavioral Finance“ (BF) oder „verhaltensorientierte Kapitalmarktanalyse“. Die Prämisse der Behavioral Finance lautet: Der Mensch verhält sich nur begrenzt rational. Daher untersucht die BF die Psychologie der Entscheidungsprozesse eines Anlegers in Bezug auf Informationsaufnahme, -verarbeitung und -bewertung. Die BF erklärt also das psychologisch bedingte, irrationale Verhalten eines Anlegers, wenn er Informationen aufnimmt und bewertet.

Wir alle handeln irrational

Wir als Menschen unterliegen alle diesen psychologischen Einflüssen, handeln also in gewisser Weise alle gleich irrational. Dies tun wir, indem wir beispielsweise versuchen, den auf uns einstürzenden Informationsfluss zu verarbeiten und zu kanalisieren und dabei zwangsläufig selektieren. Auch Angst und Gier spielen, wie schon erwähnt, eine entscheidende Rolle, ebenso die menschliche Eigenheit, Verluste nicht realisieren zu wollen, also auszusitzen, und Gewinne zu früh glattzustellen aus Angst, man könnte sie wieder verlieren.

Wenn Sie beispielsweise Fachzeitschriften lesen, werden Sie bemerken, dass Sie den Artikeln, die Ihre Meinung unterstützen, mehr Beachtung schenken. Dabei sollte man gerade die Artikel lesen, die der eigenen Meinung entgegenstehen. Versuchen Sie dann, die Argumentation rational nachzuvollziehen. Wenn Sie dann zu dem Ergebnis kommen, dass Sie doch falsch liegen könnten, und entsprechen handeln, haben Sie einen wesentlichen Schritt in Richtung erfolgreiches Investieren getan

Die Charts machen unsere Emotionen sichtbar

All diese psychologischen Einflüsse sind aber in den Charts als emotionale Muster zu erkennen, also eben nicht zufällig. Diese Erkenntnisse stammen übrigens aus der Sozialpsychologie und wurden schon in den siebziger Jahren von den Amerikanern D. Kahneman und A. Tversky untersucht, die später für ihre Forschungen sogar den Nobelpreis erhielten. Diese Untersuchungen beschäftigten sich nur mit dem allgemeinen Entscheidungsverhalten von Menschen in Unsicherheitssituationen und wurden später auf die Situation an der Börse übertragen. Die menschliche Psyche beeinflusst demnach in hohem Maße unser Anlageverhalten, die Charts machen dieses Verhalten sichtbar. Da die Entwicklung der Aktienkurse durch diese Emotionen bestimmt wird, werden diese somit auch interpretier- und prognostizierbar. Die BF bildet damit das theoretisch-psychologische Fundament der Technischen Analyse und zeigt, dass Kursmuster eben nicht zufällig entstehen. Das Verständnis der psychologischen Vorgänge, die in uns allen ablaufen, ist eine grundlegende Voraussetzung, um an der Börse erfolgreich handeln zu können. Ich werde daher in Kapitel 3 noch ausführlicher darauf eingehen.

Die Technische Analyse spielt sogar bei ökonomischen Prognosen eine Rolle. So lässt die Analyse der Charts von Gold, Anleihen, Währungen oder Öl wichtige Rückschlüsse auf die künftige konjunkturelle Entwicklung zu. Durch die Analyse der Charts sind Trends im Allgemeinen viel früher zu erkennen, als dies mit Hilfe von Fundamentaldaten möglich wäre, denn diese werden ja nur alle viertel Jahre, bestenfalls monatlich, erhoben. Daraus folgt, dass die Kursentwicklung den Fundamentals vorausläuft. Der amerikanische Aktienindex S&P 500 zählt daher sogar zu den wirtschaftlichen Frühindikatoren.

Diese Vorteile bringt Ihnen die Technische Analyse

Sie ist schnell und effizient anzuwenden, Sie brauchen weder Volkswirtschaft studiert zu haben noch sich langwierig mit Geschäftsberichten auseinander zu setzen, also kein aufwändiges Research betreiben. Alles, was Sie haben sollten, sind ein Computer und ein Chartprogramm – und nicht einmal das ist unbedingt notwendig. Die Kapitel 4 und 5 geben

Ihnen einen ausführlichen Einblick in die Methodik der Technischen Analyse, und die Charts in diesem Buch zeichnen ein Bild der Schwankungsbreite der Märkte (Volatilität). Daraus können Sie ihr Risiko einschätzen.

Die Technische Analyse ist das geeignete Instrument, um das Markt-Timing zu bestimmen, also die genauen Einstiegs- und Ausstiegspunkte. Sie können Ihr gesamtes Handelskonzept auf dieser Methodik ausarbeiten. Mehr dazu in Kapitel 7.

Ein wesentlicher Bestandteil jedes Handelns an den Aktienmärkten ist die Risikobegrenzung. Anhand von Chartformationen lassen sich sinnvolle Stopp-Loss-Marken definieren.

1.2. Lernen Sie die Ursprünge kennen – die Dow-Theorie

Charles Dow (1851–1902) kann als Vater der Technischen Analyse bezeichnet werden. Ende des 19. Jahrhunderts veröffentlichte Dow in einer Artikelserie im *Wall Street Journal* seine Beobachtungen über das Verhalten der von ihm entwickelten Indizes. Die dabei aufgestellten Theorien sind noch heute gültig und bilden nach wie vor die Grundlagen der Technischen Analyse. Charles Dow und Edward Jones gründeten 1882 die Dow Jones & Company. Am 3. Juli 1884 veröffentlichte Dow den ersten Aktienindex. Dieser bestand aus neun Eisenbahnwerten und zwei produzierenden Unternehmen. 1897 erweiterte Dow den Index und unterschied in zwei Teilindizes, einen Industrieindex, bestehend aus zehn Aktien, und einen Eisenbahnindex, bestehend aus 20 Aktien. Der Industrieindex wurde durch die Herausgeber des *Wall Street Journal* bis 1928 noch auf 30 Aktien erweitert. Bis heute ist das die für den Dow Jones Industrial Average Index (kurz: Dow Jones Index) gültige Zahl. Im Jahr 1929 wurde dann noch ein Versorgerindex (Dow Jones Utilities) hinzugefügt. Charles Dow selbst schrieb nie ein Buch über seine Beobachtungen. So wurden erst ein Jahr nach seinem Tod seine Artikel in einem Buch zusammengefasst, und der Begriff „Dow Theorie“ wurde geprägt.

Das sagt die Dow-Theorie:

1. In den Kursen sind bereits alle wichtigen Informationen enthalten. Es ist also nicht notwendig, die fundamentale Situation des analysierten Werts zu kennen.

2. Die Märkte verlaufen in Trends.

Dow unterschied primäre Trends (länger als ein Jahr dauernd), sekundäre Trends (drei Wochen bis mehrere Monate) und tertiäre Trends (weniger als drei Wochen). Er verglich diese Trends mit den Bewegungen eines Ozeans, wobei primäre Trends die Gezeiten, sekundäre Trends die Wellen und tertiäre Trends das Gekräusel auf den Wellen darstellen.

Hinweis

Diese Definition der Trendlängen bezieht sich nur auf längerfristige Betrachtungen, so wie sie Charles Dow anstellte. Im praktischen Sprachgebrauch richtet sich die Definition der Trendlänge nach dem Anlagehorizont des Traders. Für einen Intraday-Trader ist zum Beispiel der Primärtrend der Haupttrend eines Tages, der Sekundärtrend dauert einige Stunden und der Tertiärtrend nur Minuten. Die nachfolgend beschriebenen Phasen des primären Trends beziehen sich jedoch auf die von Dow definierte Länge.

3. Primäre Trends haben drei Phasen

Die Akkumulationsphase – nur für Profis?

Hier kaufen die „informierten“ Profis. Dies ist üblicherweise die Phase nach einer langen Baisse, in der sich die Privatanleger aus den Aktienmärkten zurückgezogen haben beziehungsweise zum Neueinstieg noch nicht bereit sind. Negative Berichterstattung in der Presse lässt zudem auf ein Andauern der Baisse schließen. Die Abwärtsbewegung verlangsamt sich, die Aktienmärkte beginnen zu drehen, da der steigenden Nachfrage eine nur geringe Abgabebereitschaft entgegensteht.

Die „Public Phase“ – jetzt kommt die Masse

Hier springt jetzt die breite Masse auf den fahrenden Zug auf. Die Aktienkurse steigen seit einigen Monaten, die Unternehmen melden wieder positive Quartalszahlen. Folglich berichtet die Presse auch wieder entsprechend positiv, die Privatanleger werden aufmerksam und steigen nach und nach wieder ein. Dazu kommen die Fonds, die in dieser Phase wieder neue Mittelzuflüsse verzeichnen und diese investieren müssen.

Die Distributionsphase – rette sich, wer kann

Jetzt verkaufen die „Profis“, die bei tiefen Kursen eingestiegen sind, wieder, bevor es die Masse tut. In dieser Phase ist oft die Gier die Triebfeder vieler Anleger. Die Presseberichte sind euphorisch, auch die schlecht informierten beziehungsweise wenig interessierten Anleger erkennen schließlich, dass sie etwas verpasst haben. Eine „Stubenmädchenhausse“ entsteht. Typisches Beispiel dafür ist der Verlauf des Jahres 2000: Ermuntert durch Bankanalysten und Presseberichte wurde jeder Kursrückgang als „zweite Chance“ propagiert, und die Privatanleger kauften fleißig weiter. Durch die Ermittlungen der Börsenaufsicht der USA (SEC) und der Staatsanwaltschaft wissen wir heute, dass damals die Banken zur gleichen Zeit gerade auch die empfohlenen Aktien verkauft haben.

Sie sehen also: Dieses Anlegerverhalten ist keine Entwicklung unserer Zeit. Der einzige Unterschied zur damaligen Zeit ist, dass heute durch die Verbreitung des Fernsehens und Internets, zumindest theoretisch, Profis und Privatanleger dieselben Informationen zur gleichen Zeit erhalten. Trotzdem reagieren die Marktteilnehmer unterschiedlich, nicht zuletzt auch auf Grund der individuellen Risikobereitschaft der Privatanleger beziehungsweise der strategischen Vorgaben der institutionellen Investoren.

4. Das Volumen muss den Trend bestätigen

Dies bedeutet: In einem Aufwärtstrend müssen Tage mit Kursgewinnen mit hohen Volumina einhergehen – steigende Kurse treffen auf steigende Nachfrage –, während Korrekturtage von schwächeren Umsätzen begleitet sein sollen. Schwächere Kurse treffen also auf wenig Abgabebereitschaft. Auch heute ist das Volumen eine wichtige Größe, um einen stabilen Trend zu identifizieren.

5. Ein Trend besteht so lange, bis es eindeutige Umkehrsignale gibt.

Dies klingt banal, ist aber eine der grundlegenden Schwierigkeit bei der Interpretation von Charts. Denn wann bricht ein Trend, und wann handelt es sich nur um eine kurzfristige Korrektur? Dies ist eine der schwierigsten Fragestellungen der Aktienanalyse. Aber auch hier kennt die Technische Analyse entsprechende Formationen (siehe Kapitel 4 und 5). Des Weiteren wurden im Laufe der Jahre Indikatoren entwickelt, die Trendumkehrsituationen anzeigen (siehe dazu Kapitel 6).

1.3. Das Wichtigste in Kürze

Erfolgreich an den Aktienmärkten handeln können Sie nur, wenn Sie Ihre Emotionen kontrollieren. Dabei helfen Ihnen die Erkenntnisse der Behavioral Finance. Zur Umsetzung Ihrer Handelsideen in ein funktionierendes Konzept bietet Ihnen die Technische Analyse die einzig verlässliche und mit geringem Aufwand umsetzbare Methodik. Aber Sie müssen die Regeln kennen, um alle Instrumente sinnvoll kombinieren zu können.

2. Kapitel

Dasselbe und doch nicht gleich – Charts können unterschiedlich dargestellt werden

Chart ist nicht gleich Chart, Kursinformationen können auf mehrere Arten grafisch dargestellt werden. Die verschiedenen Konstruktionsprinzipien von Charts unterscheiden sich auch bezüglich ihres Aussagegehalts.

Ich möchte Ihnen hier die am häufigsten verwendeten Chartdarstellungen erläutern; diese sind

1. Liniencharts – die einfachste Art
2. Balkencharts – die Balken geben Ihnen mehr Informationen
3. Kerzencharts – die anschaulichste Darstellung

Worin unterscheiden sich die Darstellungen?

2.1. Liniencharts – die einfachste Art

Der Linienchart ist die gebräuchlichste grafische Darstellung von Kursverläufen und findet in den verschiedenen Börsenpublikationen weite Verbreitung. Er wird konstruiert, indem die Schlusskurse einer Periode, also beispielsweise die Tagesschlusskurse, miteinander verbunden werden.

Abbildung 2.1 zeigt einen Linienchart des DAX über sechs Monate, berechnet auf der Basis von Tagesschlusskursen. Der Aussagegehalt eines Liniencharts ist aber vergleichsweise gering, wie Sie gleich sehen werden. Aus der Grafik erkennen Sie zwar den Kursverlauf, aber keine weiteren Details wie Eröffnungskurs, Schlusskurs, Hoch- oder Tiefkurs eines Tages. Diese Informationen sind aber sehr nützlich für eine vollständige Analyse.



Abbildung 2.1: Linienchart des DAX. Der Aussagegehalt ist gering. Es fehlen für die Analyse so wichtige Informationen wie Eröffnung- und Schlusskurs beziehungsweise Hoch- und Tiefkurs eines Tages.

2.2. Balkencharts (Barchart) – die Balken geben Ihnen mehr Informationen

Der Barchart ist die in den USA immer noch meistverbreitete Form der Chartdarstellung. Im Gegensatz zum Linienchart werden bei dieser Konstruktionsweise vier Informationen gleichzeitig dargestellt, nämlich der Eröffnungskurs, der Schlusskurs sowie die Hoch- und Tiefkurse einer jeden Periode. Es wird also der gesamte Periodenverlauf abgebildet. Dies bedeutet für den Analysten natürlich einen erheblichen Informationsgewinn. So kann er erst durch diese Darstellung erkennen, ob ein Tag mit Gewinn oder Verlust abgeschlossen hat, oder etwa die Volatilität eines Tages abschätzen. Wichtig ist auch die Information, ob ein Tag in der Nähe des Hochs oder Tiefs geschlossen hat, also die Stimmung am Ende

der Handelsperiode. Schließt beispielsweise der Kurs auf seinem Tagerstief, so ist die Wahrscheinlichkeit hoch, dass sich die Abwärtsbewegung am nächsten Tag fortsetzt.

Hinweis

Eine Periode kann dabei jeden beliebigen Zeitraum umfassen. In der Praxis werden im mittelfristigen Anlagebereich hauptsächlich Tagescharts oder Wochencharts verwendet.

Intraday-Trader verwenden Stunden- oder 15-Minuten-Perioden, bis hinab zu einer Minute.

In einigen Chartprogrammen können Sie die Länge der Periode sogar frei wählen, also auch etwa 14-Minuten-Zeitspannen. Die meisten Chartprogramme geben jedoch eine Auswahl an vordefinierten Zeiteinstellungen vor.

Abbildung 2.2 verdeutlicht Ihnen schematisch die Konstruktion eines Bars:

Abbildung 2.3 stellt im Vergleich zum Linienchart den Balkenchart des DAX über denselben Zeitraum dar. Ein Balken entspricht hier einem Tag.

Der Informationsgehalt ist wesentlich höher, alle vier wichtigen Kurse einer Periode sind verzeichnet, also Hoch- und Tiefkurs sowie Eröffnungs- und Schlusskurs.

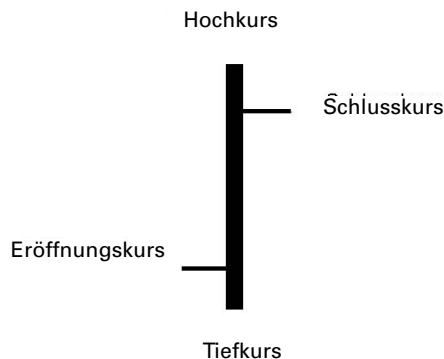


Abbildung 2.2: Schematische Darstellung der Konstruktion eines Balkens im Balkenchart (Barchart)