



# Technical Newsletter

## Das Magazin für Technische Aktienanalyse

### Editorial

In unserer heutigen HighTech-Trading Welt ist es oftmals schwer, sich daran zu erinnern, was die Märkte bewegt. Es sind nicht die Computer, Fraktale oder Neuronale Netze, es sind die Menschen. Menschen, die Entscheidungen treffen und dabei von ihren eigenen Möglichkeiten, ihren Emotionen und Erfahrungen beeinflusst werden. Doch Menschen leben nicht in der Isolation, sondern werden bei ihren Entscheidungen von anderen Menschen beeinflusst. Sie interagieren beispielsweise mit Freunden und Kollegen. Sie verfolgen den Nachrichtenstrom in den Medien. Und die meisten Menschen werden so Teil einer Masse. Doch die Masse verliert am Ende immer Geld. Wer erkennen kann, was die Masse tut und dann das Gegenteil macht, wird auf lange Sicht an der Börse Erfolg haben. Das Verhalten der Masse ist aber nicht einfach erkennbar, so dass man Hilfsmit-

tel benötigt, die zum Beispiel die Stimmung an der Börse widerspiegeln. Im Rahmen der Technischen Analyse findet man derartige Instrumente im Bereich der Sentimentanalyse. Dieser Thematik widmet sich unser Gastautor, der Technische Analyst, Thomas Theuerzeit in dieser Ausgabe des *Technical Newsletter*. „Stimmung bewegt Kurse“. So lautet das Motto von Thomas Theuerzeit bei seinem „animusX“-Projekt. Der „animusX“ ist ein Stimmungsindektor, der für den DAX und den Bund-Future aufgrund einer regelmäßigen Befragung die Einschätzung der Teilnehmer ermittelt. Die Ergebnisse veröffentlicht Herr Theuerzeit alle zwei Wochen als Analyse auf seiner Website [www.animusx.de](http://www.animusx.de).

Ihr

Oliver Paesler

### Ausgabe 1/2002

Februar/März 2002

2. Jahrgang

ISSN 1618-744X

<b>Editorial</b>	1
<b>Der Nikkei 225 findet Unterstützung</b>	1
<b>Neue Techniken</b>	
Sentimentanalyse	2
Quantitative	5
Candlestick-Indikatoren	5
Polarized Fractal Efficiency	8
<b>Klassiker vorgestellt</b>	
On Balance Volume (OBV)	9
<b>Steuertipp</b>	
Das neue Halbeinkünfteverfahren	10
<b>Impressum</b>	11
<b>Im Fokus der Technik</b>	12
BKN International	

## Der Nikkei 225 findet Unterstützung



Seit seinem Hoch von über 20000 Punkten Anfang April 2000 hat sich der bedeutendste Index des japanischen Aktienmarkts Nikkei 225 nahezu halbiert.

Einen zwischenzeitlichen Tiefpunkt erreichte der Index am 17. September 2001 mit 9447 Punkten. Die sich anschließende Erholung führte den Nikkei 225 bis auf das Niveau von 11000 Punkten. Dieses Niveau erwies sich als starker Widerstand und konnte auch in drei Anläufen nicht überwunden werden. Nach dem Ausbilden eines Tripletops fiel der Index erneut auf das Niveau des bisherigen Tiefpunkts zurück. Am 7. Februar 2002 markierte der Nikkei 225 mit 9459 Punkten seinen neuen Tiefpunkt und drehte wieder nach oben. Die Unterstützung im Bereich von 9450 hat gehalten und der Nikkei 225 übersprang am 14. Februar 2002 wieder die 10000 Punkte-Marke.

[rl]

# NEUE TECHNIKEN: Sentimentanalyse

von Thomas Theuerzeit

Die Stimmung an den Kapitalmärkten ist zu einer gewichtigen Größe geworden. Dabei gilt es mittlerweile als anerkannt, dass die Märkte von Hoffnung und Angst getrieben werden. Doch wie ist die Stimmung, wie wird sie gemessen und wie wiederum interpretiert? Diese und ähnliche Fragen interessieren in jüngster Zeit immer mehr Marktteilnehmer. Die Sentimentanalyse erfreut sich immer mehr Beliebtheit und findet immer mehr Anhänger. Doch was genau ist Sentimentanalyse und wie funktioniert sie?

## Was ist Sentimentanalyse ?

Innerhalb der Sentimentanalyse wird nicht die Entwicklung des Preises oder der Kursverlauf eines Basisobjektes analysiert, sondern versucht, die dahinter stehende Stimmung zu messen und zu interpretieren. Entgegen der vorherrschenden Meinung, "die dahinter stehende Stimmung" bezieht sich nur auf die Stimmungsbilder der Anleger und die Sentimentanalyse sei nur die klassische Auswertung dieser im Sinne der Analyse der Contrary Opinion, möchte ich auf zusätzliche Zweige der Sentimentanalyse kurz eingehen. Diese können zweifelsohne ebenfalls „Stimmung" messen.

Beim erstgenannten, bei der Analyse der Contrary Opinion wird versucht, die psychologische Komponente der Marktteilnehmer zu erfassen und zu bewerten. Mittlerweile gilt es nämlich als anerkannt, dass die Finanzmarktteilnehmer durch Hoffnung und Angst getrieben werden und somit die Märkte in Bewegung versetzen. In welchem Stimmungsstadium sich die Finanzmarktteilnehmer befinden, soll durch ihre Befragung ermittelt werden.

Doch die Sentimentanalyse kennt weitaus mehr als nur die klassische Interpretation von der Contrary Opinion. Gemeint sind Indikatoren, die im Gegensatz zu den herkömmlichen technischen Indikatoren, wie beispielsweise die Stochastik oder das Momentum, zusätzlich Informationen über das Marktgeschehen liefern. Gemeint sind

die so genannten Marktbreiteindikatoren. Diese Indikatoren besitzen die Eigenschaft, den Anteil der Aktien zu messen, die an einer Bewegung des Gesamtmarktes teilnehmen.

Die Indikatoren der Sentimentanalyse sind als „Kontra-Indikatoren“ zu verstehen. Sie sind überwiegend gegen die vorherrschende Meinung oder Trend eines Basisobjektes gerichtet und zu interpretieren. Entgegen den anderen Techniken der Technischen Analyse ist es nicht ihre Aufgabe, genaue Signale zum Ein- oder Ausstieg zu liefern, sondern vielmehr auf eine Über- oder Untertreibung der Märkte oder der Stimmung einzelner Marktteilnehmer hinzuweisen. Gerade in Phasen, in denen die Märkte zur Über- oder Untertreibung neigen, gehen nämlich für gewöhnlich Trendwenden einher. Dass die Sentimentindikatoren keine genauen Signale zum Ein- oder Ausstieg liefern liegt daran, dass die Märkte oft über einen längeren Zeitraum über- oder untertreiben und nicht nur für einen oder wenige Tage. Manchmal sind es sogar Wochen oder Monate.

Die Basis der Sentimentanalyse bildet die Überlegung, dass die Masse -so der Grundgedanke der psychologischen Marktbeobachtung- an der Börse stets falsch investiert ist und Geld verliert. Daher gilt es, gegen die vorherrschende Meinung zu handeln. Die Anhänger der Sentimentanalyse versuchen also mit Hilfe der Sentimentanalyse überhitzte und unterkühlte Kurse herauszufiltern und danach Verkäufe beziehungsweise Käufe vorzunehmen.

## Bereiche der Sentimentanalyse

Wie bereits erwähnt, ist die Sentimentanalyse weit mehr als nur die Befragung der Finanzmarktteilnehmer nach ihrer aktuellen Stimmungslage, die im Anschluss im Sinne der Analyse der Contrary Opinion interpretiert wird. Die Sentimentanalyse setzt sich im Wesentlichen aus folgenden Bereichen zusammen:

1. Emotionale Indikatoren
2. Marktbreiteindikatoren
3. Konjunkturindikatoren

Während sich die Emotionalen Indikatoren im Wesentlichen mit der Stimmung des Anleger beschäftigen; hier im engeren Sinne mit dem Anleger als einzelnes Individuum und im weiteren Sinne mit der Stimmung der Masse, geben die Marktbreiteindikatoren Auskunft darüber, wie viele Aktien an einer Bewegung des Gesamtmarktes teilnehmen. Sind es überdurchschnittlich viele oder wird der Gesamtmarkt nur von einigen wenigen Aktien in die eine oder andere Richtung getrieben. Die zuletzt genannten Konjunkturindikatoren besitzen ebenfalls eine gewisse Stimmungsindikation der Anleger. Obwohl es bei ihnen in erster Linie darum geht, Stimmungen einer ganzen Volkswirtschaft zu erfassen, überträgt sich diese mittelbar auch auf die Finanzteilnehmer, da an der Börse Erwartungen gehandelt werden. Sei es positive oder negative in Bezug auf einzelne börsennotierte Unternehmen oder auf die gesamte Konjunktur.

Bei erstgenannten, bei den Emotionalen Indikatoren, begeben wir uns unter anderem auf einen noch recht jungen Zweig der Finanzanalyse, der Behavioral Finance. Doch alle drei Bereiche, die Emotionalen Indikatoren, die Marktbreiteindikatoren und die Konjunkturindikatoren, stehen in enger Verbindung zueinander, denn die Marktteilnehmer handeln aufgrund ihrer Stimmung oder Meinung in Bezug auf die konjunkturelle Lage oder in Bezug auf positive oder negative Aussichten eines Unternehmens. Somit werden die Märkte in Bewegung versetzt, so dass sich letztendlich auch die Marktbreiteindikatoren bewegen und verändern.

Wie bereits erwähnt ist kein Indikator der einzelnen Bereiche dazu fähig, Ihnen genaue Signale zum Ein- oder Ausstieg zu liefern. Sie sollen lediglich auf eine Über- oder Untertreibung der Kapitalmärkte hinweisen, die für gewöhnlich einen längeren Zeitraum andauern kann.

## Grundsätzliches zur Analyse der Contrary Opinion

Die Theorie der gegensätzlichen Meinung wurde vom Charles Mackay, einem schottischen Rechtsanwalt, gelegt. Er untersuchte bestimmte Phänomene des Massenverhaltens, unter anderem die Tulpen Manie in Holland. Obwohl die Contrary Opinion Analyse dem allgemeinen Begriff der Technischen Analyse zugeschrieben wird, beschreibt sie eher ein Verhalten, das psychologischer Natur ist. Innerhalb der Contrary Opinion Analyse wird nicht die Entwicklung des Preises oder des Kursverlaufs eines Basisobjektes analysiert, sondern versucht, die dahinter stehende Stimmung der Marktteilnehmer zu messen und zu interpretieren. Damit tritt eine neue Dimension in den Vordergrund - die Psychologie.

Wie bereits erwähnt, werden Märkte überwiegend durch Hoffnung und Ängste in Bewegung versetzen. Dieser Bereich gehört zwar allgemein zur Sentimentanalyse, wird aber aufgrund der psychologischen Komponente der noch jungen Theorie der Behavioral Finance zugeschrieben. Behavioral Finance befasst sich in erster Linie mit den verhaltenensorientierten Investmentprozessen der Anleger. Hier steht einzig und alleine der Mensch im Vordergrund.

Das Prinzip der Contrary Opinion ist recht einfach und dennoch fällt es uns oft schwer, danach zu handeln. Basis bildet die Überlegung, dass die Masse der Anleger stets auf der falschen Seite des Marktes investiert ist und demnach Geld verliert. So muss der Wendepunkt eines Marktes nahe sein, wenn die Stimmung in einen allgemeinen Optimismus oder in einen allgemeinen Pessimismus umschwenkt. Die dahinter stehende These lautet: Sind die Marktteilnehmer alle optimistisch, so sind sie mit einiger Sicherheit auch im Markt investiert. Sie erwarten ja steigende Kurse und wollen daran partizipieren. Für steigende Kurse aber bedarf es weitere Käufer, also diejenigen die glauben, dass die Kurse eines bestimmten Basisobjektes steigen werden. Wenn nun aber das Gros der Marktteilnehmer bereits im Markt investiert ist, so fehlt es an weiteren Käufern die den Markt in die gewünschte Richtung bewegen könnten. Folgerichtig wird der Markt nicht steigen, bestenfalls vielleicht in eine Seitwärtsbewegung übergehen.

Die Entwicklung ist für die investierten Anleger enttäuschend, so dass sie unter Umständen geneigt sind, ihre Positionen glattzustellen. Plötzlich treten die ersten Verkäufer auf den Markt; die Kurse beginnen zu fallen und ziehen unter Umständen weitere Verkäufer an. Ab einem gewissen Punkt beginnt dann eine gewisse Eigendynamik, die dafür verantwortlich ist, dass die Stimmung der Anleger, die ja zuvor sehr optimistisch war, ins neutrale, beziehungsweise im weiteren Verlauf ins pessimistische umschlägt. Wenn plötzlich aber alle Anleger pessimistisch eingestellt sind, werden sie mit Sicherheit keine Aktien eines Basisobjektes mehr besitzen. Die logische Schlussfolgerung daraus ist, dass wenn es keine Aktienbesitzer mehr gibt, keiner mehr verkaufen kann. Folgerichtig können jetzt nur noch Käufer für eine Kursbewegung sorgen, nämlich für die nach oben. Hierbei sei unterstellt, dass keine Leerverkäufe getätigt werden können.

### Abgrenzung zur herkömmlichen Technischen Analyse

Die Sentimentanalyse ist zweifelsohne ein Bereich der Technischen Analyse im herkömmlichen Sinne, im Folgenden nur Technische Analyse genannt. Dabei erhält sie je nach Meinung der Analysten mehr oder weniger Gewicht. Einigen Analysten zur Folge liefert die Sentimentanalyse für sich alleine betrachtet keine oder nur sehr unzureichende Signale. Sie sind der Meinung, dass Sentimentanalyse nur in Verbindung mit der Technischen Analyse brauchbare Signale generiert.

Andere Analysten verwenden für ihre Prognose der Kapitalmärkte ausschließlich die Sentimentanalyse an. Sie glauben, die Antworten auf ihre Fragen nur durch Stimmungsbefragung der Investoren zu finden. Insbesondere Anhänger der Behavioral Finance verweigern sich immer mehr den Methoden der Technischen Analyse und beschränken sich auf den neuen Ansatz.

Ich bin der Überzeugung, dass Sentimentanalysen in Verbindung mit den Lehren der Technischen Analyse weit mehr als nur gute Signale liefert. Alleine die Tatsache, dass sich die Stimmung der Marktteilnehmer aufgrund einfacher Trendlinienbrüche, Überwindung von Widerständen, Unterschreiten von Unterstützungen oder aber durch die Auflö-



G  
A  
S  
T  
A  
U  
T  
O  
R

Der Autor Thomas Theuerzeit (30) ist bei der Stuttgarter Bank AG ([www.stuttgarter-bank.de](http://www.stuttgarter-bank.de)) für den Bereich Technische Analyse verantwortlich. Der berufliche Werdegang führte Herrn Theuerzeit über die Stationen Bankkaufmann, Bankfachwirt, Betreuer im strategischen Vermögensmanagement bis zum Technischen Analysten. Zu seinen Spezialgebieten im Bereich der Technische Analyse gehören die klassische Chart- und Markttechnik, Fibonacci und die Sentimentanalyse. Mit dem „animusX“ ([www.animusx.de](http://www.animusx.de)) entwickelte er einen eigenen Stimmungsindikator für den DAX und den Bund-Future.

Thomas Theuerzeit beschäftigt sich seit über acht Jahren mit der Methodik der Technischen Analyse und ist als Autor für diverse Fachzeitschriften wie z.B. Aktien & Co., Euro am Sonntag, Financial Times Deutschland und Handelsblatt tätig. Als Dozent gibt er sein Fachwissen bei Vorträgen und Seminaren weiter. Thomas Theuerzeit ist Regionalmanager der Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands e.V. (VTAD) der Region Stuttgart und Mitglied der Deutschen Gesellschaft für Technische Analyse e.V. (DGTA). Einen großen Schwerpunkt seiner Arbeit sieht er in der wissenschaftlichen Weiterentwicklung und Etablierung der Technischen Analyse.

sung von Umkehrformationen deutlich verändert, zeigt die scheinbaren kausalen Zusammenhänge zwischen Stimmung und Technischer Analyse. Daher habe ich eine Stimmungsumfrage entwickelt, die die kausalen Zusammenhänge zwischen klassischer Technischen Analyse und Sentimentanalyse miteinander verbindet. Im Folgenden wird das Konzept als Steckbrief dargestellt.



**Beschreibung:**

Die von Thomas Theuerzeit im Jahre 2000 entwickelte Stimmungsumfrage animusX beschränkt sich, im Gegensatz zu herkömmlichen Stimmungsumfragen, auf mögliche Einstiegs- beziehungsweise Ausstiegsmarken der Finanzmarktteilnehmer. Es wird demnach ermittelt, auf welchem Niveau die Finanzmarktteilnehmer bereit sind einen Markt zu kaufen oder zu verkaufen. Die gewonnenen Ergebnisse lassen somit auf mögliche Unterstützungen oder Widerstände im Markt schließen.

Weiterhin kann mittels dieser Umfrage festgestellt werden, ob die Marktteilnehmer an ihren Niveaus festhalten oder ob sie ihre Ein- oder Ausstiegsniveaus verändern, was wiederum wichtige Erkenntnisse für zukünftige Kursverläufe liefert.

**Indikatorengruppe /Art:**

Bei animusX handelt es sich um ein Stimmungsindikator, der durch Befragung von Finanzmarktteilnehmer ermittelt wird.

**Datenquelle:**

Zweiwöchige Befragung der Finanzmarktteilnehmer mittels Umfrageskript über das Internet. Hierbei wird zwischen Institutionellen- und Privatinvestoren unterschieden.

<http://www.animusx.de>

**Anwendung:**

Die Ergebnisse lassen gemäß der Normalverteilung für gewöhnlich Niveaus erkennen, die für die befragten Finanzmarktteilnehmer von besonderer Bedeutung sind. Die Erkenntnisse lassen auf Angebotsüberhänge beziehungsweise auf Nachfrageüberhänge schließen, wodurch sich Unterstützungsniveaus beziehungsweise Widerstandsniveaus ergeben. Eine Analyse dieser zeigt unter Umständen, dass manche Unterstützungen weniger signifikant sind als wiederum andere. Dies ist aus dem herkömmlichen Kursbild oft nicht zu erkennen.

Dadurch, dass sich die signifikanten

Unterstützungs- und Widerstandsniveaus nach oben oder aber auch nach unten verschieben, ist die Stimmungsschwankung der Teilnehmer sichtbar. In Verbindung mit den Methoden der Behavioral Finance und der von Manfred Hübner entwickelten Stimmungsumfrage „sentix“ (<http://www.sentix.de>), können dadurch zusätzliche Erkenntnisse gewonnen werden.

**Besonderheit:**

Die analysierten Ergebnisse werden auf der Internetseite <http://www.animusx.de> als PDF-Datei bereitgestellt.

Sollten Sie noch nicht an den Umfragen von animusX teilnehmen, so können Sie sich jederzeit kostenlos und unverbindlich anmelden. Sie tragen somit zu einer besseren Datenqualität bei. In diesem Zusammenhang bitte ich Sie auch, sich bei der Partnerumfrage „sentix“ registrieren zu lassen.

<http://www.animusx.de>  
<http://www.sentix.de>

Literatur:

- Joachim Goldberg und Rüdiger von Nitsch , Behavioral Finance, 2000
- Hersh Sherfrin , Börsenerfolg mit Behavioral Finance, 2000

[Thomas Theuerzeit]

— Werbung —

# MXM Chart

**DIE CHARTANALYSESOFTWARE MIT DEPOTVERWALTUNG**

- Alle gängigen Charttypen
- Mehr als 160 vordefinierte Indikatoren
- Interaktives Handelssystem mit Kauf- und Verkaufsignalen
- Inklusive dem einzigartigen Price Level Profile
- Ranglisten- und Filtersystem
- Wächtersystem
- NewsManager zur Verwaltung von Unternehmens- und Wirtschaftsnachrichten
- Depotverwaltung
- Automatischer Datenabruf über Internet oder Mailbox
- Extrem schnelle Kursaktualisierung
- Mehr als 60.000 Wertpapiere mit Kurshistorien zum Teil bis 1972
- Mehr als 250.000 Unternehmens- und Wirtschaftsnachrichten aus den letzten drei Jahre

Eine **kostenlose Demoversion** erhalten Sie im Internet unter:

**[www.logicalline.com](http://www.logicalline.com)**  
 oder bei:

logical line GmbH  
 Roscherstr. 13 A/B  
 D-30161 Hannover  
 Tel: (0511) 3115 31  
 Fax: (0511) 3114 07

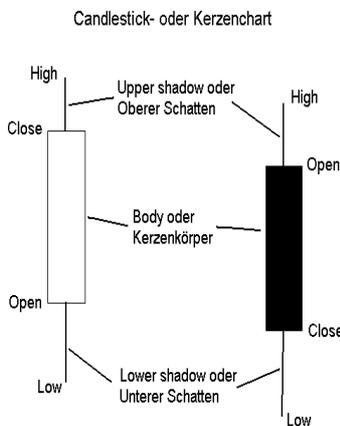
# Quantitative Candlestick-Indikatoren – Teil 1

Mit Hilfe von quantitativen Candlestick-Indikatoren werden grundlegende Methoden der Candlesticktechnik quantitativ als Indikatoren visualisiert und für weiterführende Auswertungen verfügbar gemacht.

Die Candlestickcharts oder zu deutsch Kerzencharts gehören zu den ältesten Methoden der Technischen Analyse und sind im Japan des achtzehnten Jahrhunderts zur Prognose des Reispreises entwickelt worden. Nachdem die Candlesticktechnik in jüngster Zeit viele Anhänger in den USA gefunden hat, stößt sie auch in Deutschland verstärkt auf Interesse.

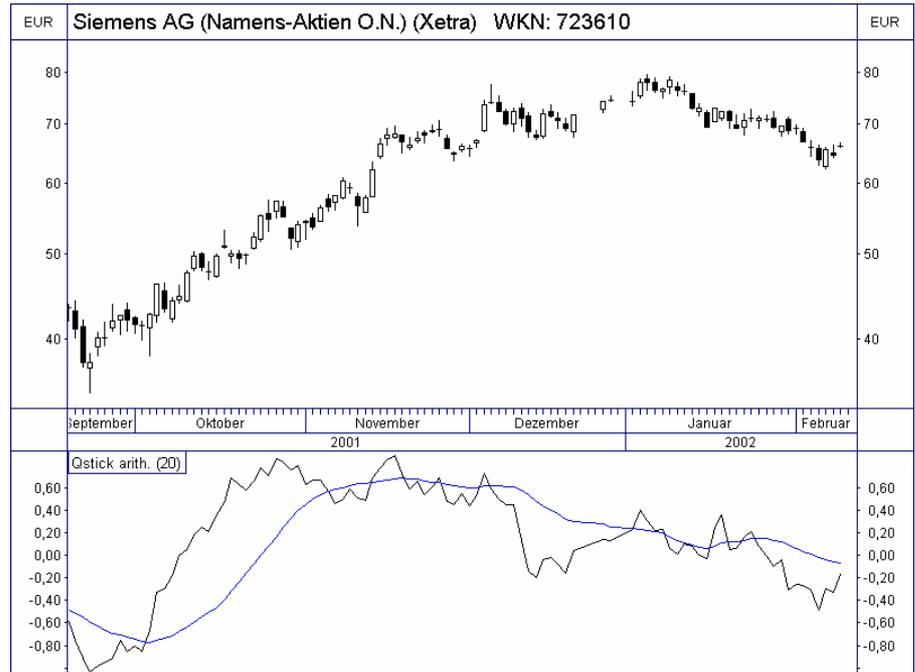
Im Kerzenchart werden die gleichen Informationen (Eröffnung-, Höchst-, Tiefst-, und Schlusskurs) wie beim Balkenchart dargestellt. Allerdings wird durch die Farbgebung des Kerzenkörpers die Tendenz der Kursentwicklung innerhalb des Tages besonders hervorgehoben. Liegt der Schlusskurs über Eröffnungskurs, wird der Kerzenkörper weiß und im umgekehrten Fall schwarz dargestellt. „Down days are dark“ ist eine einfache Methode um sich diese Systematik einzuprägen. Die Höchst- und Tiefstkurse werden als dünne schwarze Linien eingezeichnet und zeigen die tägliche Handelsspanne an. Die obere dünne Linie, die auch upper shadow oder oberer Schatten genannt wird, zeigt wie beim Balkenchart den Höchstkurs an. Die untere dünne Linie (lower shadow oder unterer Schatten) zeigt den Tiefstkurs an.

Bei der Analyse von Candlestickcharts



wird hauptsächlich auf das Erkennen von Chartformationen gesetzt. Im Laufe der Jahre sind eine Vielzahl von Formationen entstanden. Allerdings ist die Interpretation von Formationen mit einem erheblichen Maß an Subjektivität behaftet. Aus diesem Grund haben Tus-

har S. Chande und Stanley Kroll in ihrem Buch „The New Technical Trader“ eine Reihe von Indikatoren vorgestellt, mit deren Hilfe die Analyse von Candlestickcharts quantitativ erfassbar gemacht werden sollen. Mit den nachfolgend erläuterten Indikatoren sollen die grundlegenden Ideen, die hinter der Candlesticktechnik stehen, in Form von Indikatoren visualisiert werden.



har S. Chande und Stanley Kroll in ihrem Buch „The New Technical Trader“ eine Reihe von Indikatoren vorgestellt, mit deren Hilfe die Analyse von Candlestickcharts quantitativ erfassbar gemacht werden sollen. Mit den nachfolgend erläuterten Indikatoren sollen die grundlegenden Ideen, die hinter der Candlesticktechnik stehen, in Form von Indikatoren visualisiert werden.

Die meisten Analysten betrachten beim Einsatz von Candlestickcharts zwei Dinge. Als Erstes wird eine neue Kerze isoliert betrachtet und dabei auf die Spanne zwischen Eröffnungs- und Schlusskurs, sowie auf die Position und die Relation des Kerzenkörpers zu seinen Schatten geachtet. Aber erst der Überblick über einen längeren Zeitraum mit vielen Kerzen, ermöglicht die richtige Einordnung der einzelnen Kerze im Gesamtkontext. Als zweites Element werden Formationen beachtet, die aus zwei oder mehr Kerzen gebildet werden. Die Spanne zwischen Eröffnungs- und Schlusskurs zeigt die Verteilung der Kräfte von Käufern und Verkäufern an.

## Qstick

Der Qstick-Indikator ist ein Trendfolgender Indikator, der die Spanne zwischen Eröffnungs- und Schlusskurs misst. Diese Spanne ist eines der wichtigsten Elemente der Candlestick-Analyse und bestimmt sowohl die Farbe als auch die Größe des Kerzenkörpers.

Bei der Berechnung von Qstick wird ein gleitender Durchschnitt über die Differenz aus dem täglichen Schluss- und Eröffnungskurs gebildet.

$$B_t = C_t - O_t$$

$$Qstick_t = GD_t^{arith, n}(B)$$

Tushar S. Chande verwendet in seinem Buch einen arithmetischen Durchschnitt und schlägt, bei der Berechnung von Qstick auf Tagesbasis, 5 Tage (n=5) für einen kurzfristigen und 20 Tage (n=20) für einen mittelfristigen Analysehorizont vor. Zur Interpretation des Qstick-Indikators werden folgende Vorschläge

gemacht:

Eine mehrere Tage andauernde Divergenz zwischen Qstick und dem Kursverlauf deutet auf eine bevorstehende Trendwende hin. Dies geschieht, weil das INTRAday Momentum (Eröffnung- zu Schlusskurs) oftmals vor dem INTERday Momentum (Schlusskurs zu Vortagsschlusskurs) die Richtung wechselt.

Mit Hilfe eines Gleitenden Durchschnitts, der über den Qstick-Indikator gelegt wird, kann festgestellt werden, ob sich der Qstick über oder unter seinem Durchschnitt befindet. Nach einer starken Kursbewegung zeigt sich oftmals ein Nachlassen des Momentums, wenn der Qstick seinem Gleitenden Durchschnitt kreuzt. Als Beispiel für eine mittelfristige Analyse verwendet Tushar S. Chande in seinem Buch einen 20 Tage Qstick mit einem 20 Tage arithmetischen Durchschnitt.

Mit Hilfe von einem kurzen und einem langen Gleitenden Durchschnitt, die über den Qstick Indikator gebildet werden, können Kauf- und Verkaufssignale erzeugt werden. Steigt der kurze Durchschnitt über den langen Durchschnitt, dann wird ein Kaufsignal erzeugt. Fällt der kurze Durchschnitt hingegen unter den langen so ergibt sich ein Verkaufssignal.

Als längerfristiger, Trendfolgender Ansatz wird vorgeschlagen, zu kaufen, wenn der Qstick positiv wird und zu verkaufen, wenn der Qstick negativ wird. Ein Wechsel des Vorzeichen beim Qstick geht oftmals einher mit einen Trendwechsel am Markt.

### Intraday Momentum Index (IMI)

Der Intraday Momentum Index zeigt an, ob schwarze (C<O) oder weiße (C>O) Kerzen die jeweilige Marktsituation dominieren. Dieser Indikator wird von Perry Kaufman in seinem Buch „Trading Systems and Methods“ als „Body Momentum“ bezeichnet und drückt damit sehr gut aus, was dieser Indikator misst. Der IMI ist ein Oszillator, der Extremwerte im Intraday Momentum anzeigen soll.

Genau wie beim Qstick steht auch beim IMI die Differenz aus Eröffnungs- und Schlusskurs und damit der Kerzenkörper im Mittelpunkt der Betrachtung. Tushar S. Chande bezeichnet den Kerzenkörper als das Herz der Candlestick-Analyse und hebt damit dessen zentrale Bedeutung hervor.

Die Berechnung des Intraday Momentum Index erfolgt analog der Berech-

$$IMI_t = 100 - \left( \frac{100}{1 + \left( \frac{GD_t^{arith,n}(u)}{GD_t^{arith,n}(d)} \right)} \right) = \frac{GD_t^{arith,n}(u)}{GD_t^{arith,n}(u) + GD_t^{arith,n}(d)} \times 100$$

$$C_t > O_t \rightarrow u_t = C_t - O_t \quad \text{und} \quad d_t = 0$$

$$C_t < O_t \rightarrow u_t = 0 \quad \text{und} \quad d_t = O_t - C_t$$

$$C_t = O_t \rightarrow u_t = 0 \quad \text{und} \quad d_t = 0$$

nung des Relative Strength Index (RSI) nach Welles Wilder. Nur mit dem Unterschied, dass der heutige Schlusskurs nicht mit dem Schlusskurs des Vortags verglichen wird, sondern mit dem heutigen Eröffnungskurs. Des weiteren wird beim IMI nicht das Average-off Verfahren zur Durchschnittsbildung eingesetzt. An dessen Stelle verwendet Tushar S. Chande eine einfache Summe. In der nachfolgenden Formel wird anstelle der Summe ein arithmetischer Durchschnitt angegeben, da beide Verfahren austauschbar sind und zu identischen Ergebnissen führen. Die Verwendung des Durchschnitts anstelle der Summe soll verdeutlichen, dass man auch andere Durchschnittsverfahren wie beispielsweise das Average-off Verfahren, welches beim RSI eingesetzt wird, verwenden kann.

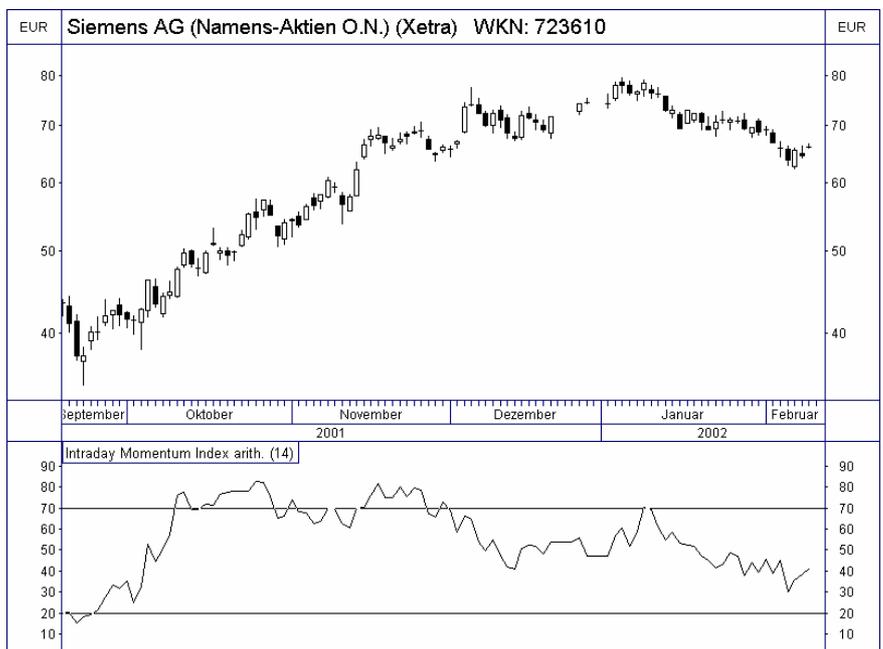
Analog zum RSI werden auch beim Intraday Momentum Index 14 Tage (n=14) für die Bildung des Durchschnitts empfohlen. Der IMI schwankt zwischen seinen theoretischen Extremwerten 0 und 100. Werte über 70 zeigen an, dass die wei-

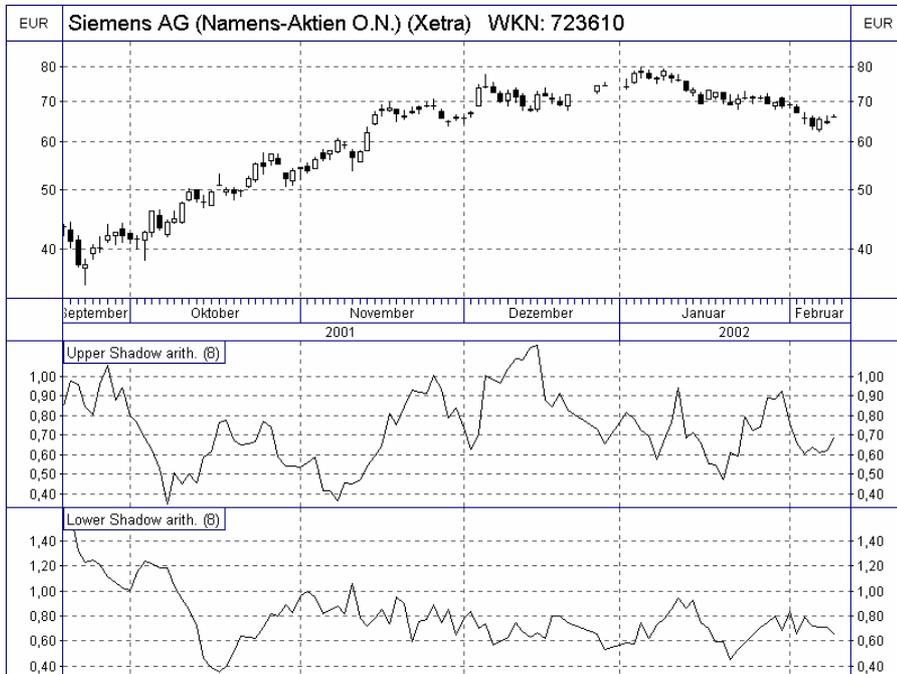
ßen Kerzen vorherrschend sind und deutet damit auf einen Aufwärtstrend hin. Bei Werten unter 20 sind die schwarzen Kerzen dominierend, was einen Abwärtstrend anzeigt.

Während einer Seitwärtsbewegung des Marktes befindet sich der IMI meist in einer neutralen Zone zwischen 40 und 60. Wenn der Markt nach einem starken Rückgang einen Boden bildet, nehmen allmählich die Kerzen mit weißen Körper zu, und der IMI steigt wieder in Richtung der 70er Marke an. Dreht der Markt nach einen Anstieg, nimmt die Anzahl der schwarzen Kerzen wieder zu und der IMI fällt wieder in Richtung der zwanziger Marke.

### Upper Shadow and Lower Shadow

Bei den beiden Indikatoren Upper Shadow und Lower Shadow werden die beiden Schatten (Shadow) einer Kerze getrennt dargestellt und analysiert. Während Qstick und Intraday Momentum Index den Körper einer Kerze quantitativ erfassen, sind Upper Shadow und Lower Shadow für die wertmäßige Darstellung des oberen und unteren Schattens einer Kerze





**Upper Shadow**  
 $C_t > O_t \rightarrow us_t = H_t - C_t$  (weißer Körper)  
 $C_t \leq O_t \rightarrow us_t = H_t - O_t$  (schwarzer Körper)  
 $US_t = GD_t^{arith..n}(us)$

**Lower Shadow**  
 $C_t > O_t \rightarrow ls_t = O_t - L_t$  (weißer Körper)  
 $C_t \leq O_t \rightarrow ls_t = C_t - L_t$  (schwarzer Körper)  
 $LS_t = GD_t^{arith..n}(ls)$

zuständig. In der Candlestick-Analyse sind eine Reihe von Umkehrformationen, wie „Hammer“ oder „Hanging Man“, durch ihren langen Schatten gekennzeichnet. Die beiden Indikatoren Upper Shadow und Lower Shadow heben Tage mit ungewöhnlich langen oberen bzw. unteren Schatten hervor und deuten somit auf bevorstehende Um-

kehrpunkte hin.

Um den Trend zu verdeutlichen, können der Upper Shadow und der Lower Shadow mit einem arithmetisch oder einem exponentiellen Durchschnitt geglättet werden.

Bewegt sich der Markt in eine bestimmte Richtung, so ist diese Phase meist durch kurze Schatten und damit einen niedrigen Wert im Indikator gekennzeichnet. Phasen mit großer Unsicherheit sind dagegen durch lange Schatten und dementsprechend hohen Indikatorwerten gekennzeichnet.

Die Messung und grafische Darstellung des oberen und unteren Schatten ermöglicht Ihnen einen Vergleich mit der Vergangenheit.

Lange obere Schatten und damit ein hoher Werte des Upper Shadow Indikators deuten auf einen lokalen Widerstand hin. Während lange untere Schatten und damit ein hoher Werte des Lower Shadow Indikators auf eine lokale Unterstützung hinweisen.

**Fazit**

Die vorgestellten Indikatoren können als eigenständige Analyseverfahren, aber auch zur Unterstützung bei der Suche nach Candlestickformationen eingesetzt werden.

Für ein besseres Verständnis der Preisbewegungen sollte der Intraday Momentum Index zusammen mit dem Qstick Indikator und den beiden Indikatoren Lower Shadow und Upper Shadow verwendet werden.

Im zweiten Teil zum Thema Quantitative Candlestick-Indikatoren werden wir uns den CandleCode-Konzept von Viktor Likhovidov widmen und die auf diesem Konzept beruhenden Indikatoren erläutern.

Literatur:

- Tushar S. Chande/Stanley Kroll, The New Technical Trader, 1994
- Perry J. Kaufman, Trading Systems and Methods, Third Edition 1998

[op]

Werbung

# Alles über Aktien im Internet und



**www.aktieninformation.de**

Ein neuer Service von logical line

NEUE TECHNIKEN

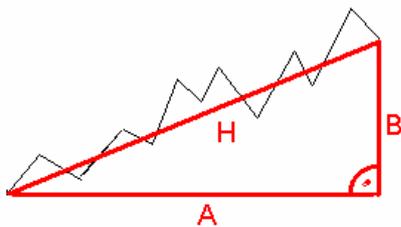
# Polarized Fractal Efficiency (PFE)

Bei der Entwicklung der Polarized Fractal Efficiency hat Hans Hannula auf die Erkenntnisse der Fraktalen Geometrie und der Chaostheorie zurückgegriffen. Die Polarized Fractal Efficiency soll anzeigen, ob sich der Kursverlauf zwischen zwei Punkten geradlinig und damit effizient oder in Wellen bewegt.

Das Haupteinsatzgebiet der PFE liegt in der Messung der Trendeffizienz. Ist die PFE größer Null besagt dies, dass der Trend aufwärts gerichtet ist. Je höher der Wert der PFE ist, desto effizienter ist die Aufwärtsbewegung.

Bei einer Abwärtsbewegung sind die Werte des PFE kleiner Null und die Effizienz der Abwärtsbewegung steigt, je weiter die Werte unter den Nullpunkt fallen. Werte in der Nähe des Nullpunkts zeigen eine wenig effiziente Kursbewegung an und deuten auf ein Gleichgewicht der Kräfte von Angebot und Nachfrage hin.

Bei der Berechnung der PFE wird die Länge einer geraden Linie zwischen zwei Kursen die n-Tage auseinander liegen mit der Länge der tatsächlichen wellenförmigen Kursbewegung ins Verhältnis gesetzt. Dabei wird nicht wie bei anderen Indikatoren die Kursdifferenz, sondern eine geometrische



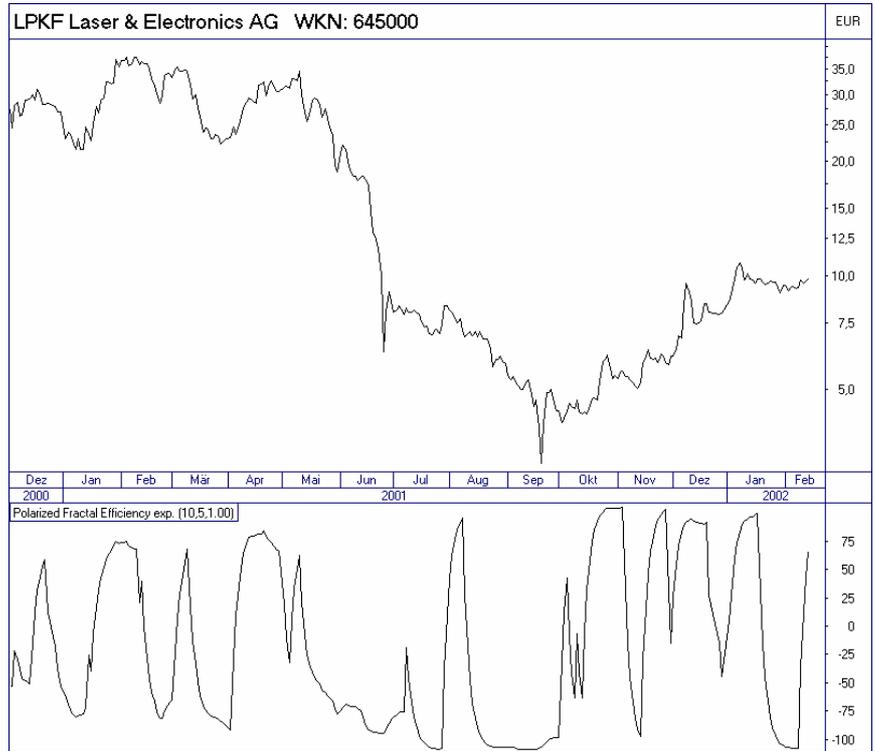
Strecke verwendet. Die Länge der Strecke wird nach dem Satz des Pythagoras ermittelt.

$$H^2 = A^2 + B^2$$

$$H = \sqrt{A^2 + B^2}$$

A = Zeitdifferenz  
B = Kursdifferenz

Das Vorzeichen des PFE wird über den Vergleich des Anfangs- mit den Endkurs der Periode bestimmt. Zur Glättung des Verlaufs der PFE wird abschließend ein exponentieller Durchschnitt gebildet. Dadurch soll die Flatterhaftigkeit, die insbesondere durch den Vorzeichenwechsel hervor-



$$FE_t = \frac{\sqrt{\left(\frac{C_t - C_{t-n+1}}{KF}\right)^2 + n^2}}{\sum_{i=0}^{i < n-1} \sqrt{\left(\frac{C_{t-i} - C_{t-i-1}}{KF}\right)^2 + 1^2}} \times 100$$

$C_t < C_{t-n-1} \rightarrow FE_t = FE_t \times -1$   
 $PFE_t = GD_t^{\text{exp},m}(FE)$   
 KF = Korrekturfaktor

gerufen wird, gedämpft werden.

Der Korrekturfaktor KF ist in der Beschreibung des Entwicklers Hans Hannula nicht enthalten und wurde nachträglich eingeführt, um eine Eigenart des PFE zu korrigieren. Der Verlauf des PFE weist nämlich eine Abhängigkeit zur Höhe des Kurses auf. Bei Wertpapieren bzw. Indizes mit Kursen ab etwa 500 wie z.B. der DAX oder DJII weist der PFE ein anderes Verlaufsmuster als bei Werten mit niedrigeren Kursen auf. Um diese Problematik zu korrigieren wurde der Korrekturfaktor in die PFE-Formel integriert und ermöglicht es dem Anwender, auch für Werte mit höheren Kursen den „typischen“ PFE-Verlauf zu erzeugen. Ein Korrekturfaktor von eins (KF=1) erzeugt Indikatorwerte nach der Originalformel.

Hans Hannula sieht einen Berechnungszeitraum von 10 Tagen (n=10) als guten Kompromiss für die rechnerische Verzögerung, die die Hälfte der Zeitspanne ausmacht, und der Verwendbarkeit des Indikators. Zur Glättung empfiehlt er fünf Tage (m=5) zu verwenden.

Hans Hannula hat eine Reihe von interessanten Phänomenen im Zusammenhang mit der Polarized Fractal Efficiency beschrieben:

Indizes tendieren zu einer maximalen PFE von +/- 43%. Diese Verhalten wurde insbesondere für den OEX festgestellt. Andere Indizes weisen geringfügige wertmäßige Abweichungen in den Extremwerten auf.

Der PFE bildet oftmals kurz vor dem Ende einer effizienten Perioden einen Haken aus.

Thomas Popetschnig weist in seinem Artikel auf einen Fehler in der PFE-Formel hin und zeigt auf, dass bei niedrigen Kurswerten und damit geringen Kursdifferenzen nicht die Trendeffizienz durch den PFE gemessen wird. Bei kleinen Kurswerten wird die Berechnung der jeweiligen Strecke fast ausschließlich durch die Zeitdifferenz beeinflusst, so dass das Ergebnis der Effizienz immer nahe 100 liegt.

Dadurch wird der PFE fast ausschließlich durch die Ermittlung des Vorzeichens beeinflusst und stellt damit eher einen Momentum-Indikator als einen Trendeffizienz-Indikator dar.

Die herkömmliche Anwendung des Korrekturfaktors führt nun dazu, dass auch

*Beispiel :*

$$A = \text{Zeitdifferenz} = 10$$

$$B = \text{Kursdifferenz} = 0,7$$

$$H = \sqrt{A^2 + B^2}$$

$$H = \sqrt{10^2 + 0,7^2} = 10,02$$

die Kursdifferenzen von Werten mit hohen Kursen derart verkleinert werden, dass der PFE auch hier nicht mehr die Trendeffizienz anzeigt. Denn bei höheren Kurswerten würde der PFE ja gerade

die Trendeffizienz anzeigen. Sie sollten also den Korrekturfaktor eher dazu einsetzen, um bei kleinen Kurswerten die Kursdifferenz zu erhöhen ( $0 < KF < 1$ ), wenn Sie die Trendeffizienz anzeigen wollen.

Durch die Abhängigkeit von der Kurshöhe erweist sich der PFE in der Praxis als problematische Umsetzung einer interessanten Idee.

Literatur:

- Hans Hannula, Technical Analysis of Stocks & Commodities, Januar 1994
- Thomas Popetschnig, Börse Now, Juni 2001

[gw]

**Technical Newsletter**  
können Sie kostenlos  
als e-Mail  
abonnieren.

Registrieren Sie sich  
dazu einfach im  
Internet unter  
[www.technical-newsletter.de](http://www.technical-newsletter.de)

Ein kostenloser Service  
von logical line

KLASSIKER VORGESTELLT:

## On Balance Volume (OBV)

Als Joseph Granville den On-Balance-Volume vorstellte, wurde sein Ansatz am Anfang mit großer Skepsis betrachtet. Mittlerweile ist der On-Balance-Volume zu einen der grundlegenden Instrumente in der Technischen Analyse geworden und man findet ihn in einer Vielzahl von Büchern und Softwareprodukten zum Thema Technische Analyse. Im Laufe der Jahre haben eine Reihe von Technischen Analysten versucht, die Arbeit von Joseph Granville zu verbessern. So beruhen beispielsweise der Williams A/D, der Chaikins Oscillator und der Klinger Volume Oscillator auf dem Grundkonzept des On-Balance-Volume.

Joseph Granville sieht in den Umsätzen die Kraft, die den Markt bewegt und entwickelte mit dem On-Balance-Volume einen Indikator der bedeutende Marktbewegungen widerspiegeln soll. Sein theoretischer Ansatz ist, dass bei einem Aufwärtstrend die Umsätze an Tagen mit steigenden Kursen höher sind als an Tagen mit fallenden Kursen. Umgekehrt verhält es sich in einem Abwärtstrend; dort sind die Tage mit fallenden Kursen durch höhere Umsätze gekennzeichnet. Eine von Joseph Granville Prämissen ist, dass es eine Gruppe von Marktteilnehmern gibt, die besser informiert ist als die

Allgemeinheit der Marktteilnehmer. Die Gruppe der Besserinformatierten ist in der Lage, Aktien zu niedrigeren Preisen zu akkumulieren als die Allgemeinheit der Anleger.

Die Berechnung des OBV ist relativ einfach. Wenn der heutige Schlusskurs größer als der Schlusskurs des Vortags ist, wird der Umsatz zum OBV-Wert des Vortags addiert. Der Umsatz wird subtrahiert, wenn der heutige Schlusskurs unter dem gestrigen Schlusskurs liegt.

$$C_t > C_{t-1} \rightarrow OBV_t = OBV_{t-1} + V_t$$

$$C_t < C_{t-1} \rightarrow OBV_t = OBV_{t-1} - V_t$$

$$C_t = C_{t-1} \rightarrow OBV_t = OBV_{t-1}$$

Eine weitere Darstellungsform wird in der Literatur verwendet und führt zu identischen Ergebnissen.

$$OBV_t = OBV_{t-1} + \left( \frac{C_t - C_{t-1}}{|C_t - C_{t-1}|} \right) \times V_t$$

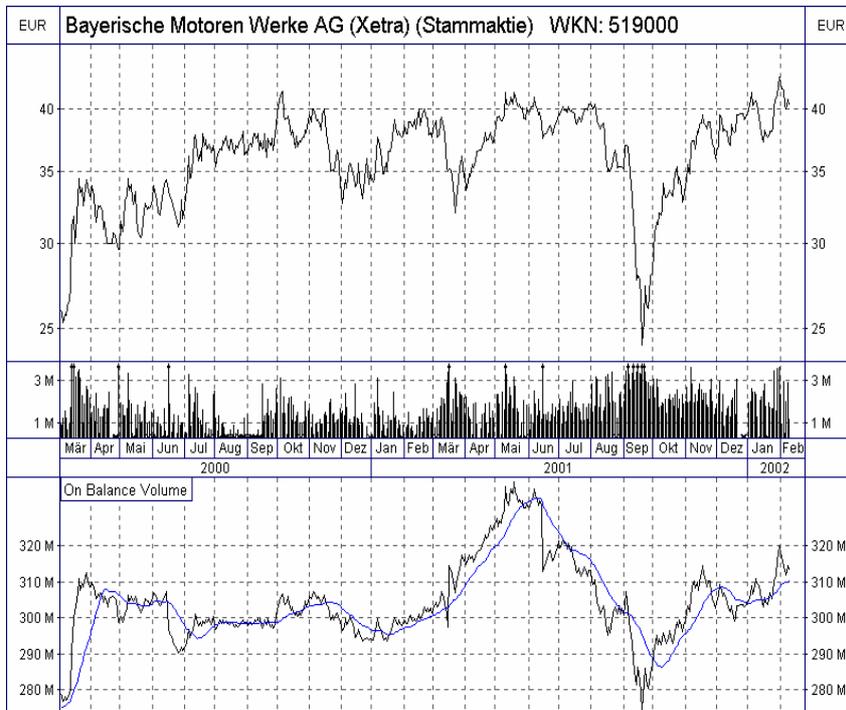
Durch den Ausdruck in Klammern wird festgelegt, ob der Tagesumsatz addiert oder subtrahiert wird. In dem die Kursdifferenz zum Vortag durch den absoluten Betrag der Kursdifferenz zum Vortag geteilt wird, entsteht entweder der Wert 1 oder -1. Bei der Beurteilung des OBV wird der wertmäßige Höhe dieses Indika-

tor keine Bedeutung zugemessen, da dieser keinen festen Wertebereich aufweist und eine Abhängigkeit zum gewählten Startpunkt der Berechnung besteht.

Beim On-Balance-Volume wird in erster Linie auf Divergenzen zwischen dem Indikatorverlauf und dem Kursverlauf geachtet. Tendieren der Kursverlauf und der OBV in die gleiche Richtung, so wird der vorherrschende Trend durch den Indikator bestätigt. Eine Trendwende nach unten ist zu erwarten, wenn ein neuer Hochpunkt bei der Kursentwicklung nicht durch einen Hochpunkt des OBV bestätigt wird. Umgekehrt ist mit einem Trendende nach oben zu rechnen, wenn ein neuer Tiefpunkt des Kursverlaufs nicht mehr durch einen neuen Tiefpunkt im Verlauf des On-Balance-Volume nachvollzogen wird.

Joseph Granville erklärt, dass wenn eine Akkumulation oder Distribution des Volume ohne eine signifikante Kursbewegung erfolgt, mit einer baldigen Reaktion des Marktes zu rechnen ist.

Eine weitere Möglichkeit ist die Verwendung eines Gleitenden Durchschnitts. Befindet sich der OBV über seinem Gleitenden Durchschnitt, so befindet man in einem Aufwärtstrend. Liegt der OBV unter seinem Gleiten-



den Durchschnitt, ist von einen Ab-Tage linear-gewichteten gleitenden wärtstrend auszugehen. Tom Aspray Durchschnitt vor. schlägt in seinem Artikel einen 21-

[op]

Literatur:

- Joseph E. Granville, A Strategy Of Daily Stockmarket Timing For Maximum Profit, 1976
- Perry J. Kaufman, Trading Systems and Methods, Third Edition 1998, S. 241
- John Sweeney, Technical Analysis of Stocks & Commodities, Oktober 1997
- Tom Aspray, Technical Analysis of Stocks & Commodities, April 1988
- Bruce R. Faber, Technical Analysis of Stocks & Commodities, Juli 1994
- Carl F. Ehrlich, Technical Analysis of Stocks & Commodities, September 2000
- John J. Murphy, Technische Analyse, S. 173-174
- Thomas Müller/Harald Nietzer, Das grosse Buch der technischen Indikatoren, 3. Auflage,

## STEUERTIPP: Das neue Halbeinkünfteverfahren: Spekulationsgewinne und -verluste richtig berechnen

Wer an der Börse Gewinne oder auch Verluste erwirtschaftet muss auch an die Steuern denken. Und die Besteuerung von Veräußerungsgeschäften, zu denen auch Wertpapiergeschäfte gehören, erweist sich in der Praxis als sehr kompliziert und ist nicht in allen Fällen eindeutig geregelt.

Die nachfolgend beschriebenen Regeln gelten nur für private Veräußerungsgeschäfte und nicht für Wertpapiere im Betriebsvermögen und auch nicht bei der Veräußerung von wesentlichen Beteiligungen an Kapitalgesellschaften.

Überschreitet der Zeitraum zwischen Kauf und Verkauf von Wertpapieren die Spekulationsfrist, von zur Zeit (Stand 2002) einem Jahr, dann sind private Veräußerungsgewinne und -verluste aus steuerlicher Sicht nicht mehr relevant. Aus diesem Grund werden bei der Aufstellung der Spekulationsgewinne und -verluste nur Geschäfte angezeigt, die innerhalb der Spekulationsfrist liegen.

### Die Verkaufsverfahren bei mehrfach Käufen eines Wertpapiers

Für Wertpapiere, die sich in Giro-sammelverwahrung befinden, muss bei Mehrfachkäufen eine so genannte Verbrauchsreihenfolge festgelegt werden, die bestimmt welche Wertpapiere zuerst verkauft werden. Es ist innerhalb eines Depots bei Girosammelverwahrung nicht nachweisbar, welche der gleichartigen Wertpapiere verkauft wurden. Bis 1993 unterstellten die Finanzbehörden, dass für den Anleger ungünstigere LIFO-Verfahren. Dann entschied der Bundesfinanzhof, dass die bis dahin gängige Praxis bei Mehrfachkäufen von Aktien des selben Unternehmens nicht rechters ist (Az. X R 49/90). Danach sei zu prüfen, „ob ausgeschlossen werden kann, dass die Papiere außerhalb der Frist erworben wurden“. Doch Unklarheiten bleiben und auch weiterführende Schreiben der Oberfinanzdirektionen Frankfurt und München/Nürnberg Ende 2000 können den Sachverhalt nicht endgül-

tig klären, zumal diese keineswegs rechtlich verbindlich sind. (vgl. Börse Online 50/2001 S.76)

### FIFO oder Durchschnittsverfahren mit anteiligen Ausbuchen

– Bei diesem Verfahren werden zuerst alle Veräußerungsgeschäfte, die bei Anwendung des FIFO-Prinzips außerhalb der Spekulationsfrist liegen ausgeschlossen. Das FIFO steht für „First In First Out“ und besagt, dass die zuerst gekauften Wertpapiere auch als erstes wieder verkauft werden. Für alle Veräußerungsgeschäfte die innerhalb der Spekulationsfrist liegen wird der durchschnittliche Kaufpreis ermittelt und zur Gewinn- bzw. Verlustberechnung verwendet. Das Ausbuchen aus dem Bestand erfolgt dann anteilmäßig über alle Bestandspositionen. Dabei wird berücksichtigt, dass die kleinste Stücklung des Wertpapiers nicht unterschritten wird. So kann der Bestand an einer Aktie nur auf eine ganzzahlige Stücklung lauten. Dieses Verfah-

ren entspricht nach unserer Einschätzung der momentanen Auslegung des Steuerrechts und entspricht wohl am ehesten dem Urteil des Bundesfinanzhofes (Az. X R 49/90) sowie den Schreiben der Oberfinanzdirektionen.

**LIFO** – Das „Last In First Out“ Verfahren besagt, dass die zuletzt gekauften Wertpapiere als erstes verkauft werden. Dieses Verfahren war bis zum Urteil des Bundesfinanzhofes (Az. X R 49/90) 1993 die gängige Praxis der Finanzämter bei Mehrfachkäufen.

### Die Berücksichtigung des Halbeinkünfteverfahrens

Für ausländische Aktien, d.h. Aktien von Gesellschaften mit Sitz im Ausland, gilt das Halbeinkünfteverfahren bei der Berechnung von Spekulationsgewinnen und -verlusten ab dem 1. Januar 2001. In diesem Fall wird der Spekulationsgewinn bzw. -verlust vom Finanzamt halbiert.

Für inländische Aktien gilt das Halbeinkünfteverfahren erst ab dem 1. Januar 2002, wenn das Geschäftsjahr der Gesellschaft dem Kalenderjahr entspricht. Wenn Sie nach dem 1. Januar eine derartige Aktie innerhalb der Spekulationsfrist von einem Jahr verkaufen, unterliegt nur die Hälfte des anfallenden Gewinns bzw. Verlusts der Besteuerung. Für inländische Gesellschaften mit einem vom Kalenderjahr abweichenden Geschäftsjahresende gilt das Halbeinkünfteverfahren erst nach der Beendigung des Geschäftsjahres. Endet das Geschäftsjahr beispielsweise am 30. September 2002, dann gilt das Halbeinkünfteverfahren erst ab dem 1. Oktober 2002.

Anleihen, Genussscheine, Investment-

fonds, Zertifikate und Optionsscheine fallen nicht unter das Halbeinkünfteverfahren, so dass deren anfallenden Spekulationsgewinn bzw. -verlust auch weiterhin in voller Höhe steuerpflichtig sind.

### Die Anlage SO

Spekulationsgewinne bzw. -verluste aus privaten Veräußerungsgeschäften werden im Jahr 2001 in der Anlage SO (früher Anlage KSO) angegeben und Ihrer Einkommenssteuererklärung beigefügt. Dabei ist jedes Geschäft einzeln aufzuführen, und es ist eine Trennung nach Geschäften (ohne Termingeschäften), die den Halbeinkünfteverfahren unterliegen und denen die den Halbeinkünfteverfahren nicht unterliegen vorzunehmen (siehe Zeile 41 bis 50 der Anlage SO). Ebenfalls gesondert sind die Termingeschäfte (z.B. Optionsscheine), die in die Spekulationsfrist fallen, auszuweisen (siehe Zeile 51 bis 58 der Anlage SO).

Auch bei Geschäften, die den Halbeinkünfteverfahren unterliegen, sind die Beträge in voller Höhe in der Steuererklärung anzugeben. Die Halbierung wird dann vom Finanzamt vorgenommen. Für das Jahr 2001 sind die Beträge in DM anzugeben. Auf dem Formular befindet sich nur Platz für ein Geschäft aus der jeweiligen Gruppe, die restlichen Geschäfte sind auf einen Beiblatt gesondert auszuweisen.

Liegt die Summe aus Spekulationsgewinnen und -verlusten im Jahr 2001 unter der Freigrenze von 1000 DM (bei Einzelveranlagung), so ist der Gewinn steuerfrei. Wird die Freigrenze überschritten, dann ist der volle Betrag steuerpflichtig. Auch wenn Sie 2001 Speku-

lationsverluste erlitten haben, sollten Sie diese in der Anlage SO angeben und ins nächste Jahr vortragen lassen. Sie können nämlich Verluste mit Gewinnen der Vor- oder Folgejahre verrechnen lassen, wenn diese aus der selben Einkunftsart stammen.

Die Ermittlung der steuerlich relevanten Veräußerungsgewinne und -verluste ist sehr zeitaufwendig und durch die vielen Ausnahmen recht kompliziert. Der Einsatz einer Software ist daher zu empfehlen. Beispielsweise unterstützt Sie die Börsensoftware MXM Chart ab Version 7.3 bei der Aufstellung der Veräußerungsgeschäften nach den oben erläuterten Regeln.

### Literatur:

- §23 EstG
- Urteil des Bundesfinanzhofes, Az. X R 49/90, 1993
- Schreiben der Oberfinanzdirektion Frankfurt am Main vom 16.10.2000
- Schreiben der Oberfinanzdirektion München vom 12.12.2000
- Schreiben der Oberfinanzdirektion Nürnberg vom 12.12.2000
- Schreiben der Oberfinanzdirektion Düsseldorf vom 25.01.2001
- Alexandra Kustiky, Kästchen für die Aktie, Die Telebörse 7/2002, S. 70-71
- W. Müller, Unklarheiten bleiben, Börse Online 50/2001, S.76
- Markus Schnitzler, Spekulieren zum Nulltarif, Das Wertpapier 21/2001, S. 76-77
- Finanztest Spezial: Steuern 2002

[rl}

**Impressum**  
**Herausgeber, Verlag,**  
**Satz und Layout:**  
 logical line GmbH  
 Roscherstr. 13 A  
 D-30161 Hannover  
 Internet:  
[www.technical-newsletter.de](http://www.technical-newsletter.de)

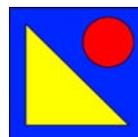
**Redaktion:**  
 Oliver Paesler [op]  
 (Chefredakteur)  
 Dr. Rüdiger Lemke [rl]  
 Gent Wellhausen [gw]

ISSN 1618-744X (aktuelle Ausgabe)  
 ISSN 1618-7458 (Archiv-Version)

Alle in dieser Publikation enthaltenen Beiträge stellen keine Kauf- bzw. Verkaufempfehlung für das jeweilige Wertpapier dar. Wertpapiergeschäfte beinhalten Risiken, über die sich der Leser über andere Medien informieren muss. Bei Wertpapiergeschäften handelt der Leser auf eigene Gefahr. Alle Artikel sind mit großer Sorgfalt recherchiert, dennoch kann die Firma logical line GmbH keine Haftung für Fehler übernehmen. Alle Inhalte unterliegen dem Copyright. Der Nachdruck oder die Vervielfältigung und Verbreitung über andere Medien ist nur mit schriftlicher Genehmigung der Firma logical line GmbH zulässig. Dies gilt auch für Teile oder Auszüge aus den Beiträgen.

MXM Chart goes ...

**CeBIT**  
**HANNOVER**  
**13. – 20. 3. 2002**

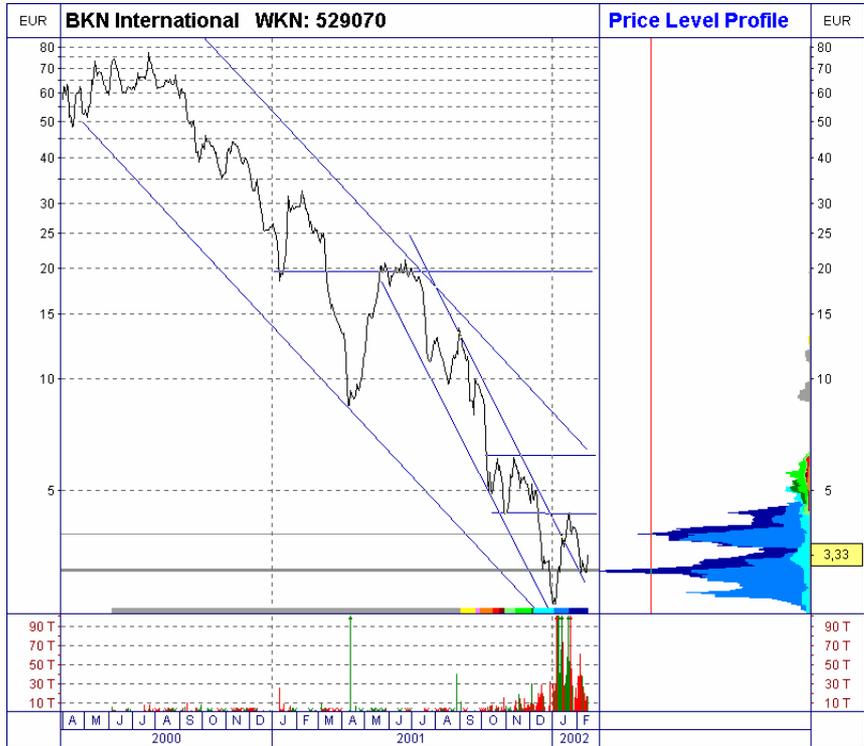


Wir stellen aus.  
 Besuchen Sie uns in  
 Halle 6, Stand A20/111  
**logical line GmbH**

# IM FOKUS DER TECHNIK: BKN International

Die am Neuen Markt gelistete BKN International AG gehört zur Gruppe der Medienaktien und konnte sich der anhaltenden Abwärtsbewegung dieser Branche nicht entziehen. Der Kurs bewegte sich von einem Niveau von 70 EUR im Juni 2000 innerhalb eines langfristigen Abwärtstrendkanal bis auf den bisherigen Tiefstkurs von 2,25 EUR am 02.01.2002. Der Kursverfall erscheint jedoch als übertrieben, insbesondere da das auf Zeichentrick-Serien für Kinder spezialisierte Unternehmen schwarze Zahlen schreibt. Und damit zählt die in Köln ansässige BKN International zu einer Minderheit am Neuen Markt. Laut dem am 28.12.2001 veröffentlichten Geschäftsberichtes für das am 30. September 2001 endende Geschäftsjahr 2001, weist BKN einen um 50% gesteigerten Umsatz von 34,4 Mio. EUR (22,9 Mio. EUR in Jahr 2000) und ein um 54 % gesteigertes Betriebsergebnis (8,3 Mio. EUR in 2001 und 5,4 Mio. EUR in 2000) aus. Zu den aktuellen Preisen um die 3 EUR ergibt sich eine Marktkapitalisierung von nur 26 Mio. EUR. Damit erscheint die Aktie im Vergleich zum Umsatz nicht überbewertet.

Doch neben der Frage ‚was man kauft, ist die Frage, wann man kauft von entscheidender Bedeutung. Im Chart der BKN International zeigt sich neben dem langfristigen Abwärtstrendkanal ein mittelfristiger Trendkanal, der stärker nach unten zeigt und Anfang Juli 2001 seinen Ursprung hat. Aus diesen Abwärtstrendkanal konnte BKN am 17.01.2002 mit einem Schlusskurs von 3,68 EUR erfolgreich nach oben ausbrechen und die Aufwärtsbewegung in den nachfolgenden Tagen bis zur nächsten Widerstandsli-



nie bei 4,30 EUR fortsetzen. Auffällig ist der stark gestiegene Umsatz während der Aufwärtsbewegung vom 04.01. - 17.01.2002. Dies macht das steigende Interesse breiterer Anlegerkreise deutlich. Dazu kam noch eine Empfehlung am 13.01.2002 in einem Anlegermagazin. Allerdings konnte BKN den Widerstand bei 4,3 EUR nicht nachhaltig überwinden und fiel im ersten Schritt bis auf die obere markante Spitze im Price Level Profile zurück. Das Price Level Profile zeigt, dass bei einer Marke von 3,80 EUR eine besondere Häufung der Umsätze vorhanden ist. Auf diesem Niveau haben viele Marktteilnehmer ihren Einstiegspunkt. Doch auch dieser Unterstützungsbereich wurde nach unten durchbrochen und die Aktie fiel

bis auf das Niveau der nächsten Spitze im Price Level Profile bei 3 EUR. Diese Unterstützung hat bisher gehalten und die Aktie bewegt sich einige Tage parallel zum Unterstützungsniveau. Am 15.02.2002 startete BKN wieder eine Aufwärtsbewegung. Das erste Kursziel befindet sich in der bei 3,80 EUR liegenden Spitze im Price Level Profile und dann in der Nähe der Widerstandslinie bei 4,30 EUR. Nach unten besteht die Gefahr eines stärkeren Kursverfalls, wenn das Niveau von 3 EUR signifikant unterschritten wird. Auf diesem Niveau ist eine starke Häufung von Einstandspreisen erkennbar und eine Unterschreitung dürfte somit eine Reihe von Stop-Loss Aufträgen auslösen und zu verstärkter Abwärtsdynamik führen. Zur Absicherung eines Engagements in BKN ist ein Stopp bei ca. 2,85 EUR empfehlenswert. Der Stopp sollte dicht genug an der Spitze des Price Level Profile liegen, damit man vor den Einsetzen der Abwärtsdynamik bereits den Markt verlassen hat. Am 26.02.2002 erfolgt die Veröffentlichung der Quartalszahlen 1/2002 - dies könnte zu weiteren Impulsen bei BKN führen.



[op]