



Technical Newsletter

Das Magazin für Technische Aktienanalyse

Editorial

„Gewinne laufen lassen und Verluste begrenzen“. Diese Börsenregel klingt so einfach und wird doch viel zu oft vernachlässigt. So fällt es vielen Anlegern schwer einen Verlust zu realisieren, denn das bedeutet sich einen Fehler einzugestehen. Die Psychofalle, Verluste aussitzen zu wollen, führt im Laufe der Zeit dazu, dass sich immer mehr „Hoffnungswerte“ im Depot ansammeln. Dadurch wird das Kapital gebunden, was sonst für aussichtsreiche Tradingchancen genutzt werden könnte.

Jeder Anwender der Technischer Analyse sollte sich bewusst sein, dass seine Prognose nur mit einer bestimmten Wahrscheinlichkeit eintritt. Und somit braucht man einen Plan B, der in Kraft tritt, wenn sich die Erwartungen eben nicht erfüllen. Auch

für den negativen Fall sollte der Ausstiegspunkt in den Analyseprozess einbezogen und vorab festgelegt werden. Sie können natürlich auch Verfahren aus der Technischen Analyse zur Positionierung einer Stoppsmarke einsetzen. Dazu bieten sich herkömmliche Unterstützungslinien, aber auch das Price Level Profile an. Das Risiko systematisch zu begrenzen ist nur ein Aspekt des so genannten Money Managements.

Dieses Thema wird von deutschen Anlegern bislang nur am Rande berücksichtigt. Deshalb werden wir uns diesem Aspekt des Tradings in einer der nächsten Ausgaben des Technical Newsletter widmen.

Ihr

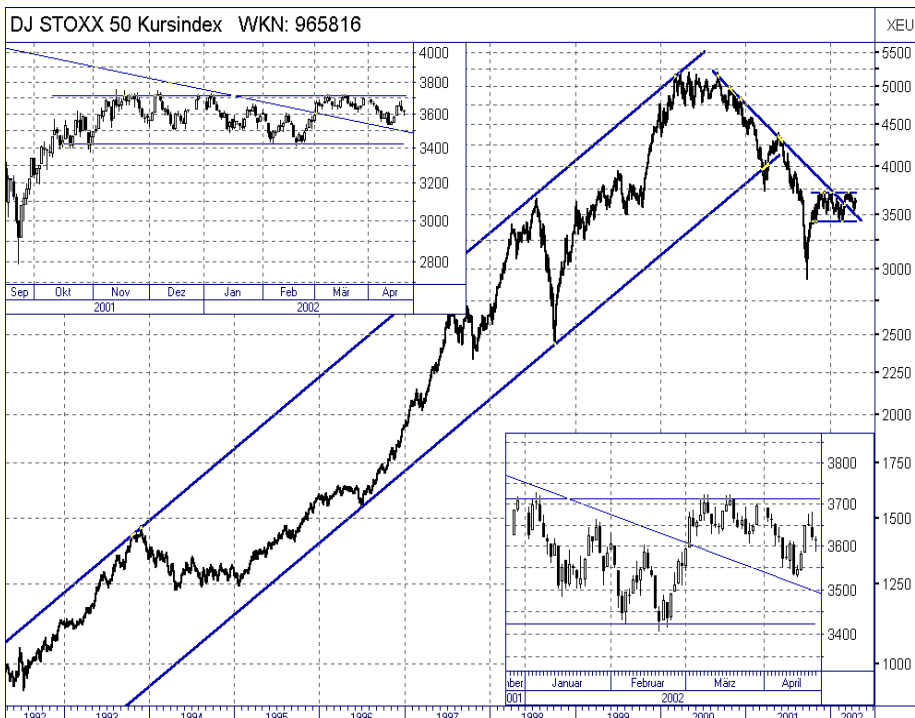
Ausgabe 2/2002

2. Jahrgang

ISSN 1618-744X

Editorial	1
Stoxx 50 in Trading-Range	1
Neue Techniken Aroon-Up / Aroon-Down	2
Veranstaltungshinweise	5
Grundlagen Dow -Theorie	6
Neue Techniken Die Zeitebenen im Price-Level-Profile	10
Buchbesprechung Technische Aktienanalyse	12
Impressum	12

Stoxx 50 in Trading-Range



Der Dow Jones Stoxx 50 umfasst 50 europäische Blue Chip Aktien. Im Gegensatz zum Euro Stoxx 50 sind auch Werte aus Ländern enthalten, die nicht zum Euro Währungsraum gehören.

Der Index bewegte sich innerhalb eines langfristigen Aufwärtstrendkanal von dem Niveau von 950 bis auf über 5200 Anfang September 2000. Es schloss sich ein ca. einjähriger Abwärtstrend an, der in Folge der Ereignisse am 11. September seinen Tiefpunkt bei knapp unter 2800 ausbildete. Innerhalb eines Monats erholte sich der Index und bildete anschließend eine Tradingrange zwischen 3400 und 3750. Diese Tradingrange ist seit Mitte Oktober 2002 intakt und wurde mehrfach getestet. Mitte Februar 2002 wurde die Abwärtstrendlinie nach oben durchbrochen, Der Weg nach oben ist allerdings erst frei, wenn auch die obere Grenze der Tradingrange bei 3750 nachhaltig überwunden werden kann.

[rl]

NEUE TECHNIKEN

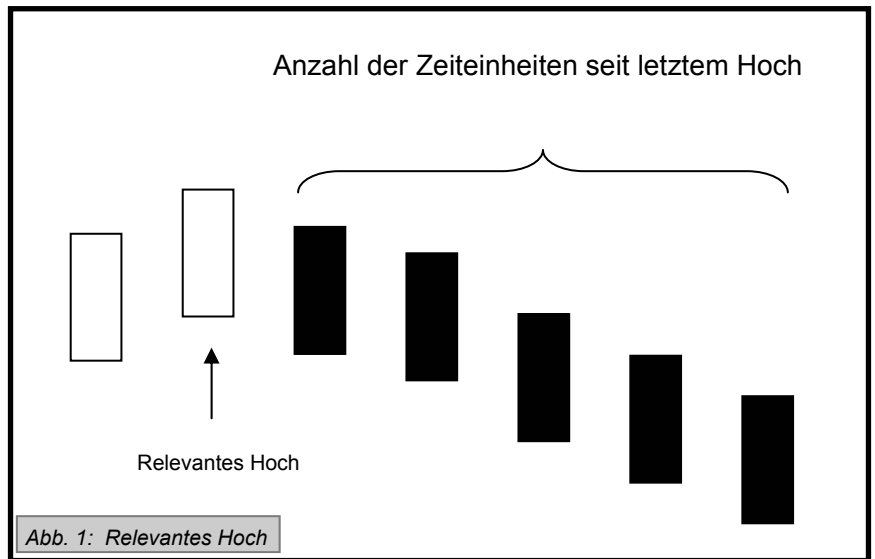
Aroon Up / Aroon Down

von Alexander Kleindt

Beim AROON-Indikator handelt es sich um einen von Tushar Chande entwickelten und 1994 veröffentlichten Indikator, der die Art bzw. Qualität eines bestehenden Trends bestimmen kann. So können beispielsweise Trendrichtungen erkannt und von Seitwärtstrends oder Korrekturphasen unterschieden werden. Der AROON kann jedoch nicht die Stärke von Trends messen, da sein Grundprinzip im einfachen Zählen von Zeiträumen besteht. Dafür wiederum kann er die Stabilität eines Auf- oder Abwärtstrends messen. Eine Kombination mit anderen Indikatoren ist nicht zwingend notwendig, allerdings können Oszillatoren, wie der Slow Stochastik, zum Timing des Ein- bzw. Ausstiegs genutzt werden. Wie auch beispielsweise der Random Walk Index ist der AROON ein Gebilde aus zwei Indikatorlinien, die als AROON-Up bzw. AROON-Down bezeichnet werden.

Bevor die Werte für beide Linien berechnet werden können, muss ein Betrachtungszeitraum festgelegt werden. Oftmals werden 15 Zeiteinheiten betrachtet. Eine dem jeweiligen Zeithorizont angepasste Wahl des Betrachtungszeitraumes ist sehr wichtig, damit nicht unnötig viele, aber auch nicht zu wenig Handelssignale generiert werden. Hierbei gilt, dass sich mit kürzerer Einstellung die Zahl der Handelssignale erhöht.

In diesem Betrachtungszeitraum zählt man ab, wie viele Zeiteinheiten seit dem letzten Hoch bzw. Tief vergangen sind. Dieses letzte Hoch/Tief heißt relevantes Hoch/Tief, solange es in dem zugrunde liegenden Betrachtungszeitraum liegt. Nach diesen können sich kleinere Zwischenhochs oder -tiefs ausbilden, die aber erst dann relevant werden, wenn sie im Betrachtungszeitraum das größte Hoch/Tief darstellen. Als Hoch bzw. Tief gilt immer das Hoch bzw. Tief einer Zeiteinheit; man arbeitet also nicht auf Schlusskursbasis. Da man bei Ausbildung eines neuen relevanten Hochs/Tiefs mit der Zahl 0 beginnt, ist die maximale Anzahl der vergangenen Zeiteinheiten $15-1=14$.



Die Anzahl der so vergangenen Zeiteinheiten wird abgezogen von der maximal möglichen Anzahl vergangener Zeiteinheiten (hier $n-1=14$) und anschließend durch diese maximale Anzahl dividiert. Die Werte des AROON-Up erhält man nun, indem man mit 100 multipliziert.

verstrichenen Zeiteinheiten. Da manche Chartprogramme diese Überlegungen nicht einbeziehen, muss bei einem zugrunde gelegten Betrachtungszeitraum von 15 Zeiteinheiten der Parameter 14 eingegeben werden. Man muss also wissen: wenn man den Wert 14 eingibt, ist

Aktueller Wert des AROON-Up	=	Anzahl der maximal verstrichenen Zeiteinheiten („n-1“)	-	Anzahl der verstrichenen Zeiteinheiten seit dem letzten Hoch im Betrachtungszeitraum („n“)	x	100
		Anzahl der maximal verstrichenen Zeiteinheiten („n-1“)				

Die Berechnung der AROON-Down-Werte gestaltet sich analog: die Tiefpunkte übernehmen jetzt die Rolle der Hochpunkte.

der gewählte Zeithorizont nicht 14, sondern 15 Zeiteinheiten. Bei einem langen Zeithorizont mag dieser Unterschied unbedeutend sein. Wer sich

Aktueller Wert des AROON-Down	=	Anzahl der maximal verstrichenen Zeiteinheiten („n-1“)	-	Anzahl der verstrichenen Zeiteinheiten seit dem letzten Tief im Betrachtungszeitraum („n“)	x	100
		Anzahl der maximal verstrichenen Zeiteinheiten („n-1“)				

Einige Quellen bezeichnen irrtümlicherweise die kleinere der beiden Zahlen (hier 14) als Länge des Betrachtungszeitraums. Das macht wenig Sinn, da die Länge des betrachteten Zeitraums, in dem man das letzte Hoch/Tief sucht, *de facto* 15 Zeiteinheiten beträgt. Die kleinere Zahl ist immer der maximale Wert dieser

aber mit kurzfristigen Einstellungen im Markt engagieren will - man stelle sich den Parameterwert 2 vor, der in Wirklichkeit 3 Zeiteinheiten umfasst - der wird systematisch Verluste hinnehmen müssen, wenn er diesen Umstand nicht kennt. Folgende Grafik zeigt, wie man die Berechnung durchführt:

innerhalb des gesamten Betrachtungszeitraumes markiert. Mit zunehmender Zeitdauer seit dem letzten relevanten Hoch bzw. Tief nimmt der entsprechende Indikatorwert ab. Der Wert Null wird dann angenommen, unmittelbar bevor das noch relevante Hoch bzw. Tief aus dem Betrachtungszeitraum herausfällt.

Die Aussage des AROON-Up bzw. AROON-Down lässt sich in einfache Worte fassen, wenn man dem Kurs zunächst einen idealen zyklischen Verlauf unterstellt. Bei der Standard-einstellung von 15 heißt das, dass zwischen zwei Hoch- bzw. Tiefpunkten immer genau 14 Zeiteinheiten liegen.

Der AROON-Up /-Down bestimmt dann den Prozentsatz der Zeiteinheiten aus dem gesamten Betrachtungszeitraum, der bei idealem Zyklus noch vergehen muss, bis sich das nächste Hoch/Tief ausbildet. Bei einem realen Kursverlauf darf man den jeweiligen Wert des AROON-Up /-Down jedoch nicht als Wahrscheinlichkeit für das Eintreten eines neuen Hochs/Tiefs interpretieren; man wird es lediglich erwarten. Allerdings kann man aus Kursverlauf der Vergangenheit eine durchschnittliche Zykluslänge bestimmen und diese als seine persönliche Standardeinstellung wählen.

Mit der Erwartung eines neuen Hochs/Tiefs sinkt gleichzeitig die Aktualität des letzten relevanten Hochs/Tiefs. Daher ist die Anzahl der noch bevorstehenden Zeiteinheiten bis zum nächsten Hoch/Tief ein Maß für die Aktualität des letzten Hochs/Tiefs. Mit dieser Interpretation müssen wir

Der AROON-Up/Down misst die Aktualität des letzten relevanten Hochs/Tiefs. Bei 100% Aktualität hat sich dieses soeben herausgebildet. Bei 0% Aktualität ist sein Alter mindestens gleich der Länge des Betrachtungszeitraums: man erwartet ein neues Hoch/Tief.

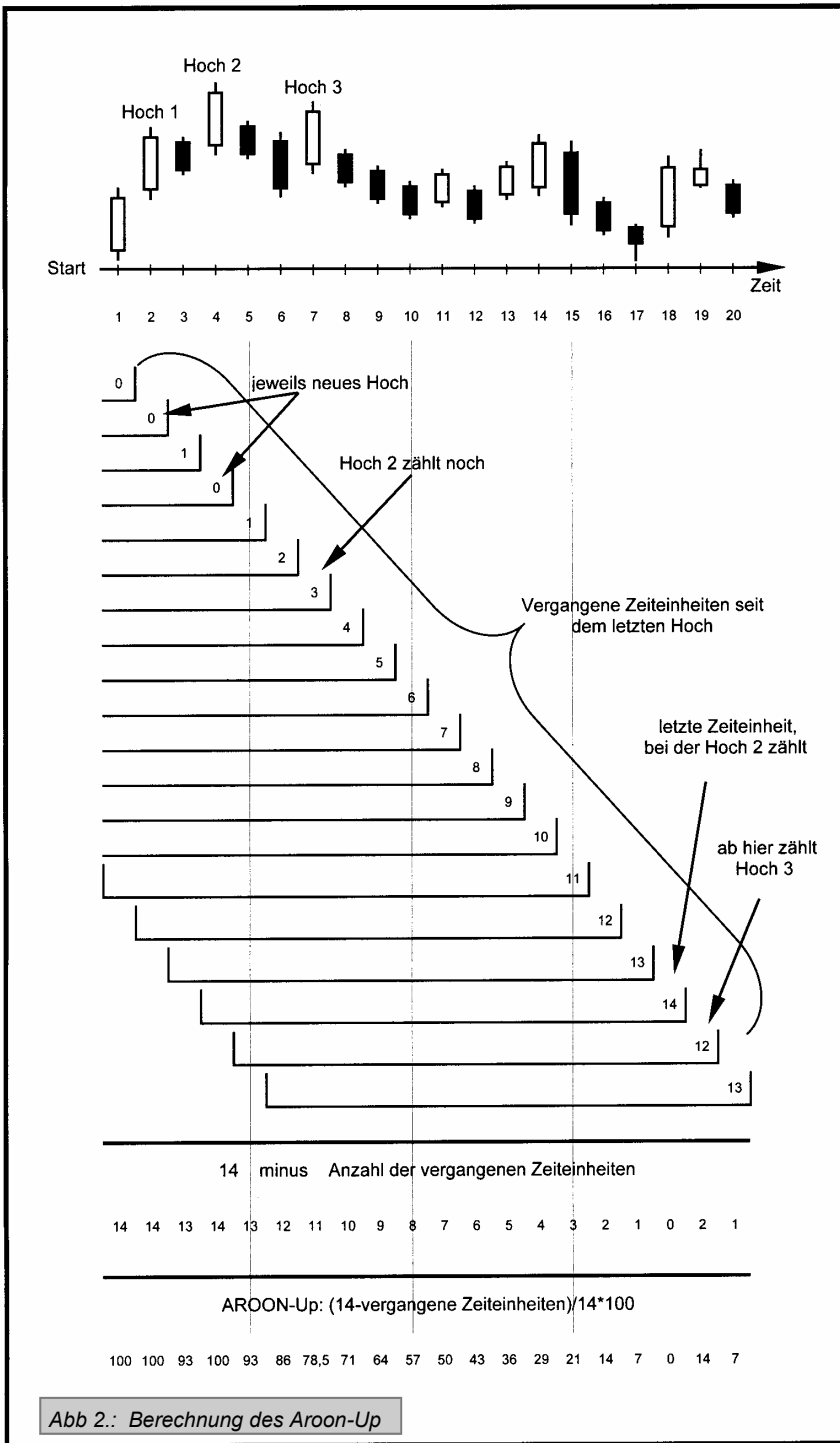


Abb 2.: Berechnung des Aroon-Up

Sowohl der AROON-Up als auch der AROON-Down schwanken in dem Bereich zwischen Null und Einhundert.

Der Maximalwert von Einhundert wird erreicht, wenn die aktuelle Zeiteinheit den Hoch- bzw. Tiefstkurs

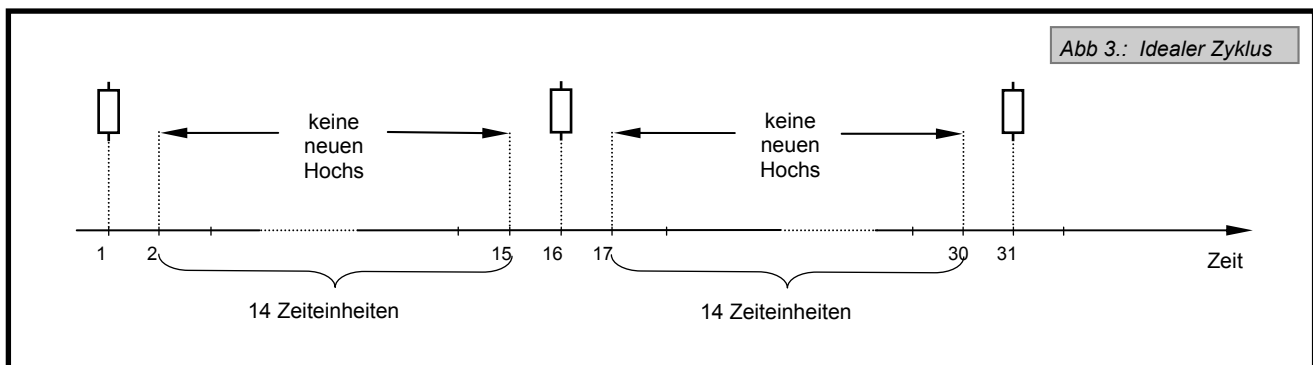


Abb 3.: Idealer Zyklus

dem Kursverlauf nun nicht mehr eine ideale Zyklik unterstellen.

Neben dem AROON-Up und AROON-Down lässt sich auch noch der AROON-Oscillator als Differenz aus AROON-Up und AROON-Down berechnen. Der AROON-Oscillator schwankt zwischen seinen beiden Extremwerten 100 und -100 um die Null-Linie. Ein Wert von Null im AROON-Oscillator zeigt den Schnittpunkt von AROON-Up und AROON-Down an.

Vier Konstellationen der beiden AROON-Linien sind für den Anleger interessant:

1. Indikatorwerte oberhalb von 70
2. Extremwerte von 100
3. Paralleler Verlauf beider Linien
4. Schnittpunkte beider Linien

Werte des AROON-Up oberhalb von 70 bedeuten einen Aufwärtstrend. Die meisten neuen Zeiteinheiten bilden dann neue Hochs heraus. Dabei ist es nicht entscheidend, ob auch der AROON-Down gleichzeitig etwas ansteigt, solange er im unteren Wertebereich verbleibt. Bei vertauschten Rollen liegt entsprechend ein Abwärtstrend vor.

Bewegt sich der AROON-Up über mehrere Zeiteinheiten auf dem Niveau von 100, so liegt ein stabiler Aufwärtstrend vor. Dies bedeutet, dass mit jeder neuen Zeiteinheit auch ein neues Hoch markiert wird und keine Korrekturen, z.B. Breaks stattfinden. Mit jeder neuen Zeiteinheit übersteigt der Kurs das Hoch der vorherigen Zeiteinheit, wobei der AROON-Up nicht registriert, wie stark der Kurs ansteigt. Er zählt nur die Zeiteinheiten, misst aber nicht die Stärke des Kursanstieges.

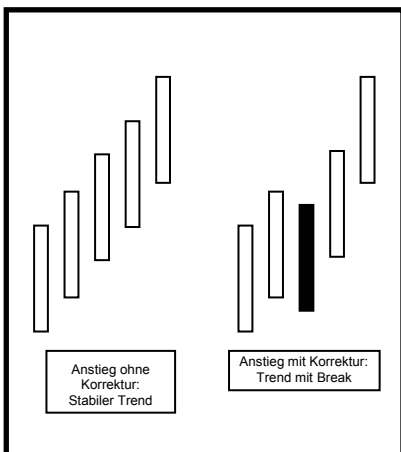


Abb. 4: Stabiler und nicht stabiler Trend

$Aup(t_i) = \frac{n-l-(i-p)}{n-l} \cdot 100$	$Aup(t_i)$: Wert des AROON-up zur Zeit t_i h_p : Höchstkurs im Betrachtungszeitraum $i \geq p \geq i-n+l$ n : Länge des Betrachtungszeitraums
$Adown(t_i) = \frac{n-l-(i-q)}{n-l} \cdot 100$	$Adown(t_i)$: Wert des AROON-down zur Zeit t_i l_q : Tiefstkurs im Betrachtungszeitraum $i \geq q \geq i-n+l$ n : Länge des Betrachtungszeitraums

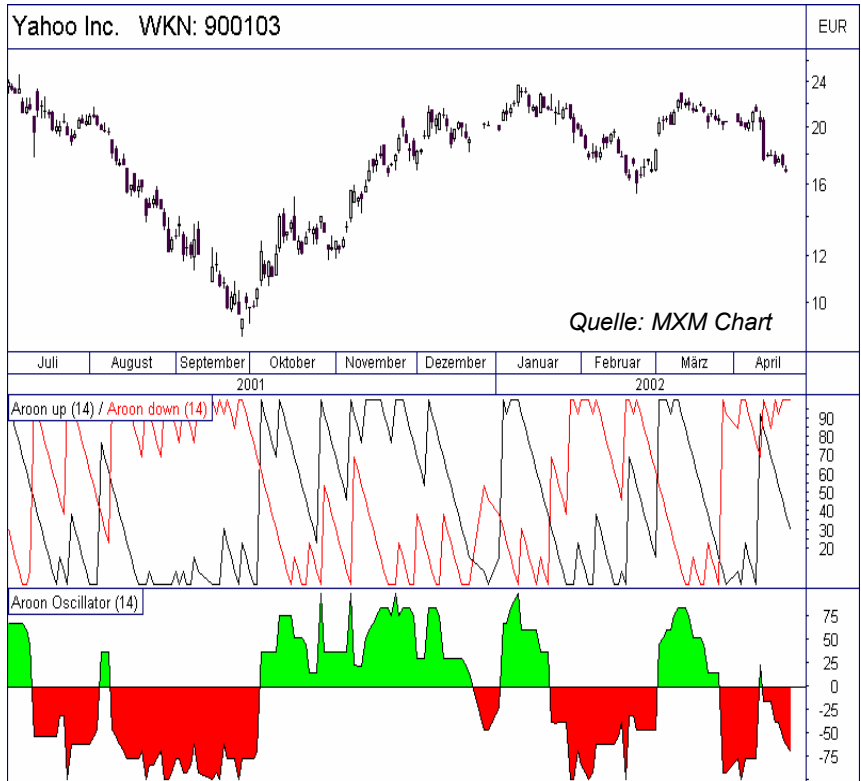


Abb. 5: Anfang Oktober schneidet die AROON-Up-Linie die AROON-Down-Linie von unten nach oben: es ergibt sich ein Kaufsignal. Die häufigen Parallelbewegungen der beiden AROON-Linien Ende Oktober und Anfang November deuten auf eine längere Seitwärtsphase hin. Anschließend markiert der Kurs häufig neue Hochs: der AROON-Up erreicht dabei oft die Marke 100. Das Verkaufssignal ergibt sich schließlich in der zweiten Januarhälfte. Hier schneidet der AROON-Up den AROON-Down von oben nach unten.

Auch dabei darf sich der AROON-Down geringfügig von der Nulllinie entfernen. Im umgekehrten Fall erhält man einen stabilen Abwärtstrend.

Ein paralleler Verlauf (abfallend) der beiden Linien heißt, dass weder neue Hochs noch neue Tiefs entstehen. Solche Konstellationen beschreiben Korrekturbewegungen oder trendlose Phasen. In trendlosen Phasen beobachtet man zusätzlich einen mehrfachen Wechsel von parallelem Verlauf und Durchkreuzungen der Linien. Entfernen sich nach parallelem Verlauf die beiden Linien idealerweise ohne eine einzige Durchkreuzung voneinander, so spricht dies für eine Korrekturphase.

Sofern Schnittpunkte nicht in trendlosen Phasen entstehen, gelten sie als

Handelssignale. Sie deuten dann eine Trendumkehr bzw. einen Trendbeginn im Basiswert an. Schneidet die AROON-Up-Linie die AROON-Down-Linie von unten nach oben, entsteht ein Kaufsignal. Schneidet sie ihn von oben nach unten, erhält man das Verkaufssignal.

©Alexander Kleindt, 19.4.02

Literatur:

- Tushar S. Chande, A Time Price Oscillator, Technical Analysis of Stocks & Commodities, September 1995
- Erich Florek, Börse Now, 02/2000
- Erich Florek, Neue Trading-Dimensionen, S. 247-249

Die Gastautoren:

Alexander Kleindt

ist als geschäftsführender Partner für die Firma Gresser Trading in Leipzig tätig und gibt sein Wissen über Technische Analyse als Seminarleiter bei In-house-Veranstaltungen für institutionelle Investoren weiter. Herr Kleindt studierte Mathematik und Physik an der Universität Heidelberg und verfügt über umfangreiche Lehrerfahrung an Hochschulen. Er publizierte eine Reihe von Beiträgen in Fachzeitschriften und erstellt zusammen mit Herrn Uwe Gresser mit dem „Lexikon der Technischen Indikatoren“ ein umfangreiches Nachschlagewerk zum Thema Technische Analyse.

Uwe Gresser

Geschäftsführer von Gresser Trading Leipzig, Diplom-Mathematiker, Maître S. E. (Sorbonne, Paris) Universitätsabschluss in Mathematik und Wirtschaftswissenschaften, Top-Trainer im Bereich Finance, jährlich einige Tausend Seminarteilnehmer u. a. Anbieter von professionellen Seminaren der Technischen Analyse für institutionelle Investoren

Buchveröffentlichungen von Uwe Gresser:

- Anatomie der Märkte, Reihe Gresser on Trading, Finanzbuchverlag
- Lexikon der Technischen Indikatoren, Reihe Gresser on Trading, Finanzbuchverlag
- Professionelles Day-Trading, Verlag Schäffer-Pöschel
- Investment Style, Reihe Gresser Finance, Gabler Verlag

Kontakt:
Gresser Trading
Beethovenstr. 14
04107 Leipzig
mail: info@gresser-trading.de
tel: 0341/ 2125111

Veranstaltungshinweise:

- **Mo, 29.04.2002**, 18.00-20.00 Uhr: Uwe Gresser und Alexander Kleindt
Thema: **Neuste Generation der Technischen Indikatoren im Praxistest**
Veranstalter: VTAD e.V. Regionalgruppe Hannover, eMail: rm.hannover@vtad.de
Ort: Hannover, Börse Hannover, Rathenastr. 2
- **Mi, 08.05.2002**, 19.00 -21.30 Uhr: Oliver Paesler
Thema: **Price Level Profile - eine neue Sichtweise in der Technischen Analyse**
Veranstalter: VTAD e.V. Regionalgruppe Berlin, eMail: rm.berlin@vtad.de
Ort: Berlin, wallstreet:online trading GmbH, 2. Stock, Leipziger Platz 11
- **Mo, 27.05.2002**, 18.00-21.00 Uhr: Oliver Paesler
Thema: **Price Level Profile - eine neue Sichtweise in der Technischen Analyse**
Veranstalter: VTAD e.V. Regionalgruppe Hamburg, eMail: rm.hamburg@vtad.de
Ort: Börse Hamburg/Handelskammer, Adolphsplatz 1, Alsterzimmer, R. 151
- **Mo, 17.06.2002**, 18.00-20.00 Uhr: Dr. Gregor Bauer
Thema: **Behavioral Finance und Technische Analyse**
Veranstalter: VTAD e.V. Regionalgruppe Hannover, eMail: rm.hannover@vtad.de
Ort: Hannover, Börse Hannover, Rathenastr. 2
- **Sa, 19.10.2002** 9.30-18.00 Uhr **Börsentag Hamburg**
Ausstellung und Vorträge zum Thema Börse
Veranstalter: BÖAG Börsen AG und HBK
Ort: Börse Hamburg/Handelskammer, Adolphsplatz 1
- **Sa, 30.11.2002** 9.30-18.00 Uhr **Börsentag Hannover**
Ausstellung und Vorträge zum Thema Börse
Veranstalter: BÖAG Börsen AG und örtliche Hochschul-Börsenvereine
Ort: Hannover, Börse Hannover, Rathenastr. 2

— 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 Jahren

Eine **kostenlose Demover-**sion erhalten Sie im Internet unter:

www.logicalline.com

oder bei:

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

GRUNDLAGEN Dow-Theorie

Die Dow Theorie gilt als Ursprung der Technischen Analyse, und Charles H. Dow legte damit vor mehr als einem Jahrhundert den Grundstein für das, was wir heute unter visueller Technischen Analyse verstehen. Viele Verfahren, die heute in der Technischen Analyse eingesetzt werden, lassen sich auf die Erkenntnisse Charles Henry Dow und seinen Nachfolgern zurückführen. Charles H. Dow hat nie ein Buch geschrieben, sondern sein Wissen in einer Reihe von Editorials im „The Wall Street Journal“ veröffentlicht. Die weite Verbreitung seiner Gedanken in Form einer Theorie geht auf S. A. Nelson und William Peter Hamilton zurück. S. A. Nelson war der Erste, der von der „Dow Theorie“ sprach, und in seinem 1903 veröffentlichten Buch „The ABC of Stock Speculation“ fasste er die verschiedenen Überlegungen aus Dow's Editorials zu einer Theorie zusammen. Nach dem Tod von Charles H. Dow setzte William Peter Hamilton die Tradition fort und schrieb zwischen 1903 und 1929 die Editorials im „The Wall Street Journal“. Dabei zeigte er sich als großer Befürworter der Dow Theorie und sorgte damit für eine weitere Verbreitung von Dow's Gedanken. In seinem 1926 erschienenen Buch „The Stock Market Barometer“ veröffentlichte er seine eigene Version der Dow Theorie. Die Arbeiten von Nelson und Hamilton ebneten den Weg für zukünftige Generationen von Dow Theoretikern, die praktische Methoden entwickelten um die zukünftigen Trends am Aktienmarkt zu bestimmen.

Der „Vater“ der Technischen Analyse

Als junger Mann kam Charles H. Dow 1879 nach New York und arbeitete als Reporter der Agentur für Finanznachrichten. 1882 gründete er mit Edward D. Jones die Firma Dow Jones & Company und lieferte fortan seine eigenen Finanznachrichten. Aus diesem Nachrichtenservice entstand das legendäre „The Wall Street Journal“, dessen erster Herausgeber er wurde. Neben seiner publizistischen

Tätigkeit war Charles H. Dow zwischen 1885 und 1891 Mitglied der New York Stock Exchange. Charles H. Charles H. Dow gilt als Vater der



Charles Henry Dow
1851 - 1902

Technischen Analyse obwohl er nie ein Buch schrieb, sondern sein Wissen in einer Reihe von Editorials im „The Wall Street Journal“ veröffentlichte. Dow glaubte, dass man durch die Beobachtung der Kursentwicklung von Aktien eine Methode entwickeln kann, die es erlaubt, die zukünftigen Aktienkurse zu prognostizieren. Der Schlüssel zum Erfolg war nach seiner Einschätzung das Studieren und Verstehen von Mustern und Bewegungen der Aktienkurse. Er glaubte, dass sich zukünftige Aktienkurse auf der Basis von historischen Kursverläufen vorhersagen lassen und dass der Markt über ein kollektives Gedächtnis verfügt, das die zukünftigen Kurse beeinflusst. Mit dem von ihm entwickelten Dow Jones Industrial Index wurde er auch bei Nicht-Technikern bekannt.

Auf dem Weg zum Dow Jones Industrial Average

Nach dem Charles H. Dow die Entwicklung der Schlusskurse verschiedener Aktien analysiert hatte, kam er zu dem Ergebnis, dass es möglich sein müsste ein Marktbarometer zu entwickeln, das die Performance des gesamten Aktienmarktes abbildet. Im Juli 1884 erstellte Charles H. Dow seinen ersten Index, den er als Durch-

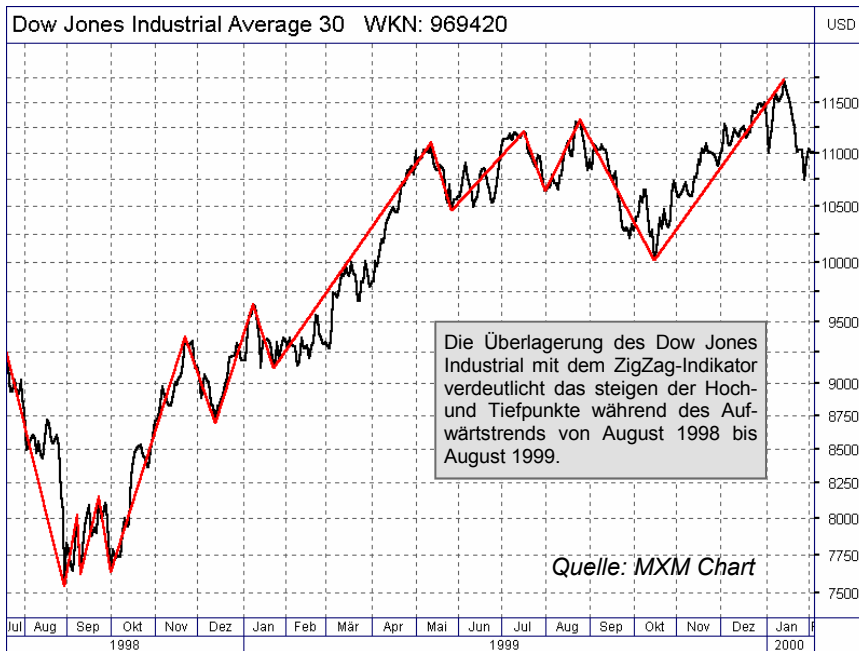
schnitt aus den Kursen von 11 Aktien ermittelte. Im Jahre 1889 wurde dieser Index das erste Mal veröffentlicht und als *Railroad Average* bezeichnet, da 9 der 11 Unternehmen Eisenbahngesellschaften waren. Der Railroad Average ist heute als Dow Jones Transportation Average (DJTA) bekannt.

Am 26. Mai 1896 wurde erstmals der *Dow Jones Industrial Average* (DJIA) veröffentlicht. Dieser umfasste 12 Industrie-Aktien und sollte die veränderten Wirtschaftsstrukturen besser abbilden.

Die 12 Gesellschaften des Industrial Average wurden 1928 auf 30 erweitert, und diese Anzahl hat bis heute Bestand. General Electric ist die einzige Gesellschaft die vom ersten Tage an im Dow Jones Industrial Average enthalten ist. Die Zusammensetzung des Index wird von Zeit zu Zeit an die sich verändernden Wirtschaftsstrukturen angepasst. Die Indizes wurden auf der Basis von Schlusskursen berechnet und in jeder Ausgabe des „The Wall Street Journal“ veröffentlicht. Der erste Wert des DJIA am 26. Mai 1896 betrug 40,94 Punkte. Der DJIA fiel nur in der Zeit der US Depression von 1932 erneut auf dieses Niveau zurück. Erst 1972 überschritt der Index die 1.000 Punkte-Marke und nur 27 Jahre später, im Jahre 1999, stand der Index bereits bei 10.000 Punkten.

Die 12 Ursprungswerte des Dow Jones Industrial:

- American Cotton Oil
- American Sugar Refining
- American Tobacco
- Chicago Gas
- Distilling & Cattle Feeding Co.
- General Electric Co.
- Laclede Gas Light Co.
- National Lead
- North American Co.
- Tennessee Coal, Iron & Railroad Co.
- US Leather
- US Rubber Co.



Der Index reflektiert alles

Charles H. Dow wollte mit seinem Index ein Barometer schaffen, das den Markt in seiner Gesamtheit abbildet. Der Index repräsentiert die Summe und Tendenz der Börsentransaktionen der Vergangenheit und umfasst das gesamte „Wissen“ eines Marktes. Damit eignet sich der Index zur Vorhersage der zukünftigen Entwicklung des Gesamtmarktes. Diese Annahme Dow's entspricht der grundlegenden Prämisse der Technischen Analyse, wonach der Markt jeden bekannten Faktor im Kurs reflektiert hat. Dies gilt auch für Marktindizes.

Dow's Definition eines Trends

Der Kursverlauf einer Aktie oder eines Index bewegt sich nicht gradlinig, sondern ist durch Phasen der Übertreibung und der Korrektur gekennzeichnet. Dies führt dazu, dass der Kursverlauf eine Art „ZickZack-Bewegung“, um den vorherrschenden Markttrend vollzieht. Dow übertrug die physikalischen Gesetze von Aktion und Reaktion auf das Marktgeschehen und verwendet die Hoch- und Tiefpunkte dieser Zigzag-Bewegung um die vorherrschende Trendrichtung zu identifizieren. Ein Aufwärtstrend liegt demnach vor, wenn der Kursverlauf eine Reihe von Hochpunkten ausbildet, die jeweils über dem Niveau des vorherigen Hochpunkts liegen. Auch die Tiefpunkte von Korrekturbewegungen

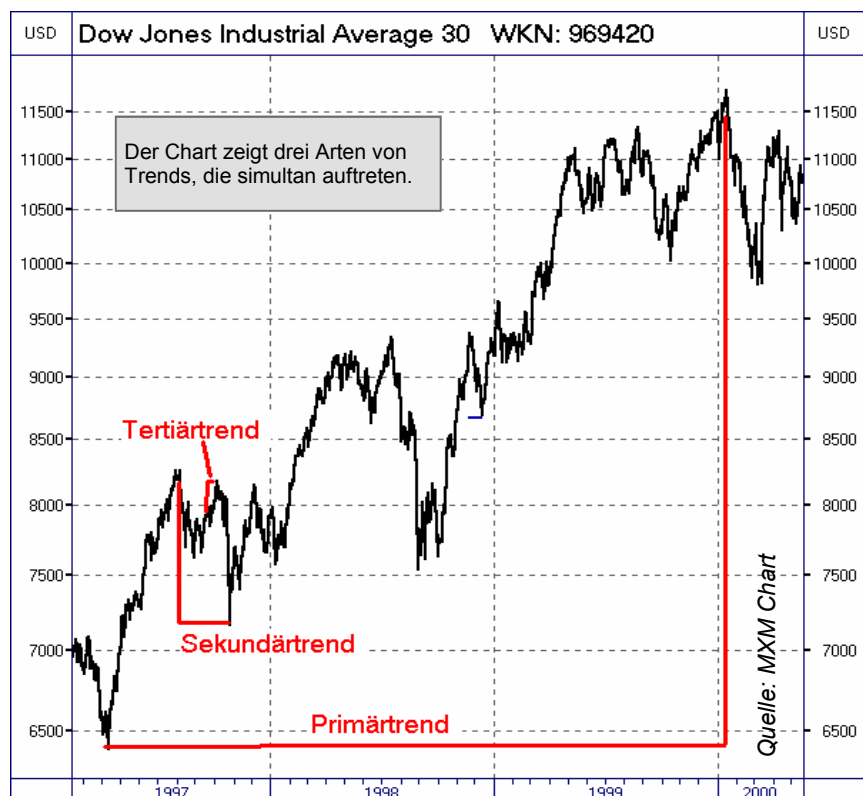
innerhalb des Aufwärtstrends liegen jeweils über dem Niveau des vorherigen Tiefpunkts. Während des Aufwärtstrends wird also ein Muster von steigenden Kursspitzen und steigenden Zwischentiefs herausgebildet. Umgekehrt verhält es sich im Abwärtstrend, dieser ist durch eine Folge von sinkenden Hoch- und Tiefpunkten gekennzeichnet. Ein Warnsignal für eine mögliche Trendwende wird angezeigt, wenn in einem Aufwärtstrend das vorherige Hoch nicht mehr überschritten werden kann oder der vorherige Tief-

punkt bei der Korrekturbewegung unterschritten wird. Erst wenn sowohl der Hochpunkt als auch der Tiefpunkt unterhalb des vorherigen liegen, ist die Trendwende vollzogen.

Der Markt hat drei Arten von Trends

In einem Editorial im „The Wall Street Journal“ beschrieb Charles H. Dow drei unterschiedliche Marktbebewegungen, die zur gleichen Zeit auftreten, wie folgt: „The market is always considered as having three movements, all going on at the same time. The first is the narrow movement from day to day. The second is the short swing, running from two weeks to a month or more; the third is the main movement, covering at least four years in its duration.“

Der langfristige Primärtrend (Major Trend) ist eine ausgedehnte Kursbewegung, die gewöhnlich mindestens ein Jahr andauert. Der mittelfristige Sekundärtrend stellt eine Korrekturphase innerhalb des Primärtrends dar und dauert gewöhnlich zwischen 2 Wochen und 3 Monaten. Dabei erfolgt eine Korrektur von 33% bis 66% des Primärtrends. Der kurzfristige Tertiärtrend (Minor Trend) wird von Charles Dow als unbedeutend beschrieben, da er zu leicht manipulierbar ist. Die Dauer reicht von wenigen Stunden bis zu 3 Wochen. In der heutigen Zeit hat der Tertiärtrend



an Bedeutung gewonnen.

Dow veranschaulicht die drei Trends mit einem Vergleich mit den Bewegungen eines Ozeans. Dabei stellen Ebbe und Flut den jeweils vorherrschenden Primärtrend da, die einzelnen Wellen sind die Sekundärtrends, die während eines Primärtrends ablaufen. Das Gekräusel auf den Wellen steht für die unbedeutenden Tertiärtrends. Während der Flut steigt der Wasserstand an, und jede Welle reicht ein kleines Stück weiter auf den Strand, bevor sie wieder zurückweicht, um von der nächsten Welle erneut übertroffen zu werden. Genau umgekehrt verhält es sich bei einsetzender Ebbe, wo die Wellen Stück für Stück zurückweichen.

Primärtrends haben drei Phasen

Das hauptsächliche Interesse Dow's galt dem Primärtrend, den er in drei Phasen unterteilte.

In der Akkumulationsphase kaufen die informierten, scharfsinnigen Investoren, weil sie erkennen, dass die schlechten Meldungen aus dem vorherigen Abwärtstrend verarbeitet sind. In der sich anschließenden Trendfolgephase oder auch Phase der öffentlichen Beteiligung steigen immer breitere Kreise aufgrund der anziehenden Kurse und der sich bessernden Nachrichten ein.

Wenn der Optimismus seinen Höhepunkt erreicht, beginnt die Distributionsphase, in der sich die informierten Anleger vom Markt zurückziehen. Die Kurse stagnieren trotz optimistischer Nachrichten.



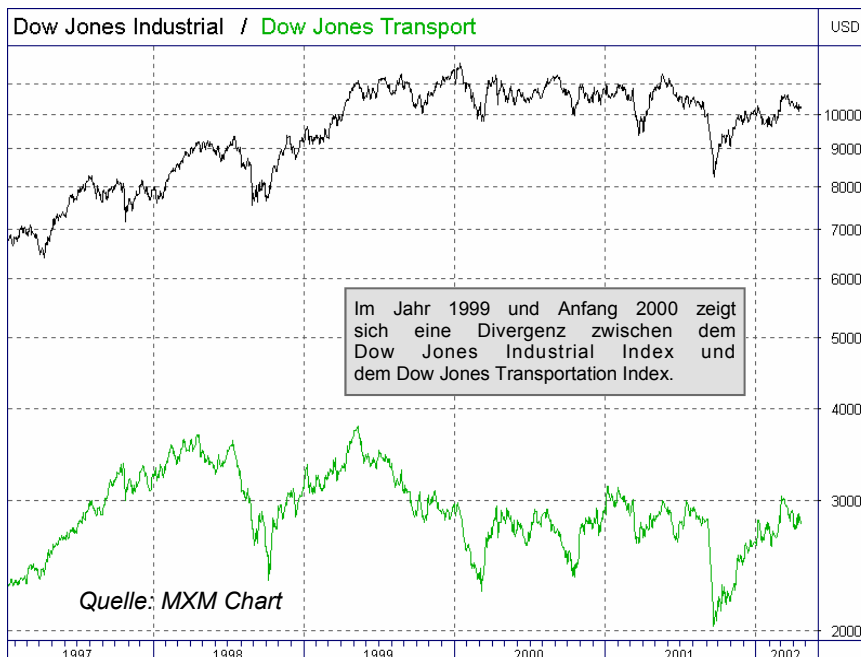
Indizes müssen sich gegenseitig bestätigen

Charles Dow geht davon aus, dass Signale die sich im Industrial Average ergeben, auch vom Transportation Average bestätigt werden müssen. Seine Begründung lautet: Wird in der Industrie mehr produziert, so steigt auch der Transportbedarf und umgekehrt.

Ein Trend besteht solange, bis ein Umkehrsignal erfolgt

Ein Trend gilt solange als intakt, bis ein Umkehrsignal einen Richtungswechsel anzeigt. In Anlehnung an das physikalische Gesetz der Bewegung wird angenommen, dass ein Objekt in Bewegung (hier der Trend) dazu neigt, seine Bewegung fortzusetzen, bis externe Kräfte einen Richtungswechsel bewirken.

Technische Analysten verfügen heute über eine Reihe von Instrumenten, die es ihnen ermöglichen eine Trendumkehr zu erkennen. Dazu zählen beispielsweise Widerstands- und Unterstützungslinien, Trendlinien, Chartformationen und Gleitende Durchschnitte und vieles mehr.



Die Umsätze sollen den Trend bestätigen

Charles H. Dow sah die Umsatzentwicklung, also die Entwicklung der Handelsaktivität, als eine wichtige Zusatzinformation bei der Bestätigung von Kauf- und Verkaufsignalen an. Dabei sollen in einem Aufwärtstrend die Umsätze in Phasen mit steigenden Kursen ebenfalls ansteigen und in Korrekturphasen mit fallenden Kursen abnehmen. Während in einem Abwärtstrend die Umsätze in Phasen



mit fallenden Kursen zunehmen und in Korrekturphasen mit steigenden Kursen abnehmen sollen. Ein Abweichen von diesem Verhaltensmuster ist ein Warnsignal, das auf eine mögliche Trendwende hinweist.

Die Wichtigkeit von sich bildenden Linien

Eine Linie bildet sich, wenn sich Angebot und Nachfrage im Gleichgewicht befinden und die Kurse eine

horizontale Bewegung vollziehen. Die horizontale Bewegung sollte sich in einer Spanne von 5% oder weniger vollziehen. Bei der Angabe dieses Prozentwertes sollte man allerdings beachten, dass die Volatilität der Märkte erheblich zugenommen hat und somit heute auch größere Spannen als zulässig angesehen werden können. Allerdings gilt die Regel: Je schmaler die Spanne ist, desto signifikanter ist der ultimative Ausbruch. Die Zeitdauer dieser Formation kann

einige Wochen bis zu mehreren Monaten betragen. Überschreitet der Kurs die obere Grenze der Bewegung, so ist dies als Kaufsignal zu werten. Ein Unterschreiten der unteren Grenze ist ein Verkaufssignal.

Fazit

Die Dow Theorie hat auch nach einem Jahrhundert ihre Gültigkeit nicht verloren, und viele „moderne“ Analyseansätze beruhen auf den Grundgedanken von Charles H. Dow und seinen Nachfolgern. Es ist allerdings zu bedenken, dass die Dow Theorie in einer Zeit entwickelt wurde, wo an der Wall Street eine Million Aktien im Jahr gehandelt wurden. Heute werden dort 100 Millionen Aktien an einem durchschnittlichen Tag gehandelt und auch die Volatilität der Märkte hat erheblich zugenommen. Dadurch verschieben sich natürlich die Zeithorizonte, was früher in Wochen ablief, spielt sich heute in Tagen oder gar Stunden ab. Somit gewinnt beispielsweise der Tertiärtrend an Bedeutung und ist auch nicht mehr in dem Maße manipulierbar wie noch zu Dow's Zeiten.

Auch Dow's Definition von Trends lässt sich nicht nur im langfristigen Bereich einsetzen, sondern kann heute auch als wertvolle Entscheidungshilfe im kurzfristigen und sogar im Intraday-Bereich verwendet werden.

[op]

Literatur:

- John J. Murphy, Technische Analyse, S. 41-50
- David Penn, Forming A Dow Line, Technical Analysis of Stocks & Commodities, April 2002
- Tom Hartle, Michael Sheimo On Dow Theory, Technical Analysis of Stocks & Commodities, Juni 1998
- Michael D. Sheimo, Is Dow Theory Sending Us A Warning?, Technical Analysis of Stocks & Commodities, September 1992
- Melanie F. Bowman, Thom Hartle, Dow Theory, Technical Analysis of Stocks & Commodities, September 1990
- Timothy A. Maguire, The Dow Theory, Technical Analysis of Stocks & Commodities, Dezember 1984



NEUE TECHNIKEN

Die Zeitebenen im Price Level Profile

Als Grundlage des Price Level Profile dient die Einstandspreisorientierung vieler Anleger. Dabei wird davon ausgegangen, dass sich die Masse der Anleger nicht rational verhält und den Einstandspreis als besondere Bezugsgröße betrachtet. Die Verteilung der Einstiegspunkte wird mit dem Price Level Profile visualisiert und für Analysezwecke anwendbar gemacht: Das Price Level Profile stellt das akkumulierte Volumen für das jeweilige Kursniveau als horizontale Säule dar. Dabei werden die Umsätze der Vergangenheit für jedes Kursniveau summiert und als Säule am rechten Chartrand aufgetragen.

Mit dem Price Level Profile erhält der Anleger eine Art Psychogramm einer Aktie und kann erkennen, auf welchem Kursniveaus am meisten gehandelt wurde. Diese Erkenntnisse sind in sehr nützlich bei der Prognose von zukünftigen Angebots- und Nachfrageüberhängen, der Bestimmung von Kurszielen, dem Ermitteln von Widerstands- und Unterstützungsbereichen und bei der Positionierung von Stopps.

Weitere Einzelheiten über die theoretischen Grundlagen des Price Level Profile finden Sie im Technical Newsletter 1/2001.

Die neuen Zeitebenen

Der Zeitfaktor spielt für die Bedeutung der Einstandspreise eine wichtige Rolle. Diese Tatsache konnte bisher beim Price Level Profile durch eine Zeitgewichtung die abnehmende Bedeutung der Einstandspreise simuliert und über die Definition eines fixen Zeitfensters, das die eingehenden Werte gezielt beschränkt, berücksichtigt werden.

Eine neue Möglichkeit die Zeitkomponente zu visualisieren sind die sogenannten Zeitebenen, die die Struktur der zeitlichen Herkunft der Einstandspreise verdeutlichen. Die Zuordnung der einzelnen Farben kann über jeweils gleich große Zeitintervalle von beispielsweise einem Monat erfolgen. Weiteren Aufschluss bringt die Verwendung variabler Zeitintervalle, die sich nach der jeweiligen Länge eines Trends rich-

ten. Dabei wird den letzten 12 markanten Aufwärts- und Abwärtsbewegungen jeweils eine separate Farbe zugeordnet. So lässt sich erkennen, wie hoch die Anteile der Einstandspreise aus den jeweiligen Trends sind. Der Aufbau erfolgt dabei schichtweise von rechts nach links, so dass die ältesten Einstandspreise am rechten Rand beginnen. Am unteren Rand des Charts kann man mit Hilfe einer Farbleiste genau ablesen, woher der jeweilige Einstandspreis stammt.

Die Nützlichkeit der Zeitebenen wird deutlich, wenn die Anleger, in Abhängigkeit von ihrem Verhalten im

Das Verhalten der Stopper

Der Stopper setzt sich bei der Öffnung einer Position eine feste Verlustobergrenze, die er mit einem Initial-Stop absichert. Dabei wird die Stoppsmarke, meist in Abhängigkeit von der Beweglichkeit der Aktie, um einen bestimmtem Prozentsatz unterhalb des Einstandspreises positioniert. Eine starke Häufung der Einstandspreise, die durch eine Spitze im Price Level Profile angezeigt wird, birgt nun die Gefahr einer sich verstärkenden Abwärtsbewegung, wenn der Kurs stark genug unter Spitze des Price Level Profile fällt.

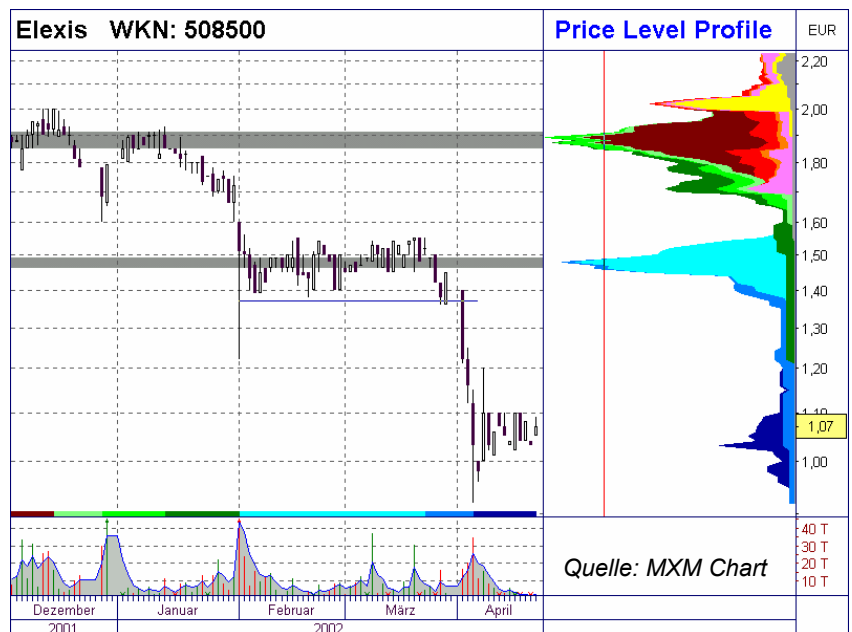


Abb. 1 Das Price Level Profile im Chart der Elexis AG zeigt eine Häufung von Einstandspreisen auf dem Niveau von 1,4 bis 1,5 EUR. Dies führt auch zur Häufung von Stoppkursen im Bereich von 1,3 bis 1,35 EUR. Als dieser Bereich unterschritten wurde, setzte eine Abwärtsdynamik ein.

Verlustfall, in zwei Gruppen einteilen. Da sind einerseits die „Stopper“, die konsequent Verluste mit Hilfe eines Stopps begrenzen und andererseits die „Aussitzer“, die einen Verlust laufen lassen und hoffen, dass sie den Einstandspreis irgendwann wieder sehen. Die Differenzierung in diese beiden Gruppen ist interessant, da jede der beiden Gruppen eine typische Verhaltensweise in Abhängigkeit von der Kursentwicklung an den Tag legt.

In diesem Fall werden die Stopps ausgelöst, und damit steigt das Angebot sprunghaft an. In der Praxis ist oft zu beobachten, dass eine Aktie ihre Abwärtstendenz verstärkt, wenn sie erstmal eine kritische Schwelle unterhalb einer markanten Spitze im Price Level Profile durchbrochen hat. Auch die folgenden 1 bis 2 Tage sind dann häufig durch stärkere Kursverluste gekennzeichnet. Die kritische Schwelle hängt von der täglichen Schwankungsbreite der Aktie ab - ein grober Richtwert liegt

bei einer 10 Tage Average True Range (ATR).

Entscheidend für das Auftreten des beschriebenen Abwärtssogs ist, dass sich noch genügend Stopper im Markt befinden. Die genaue Zahl kann leider nicht ermittelt werden, aber man kann einige Hinweise aus der bisherigen Kursentwicklung gewinnen. Die Stopper verlassen den Markt automatisch, wenn ihre Stoppsmarken erreicht wurden, und sie ziehen ihre Stoppsmarken weiter nach oben, wenn die Kurse sich nachhaltig nach oben entwickeln. Daraus folgt, dass die Wirkung der Stopper durch starke Aufwärts- und Abwärtsbewegungen aufgehoben wird.

Hier kommen nun die in unterschiedlichen Farben dargestellten Zeitebenen ins Spiel. Denn anhand der Zeitebenen lässt sich erkennen, woher die Einstandspreise im Price Level Profile stammen und an der Struktur kann abgeschätzt werden, wie viele Stopper noch im Markt sind.

Diese Überlegungen lassen sich in zweierlei Hinsicht nutzen. Einmal ist das Potential einer Abwärtsbewegung besser abschätzbar, so dass man ggf. erst dann einsteigt, wenn sich die Aktie ausreichend weit vom Gefahrenpunkt“ entfernt hat. Zum Anderen kann die markante Spitze im Price Level Profile zur Positionierung eines Stopps verwendet werden. Dabei sollte der Stopp relativ dicht unter die Spitze gesetzt werden, damit der Stopp schon ausgeführt wird, bevor der Abwärtssog einsetzt.

Das Verhalten der Aussitzer

Die Aussitzer verhalten sich grundsätzlich anders als die Stopper. Der Aussitzer begrenzt nicht seinen Verlust, sondern hofft und wartet ab. Dadurch verlassen die Aussitzer auch nicht den Markt, wenn sich ihre Erwartungen nicht erfüllen und die Aktie auf Tal-fahrt geht. Die Aussitzer neigen allerdings zum Verkauf, wenn die Aktie nach längerem und starkem Kursverfall

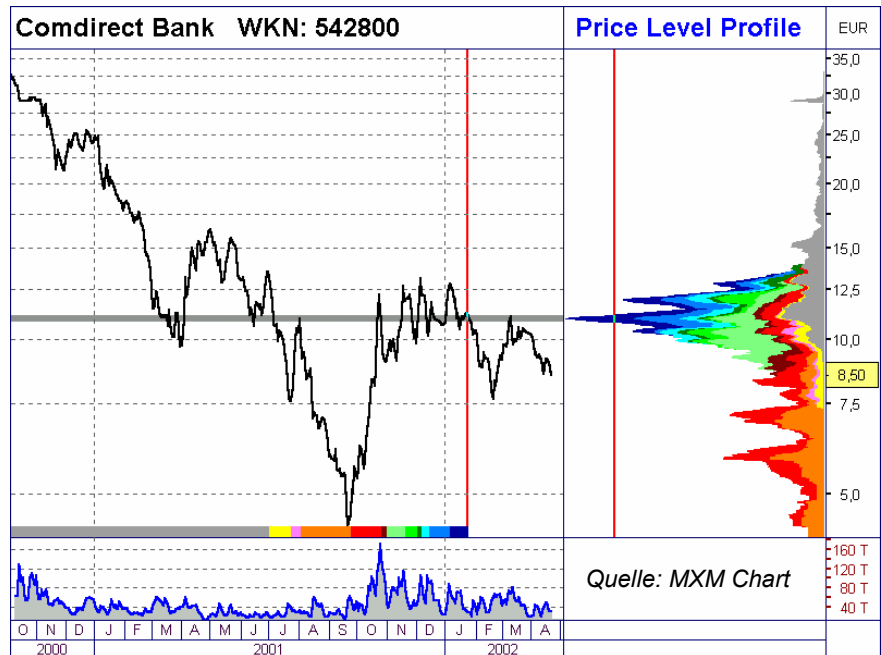


Abb. 2 zeigt am Beispiel der Comdirect Bank wie die Häufung der Einstandspreise im Bereich von 11 EUR bei der nächsten Kurserholung im Februar 2002 als Widerstand wirkte. Um die Prognosewirkung des Price Level Profile zu verdeutlichen, wurde der Ausgangspunkt der Berechnung in die Vergangenheit auf Mitte Januar 2002 verschoben. Der Zeitraum rechts hinter der senkrechten Linie wird bei der Berechnung des Price Level Profile nicht verwendet.

wieder das Einstandsniveau erreicht. Jetzt können Sie verkaufen, ohne sich einen Fehler eingestehen zu müssen. Aussitzer sind dann auch mit kleineren Gewinnen zufrieden und werden besonders nervös, wenn der Kurs wieder unter den Einstandspreis zu fallen droht.

Die farbigen Zeitebenen im Price Level Profile geben wichtige Anhaltspunkte, um das Verhalten der Aussitzer zu beurteilen. Bewegt sich der Kurs, nach einer starken Abwärtsbewegung, von unten auf eine markante Spitze im Price Level Profile zu, so ist es wichtig, dass die Einstandspreise aus Zeitintervallen stammen, die länger zurückliegen. Die Aussitzer sollten schon ein oder zwei Abwärtsbewegungen mitgemacht und genug Leid erlebt haben. Dann werden sie die Aktie zum Einstandsniveau abgeben und die Spitze im Price Level Profile erweist sich

in Folge des erhöhten Angebots als stärkerer Widerstand.

Literatur:

- Oliver Paesler, Price Level Profile – eine neue Sichtweise, Der Aktive Trader 3/2002
- Oliver Paesler, Price Level Profile, Börse Now 08/2001
- Oliver Paesler, Price Level Profile, Technical Newsletter 01/2001, www.technical-newsletter.de
- J. Goldberg, R. von Nitzsch, Behavioral Finance, 2. Auflage, München 1999
- Robert Pisani, Volume as a proxy for time, Technical Analysis of Stocks & Commodities, Oktober 1988

[op]

Alles über Aktien im Internet:
www.aktieninformation.de

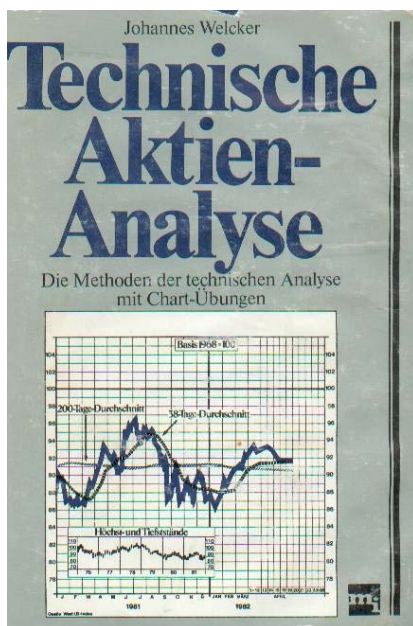
Das neue Finanzportal von logical line

BUCHBESPRECHUNG

Technische Aktienanalyse

(Buchautor: Prof. Johannes Welcker)

Das Buch „Technische Aktienanalyse“ von Prof. Johannes Welcker gehört sicher zu den ersten deutschsprachigen Büchern, welches sich umfassend dem Thema Technische Analyse widmet. Dieses Buch wurde schon 1982 im Verlag „moderne industrie“ veröffentlicht, zu einer Zeit in der in Deutschland nur wenige Anleger mit der Technische Analyse be-



schäftigten. Heute ist das Buch wahrscheinlich nicht mehr im Handel erhältlich, doch hat Prof. Welcker zusammen mit Jörg Audörsch eine erweiterte und aktualisierte Version ins Internet gestellt. Auf der nachstehenden Internetseite <http://finanzportal.wiwi.uni-sb.de/tech> ist es möglich, den Inhalt des Buches zu lesen oder als PDF-Datei zu laden und auszudrucken. In seinem Buch gibt Prof. Welcker einen grundlegenden Einblick in die Methodik der Technischen Analyse und geht am Anfang auf das Verhältnis der Technischen Analyse zur Fundamentalanalyse und zur Random Walk Theorie ein. Anschließend wird die Erstellung und der Aufbau von Balkencharts und Point & Figure erklärt. In der erweiterten Internetversion ist noch eine Beschreibung der aus Japan

stammenden Candlestick-Charts hinzugekommen.

Unter den Oberbegriff Gesamtmarktanalyse werden Gleitende Durchschnitte und Trendlinien beschrieben. Außerdem widmet sich der Autor einer Reihe von Marktbreiteindikatoren wie Advance-Decline-Index und High-Low-Index und stellt auch einige Sentimentindikatoren vor.

Chartformationen sind ebenfalls ein Thema, so werden beispielsweise Trendwende-Formationen wie Kopf-Schulter-, V-, Untertassen-, sowie M- und W-Formationen beschrieben. Aber auch Trendbestätigungsformationen werden besprochen. Ebenso wird der Umgang mit Trendlinien und -kanälen erläutert und auf Löcher (Gaps), sowie Widerstand- und Unterstützung eingegangen.

Dem Thema Point & Figure wird im Buch ein breiter Raum eingeräumt. Dieser Bereich wurde in der Internetversion noch erheblich ausgebaut. Wer sich eingehender mit der Anwendung von Point & Figure beschäftigen möchte findet hier sicher wertvolle Anregungen.

Nur in der Internetversion enthalten ist die Beschreibung von Candlestick-Formationen. Auch dieses Themengebiet wird recht ausführlich behandelt und die gebräuchlichsten Formationen werden in übersichtlichen Tabellen dargestellt.

Insgesamt ist das Buch eine gute Grundlage für jeden, der sich einen Überblick über die visuelle Technische Analyse verschaffen möchte. Nach Formeln für komplexe Indikatoren sucht man allerdings vergeblich. Dafür bietet das Buch Chart-Übungen und die dazugehörigen Lösungen im Anhang am Buchende.

Weitere interessante Informationen für Kapitalanleger findet man auf der Internetseite der Uni Saarbrücken <http://finanzportal.wiwi.uni-sb.de>, dort findet sich auch eine ausführliche Darstellung der Fun-

damentalanalyse von Jörg Audörsch, sowie Beiträge zu den Themen Professionelles Optionsgeschäft, Portfolio Selection und Behavioral Finance.

Insgesamt kann man den Autoren ein großes Lob für das umfangreiche und kostenlose Angebot zum Thema Kapitalanlage aussprechen.

[gw]

Impressum

Herausgeber, Verlag, Satz und Layout:

logical line GmbH
Roscherstr. 13 A
D-30161 Hannover
Internet:

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 in jedem Fall 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.