

Fundamentalanalyse und technische Analyse der Aktienentwicklung

„Techniker“ oder „Fundi“ –
Wer ist der bessere Aktienanalyst?

Vortrag von: Ruth Günther

Spezialisierung: Finanzwirtschaft

Gliederung - 1

1. Überblick

2. Fundamentalanalyse

2.1 Kurzbeschreibung / Überblick

2.2 Ertragsgrößen

2.3 Barwertmodelle

2.3.1 Ertragswertmethode

2.3.2 Discounted Cash-Flow-Methode

2.3.3 Modifizierte DCF-Methode

2.4 Multiplikatormodelle

2.4.1 KGV

2.4.2 PEG oder dynamischer KGV

2.4.3 Kurs-Cash-Flow-Verhältnis

2.4.4 EV / EBITDA – Ratio

2.4.5 Umsatzmultiplikatoren

Gliederung - 2

3. Technische Analyse

3.1 Kurzbeschreibung / Überblick

3.2 Charts

3.3 Advance-Dcline-Methode

3.4 Gleitende Durchschnittsmethode

3.5 Trendentwicklung / Klassische Dow Theorie

4. Behavioral Finance

2. Fundamentalanalyse

2.1 Kurzbeschreibung / Überblick

- Ist die Untersuchung der grundlegenden („fundamentalen“) wirtschaftlichen Zusammenhänge
- verantwortlich für die Aktienkursbildung sind zum Einen die Mikrofaktoren und zum Anderen die Makrofaktoren
- Schwerpunkt sind bei der Fundamentalanalyse die Mikrofaktoren
- Voraussetzung dafür ist der Blick in die Vermögens- und Finanzsituation eines Unternehmens

Aktienbewertung mit Kennziffern

Barwertmodelle

- ✦ Ertragswertmethode
(Diskontierung des Ergebnisses je Aktie)
- ✦ Discounted-Cash-Flow (DCF) -Methode
(Diskontierung des Free Cash-Flow)
- ✦ Modifizierte DCF-Methode
(= DCF + Realoptionen)

Multiplikatormodelle

- ✦ KGV
- ✦ PEG oder dynamischer KGV
- ✦ Kurs-Cash-Flow-Verhältnis
- ✦ EV / EBITDA-Ratio
- ✦ Umsatzmultiplikator

2. 2 Ertragsgrößen

2.2.1 Ergebnis je Aktie

- Wichtigste Größe der Unternehmensbewertung ist der Gewinn
- für die Analysten ist aber das Ergebnis je Aktie die geeignetere Größe
- aus der GuV bzw. Bilanz ablesbare Gewinn kann durch die zahlreichen Wahlrechten nicht als Bewertungsgrundlage herangezogen werden
- Es wird der ausgewiesene Jahresüberschuss nach Abzug von Steuernachzahlungen um außerordentliche, aperiodische und dispositionsbedingte Faktoren bereinigt.
- Dazu kann man das folgende Schema benutzen:

Ermittlungsschritte DVFA/SG-Ergebnis

1. Jahresüberschuss/-fehlbetrag
2. Bereinigung um Ingangsetzungsaufwendungen
3. Bereinigungspositionen im Anlagevermögen
4. Bereinigungspositionen im Umlaufvermögen
5. Bereinigungspositionen bei den Passiva
6. Bereinigungspositionen von Fremdwährungs- und sonstigen Einflüssen
7. Summe der zu berücksichtigenden Korrekturen
8. Ergebnis nach DVFA/SG (Gesamtunternehmen)
9. Ergebnis nach DVFA/SG ohne Anteile Dritter
10. Adjustiertes Ergebnis nach DVFA/SG je Aktie ohne Anteile Dritter
11. Ergebnis nach DVFA/SG je Aktie „voll verwässert“
12. Adjustiertes Ergebnis je Aktie im Falle von Kapitalmaßnahmen

2. 2 Ertragsgrößen

2.2.2 Cash-Flow

- ist eine bekannte Kennzahl
- ist eine Bereinigung des Jahresüberschuss/-fehlbetrag um Abschreibungen und Rückstellungen
- er wird berechnet um festzustellen:
 - ob ein Unternehmen aus eigener Kraft Investitionen tätigen kann
 - wie viel Geld für Investitionen, zur Schuldentilgung und zur Ausschüttung an Aktionäre vorhanden ist
 - ob Konkursgefahren bestehen

Berechnung:

Jahresüberschuss/-fehlbetrag

+ Abschreibungen

+/- Veränderungen der Pensionsrückstellungen

+/- Veränderungen der Sonderposten mit Rücklagenanteil

= **Cash-Flow** (einfachste Form)

- Ist aber mit erheblichen Schwierigkeiten verbunden, da für Außenstehende es fast unmöglich ist, die notwendigen Zahlen aus dem Jahresabschluss zu ermitteln.
- alle börsennotierte Unternehmen müssen seit dem letzten Jahr eine Cash-Flow-Rechnung veröffentlichen

2. 2 Ertragsgrößen

2.2.3 EBITDA

- Ist eine Kennzahl, die in den USA schon sehr lange verwendet wird
- Abkürzung für: „Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization“
- Ist die Bereinigung des Ergebnisses der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit um Faktoren wie
 - Steuer,
 - Abschreibungen,
 - betriebsfremde Einnahmen,
 - betriebsfremde Ausgaben.

Berechnung:

Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (**E**arnings)
+ Nettozinszahlungen (**I**nterest)
+ Steuern (**T**axes)
+ Abschreibungen (**D**epreciation / **A**mortization)
= **EBITDA** (vereinfachte Darstellung)

- diese Zahl wird meist in der GuV von vielen Unternehmen angegeben
- sie zeigt ob das Unternehmen aus seiner gewöhnlichen Geschäftstätigkeit einen Überschuss erzielt
- in Deutschland werden Amortization und Depreciation unter dem Begriff „Abschreibung“ zusammengefasst
- im englisch-sprachigen Raum ist die Amortization die Abschreibung auf den Firmenwert und die Depreciation die Abschreibung auf reale Vermögensgegenstände

2.3 Barwertmethoden

2.3.1 Ertragswertmethode

- Hierbei werden alle zukünftigen Zahlungsströme (Rückflüsse) auf den heutigen Tag abgezinst
- wenn Unsicherheiten über den Erhalt der Dividendenzahlungen bestehen, muss man zu dem Zins einen Risikoaufschlag hinzuaddieren
- die ausgeschütteten Dividendenzahlungen spiegeln zwar die Barrückflüsse wieder, aber die einbehaltenen Gewinne kommen dem Aktionär auch indirekt zugute und zwar durch einen höheren Vermögenswert der Unternehmung
- daher ist der Gewinn bzw. die Dividendenzahlung keine geeignete Berechnungsgröße
- des weiteren wird hier unterstellt, dass eine AG auf unbestimmte Zeit besteht, d.h. also niemals verkauft oder aufgelöst wird

2.3 Barwertmethoden

2.3.2 Discounted Cash-Flow-Methode

- Der frei zur Verfügung stehende Cash-Flow je Aktie wird hier abgezinst
- Vorteil:
 - Cash-Flow ist bilanzpolitisch nicht beeinflussbar
 - hat eine bessere Aussagekraft für langfristig orientierte Betrachtungen

2.3.3 Modifizierte Discounted Cash-Flow-Methode

- Durch sogenannte Real-Optionen können die Unternehmensbewertungen noch verbessert werden
- Basis ist nach wie vor die DCF-Methode
- zusätzlich wird aber versucht die zum gegenwärtigen Zeitpunkt bestimmte Handlungsalternativen der Unternehmung mit einzubeziehen
- es werden herkömmlich Optionspreismodelle aus der Finanzmathematik herangezogen, z.B. die Black-Scholes-Formel
- dieser berechnete Wert wird dann im letzten Schritt dem Unternehmenswert nach DCF-Methode zugeschlagen, dies führt dann zu einem Gesamtwert

2. 4 Multiplikatormodelle

- Die bekanntesten Kennzahlen sind das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV), das Kurs-Cash-Flow-Verhältnis oder die so genannte EV/EBITDA-Ratio
- es werden aber auch außerdem noch Hilfsgrößen wie z.B. die Kundenzahl oder die Anzahl der registrierten Mitglieder
- zur Berechnung benötigt man die Bezugsgrößen
- der Grund ist der Zusammenhang zwischen dem Gesamtwert einer Unternehmung bzw. deren Aktienkurs sowie einer zweiten Größe z.B. dem Cash-Flow oder dem EBITDA
- Formel:
$$\text{Multiplikator} = \frac{\text{Unternehmenswert}}{\text{Bezugsgröße}} = \frac{\text{Aktienkurs}}{\text{Bezugsgröße}}$$

(z.B. Ergebnis) (z.B. Umsatz je Aktie)
- Multiplikatoren können für ein ganzes Unternehmen oder auch auf eine einzelne Aktie heruntergebrochen werden
- als eine weitere Bezugsgröße gilt das Enterprise Value
- er gibt an wie viel man für eine Unternehmen im Ganzen ausgeben muss, um es Schuldenfrei zu erwerben
- dabei hat man über 2 Dinge Gewissheit:
 1. Preis der Unternehmung den man zahlen muss
 2. der Wert der Schulden
- Enterprise Value = Marktkapitalisierung + Marktwert der Nettoschulden (=Schulden./ Bankguthaben)

2. 4 Multiplikatormodelle

2.4.1 Gewinnmultiplikator: Kurs-Gewinn-Verhältnis

- Nach angelsächsischen Sprachgebrauch auch Price-Earnings-Ratio genannt

- Berechnung:

$$\text{KGV} = \frac{\text{Kurs}}{\text{Gewinn pro Aktie}} \quad \text{oder} \quad \text{KGV} = \frac{\text{Marktkapitalisierung}}{\text{Gewinn}}$$

- Diese Kennzahlen werden meist mit im Internet veröffentlicht

- dort werden zwei angegeben:

$$\text{- Trailing P/E} = \frac{\text{aktueller Kurs}}{\text{Gewinn aus letztem Jahresabschluss}}$$

$$\text{- Forward P/E} = \frac{\text{aktueller Kurs}}{\text{Gewinnabschätzung}}$$

- Aber man sollte Vorsicht walten lassen bei geschätzten Werten

2. 4 Multiplikatormodelle

2.4.2 Dynamische KGV oder PEG

- Es ist eine modifizierte Kennzahl um branchenspezifische Unterschiede zu berücksichtigen
- dabei bedeutet PEG – Price-Earnings-to-Growth-Ratio; man kann auch sagen das KGV in Relation zum Wachstum
- sie wird häufig bei Unternehmen mit großen Wachstumsraten vor
- die Berechnung ist einfach

$$\text{PEG} = \frac{\text{KGV}}{\text{Wachstum}} = \frac{\text{PE}}{\text{Growth}}$$

- Grundsätzlich gilt, je höher die künftige Wachstumsrate, desto größer kann das KGV heute ausfallen
- Interpretation: - KGV = Langfristiges Wachstum = 1
 - KGV > 1 dann gilt das Unternehmen als relativ teuer
 - KGV < 1 dann ist die Bewertung des Unternehmens günstig

2. 4 Multiplikatormodelle

2.4.2 Dynamische KGV oder PEG

- nach Jim Slater – Finanzanalyst aus Groß Britannien sollte man folgende Punkte bei PEG

Vergleichen beachten:

- Wachstum muss kontinuierlich sein und darf sich nicht auf einige Ausnahmeperioden mit überdurchschnittlichen Wachstumsraten beschränken; um als Wachstumsunternehmen eingestuft werden zu können, sollte man mind. Über 4 Jahre kontinuierlich über Branchendurchschnitt gewachsen sein
- niedriges PEG ist nicht unbedingt ein Kaufsignal; es sollten auch Markt- und Technologieführer, hoher Cash-Flow, geringer Schuldenstand sowie Strom an positiven Unternehmensnachrichten als Bedingungen erfüllt sein
- PEG's, die auf hohen KGV's basieren sollten mit Vorsicht genossen werden; kleinst Negativnachricht kann zu rasanten Kursstürzen führen
- PEG basiert auf Schätzwerten, je näher die Schätzungen von mehreren Analysten beieinander liegen, je höher ist die Qualität des PEG

2. 4 Multiplikatormodelle

2.4.3 Kurs-Cash-Flow-Verhältnis

- ist ähnlich wie das KGV:

$$\text{KCV} = \frac{\text{Aktienkurs}}{\text{Cash - Flow pro Aktie}} = \frac{\text{Marktkapitalisierung}}{\text{Cash - Flow}}$$

- zur Interpretation kann man folgende Annahmen treffen:
 - der Cash-Flow künftig unverändert ist
 - der Cash-Flow in voller Höhe als Dividende an die Aktionäre ausgeschüttet wird
 - der Wert der künftigen Ausschüttungen dem Gegenwartswert entspricht
- Je höher das KCV, desto teurer eine Aktie
- gewinnt immer mehr an Bedeutung, da die bilanzpolitischen Manipulationen außen vor bleiben
- auch im internationalen Vergleich führt das KCV zu sinnvolleren Ergebnissen
- für sich allein betrachtet hat das KCV auch nicht genügende Aussagekraft, da verschiedene Verzerrungen durch Abschreibungen auftreten können z.B. Leasing einer Großanlage statt Kauf derselben oder Fehlinvestitionen führen zu erhöhten Abschreibungen, die nicht negativ auf das KCV auswirkt

2. 4 Multiplikatormodelle

2.4.4 Ergebnismultiplikator: EV / EBITDA-Ratio

- hierzu wird der Enterprise Value herangezogen

$$\text{EV/EBITDA - Ratio} = \frac{\text{Enterprise Value}}{\text{EBITDA}}$$

- die Interpretation ist ähnlich wie beim KGV – relativ hoher EV / EBITDA-Multiplikator lässt auf eine teure Aktie schließen
- es lässt sich gut im Zusammenhang mit Wachstumsraten interpretieren, daher gilt:
 - niedrige EV/EBITDA-Ratio bei überdurchschnittlichen Wachstumsraten –
günstige Bewertung
- ist aber auch nicht allzu zuverlässig, da meistens Unternehmen mit einer geringen Ratio auch ein geringes Wachstumspotential besitzen

2. 4 Multiplikatormodelle

2.4.5 Umsatzmultiplikatoren: Cap / Sales-Ratio

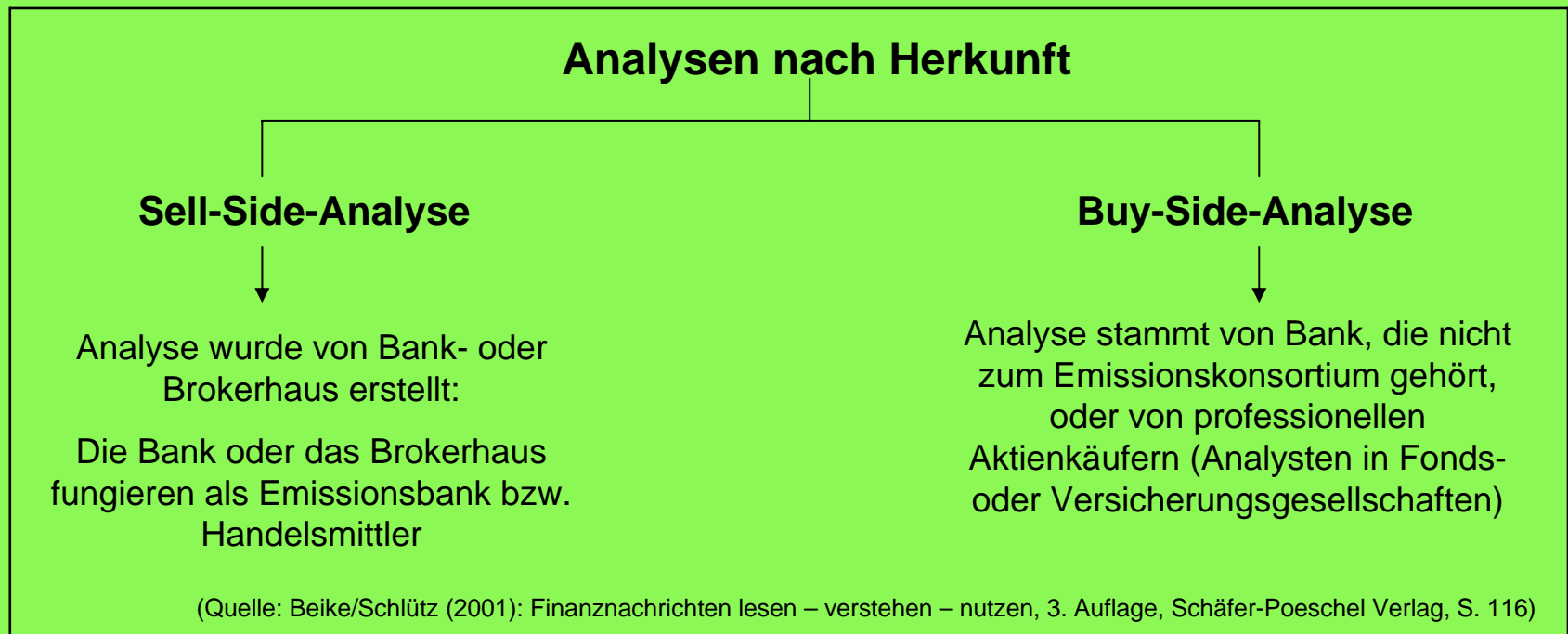
- ist eine relativ neue Bewertungsmethode
- wird bei Hightech-Werten angewendet
- Berechnung:

$$\text{Umsatzmultiplikator} = \frac{\text{Marktkapitalisierung}}{\text{Umsatz}}$$

- je höher das Ergebnis umso teurer und riskanter ist eine Aktie
- man kann auch vom Kurs-Umsatz-Verhältnis sprechen und sieht die Nähe zum KGV
- sie gibt an, wie viel Geld Marktteilnehmer für einen Euro Umsatz ausgeben oder wie viel Jahre man warten muss, damit der Kapitaleinsatz durch Umsätze gedeckt wird (Voraussetzung es ändert sich nichts an den Ausgangsbedingungen)
- sie darf in keinem Fall als einziges Auswahlkriterium herangezogen werden
- generell sollte man skeptisch mit den Umsatzangaben umgehen, da nach US-Bilanzierungsrecht es möglich ist die Zahlen auf „legale“ Weise schön zu schreiben z.B.:
 - Bruttoumsatz statt Provision
 - Umsatz durch Tauschgeschäfte
 - Umsatz durch Gutscheine
 - Umsatz incl. Versandkosten
 - Aktien als Gegenleistung

2. Fundamentalanalyse

- Es sollten auf jeden Fall immer mehrere Kennzahlen zur Bewertung mit herangezogen werden
- auch Vergleiche innerhalb einer Branche sollten auf einer ganzen Reihe von Kennzahlen basieren
- Stärken und Schwächen werden somit hervorgehoben
- da diese ganzen Berechnungen einen hohen Zeitaufwand darstellen und auch der nötige Kennerblick meistens fehlt (Privatanleger) kann man diese Bewertungen von Banken, Brokerhäusern und anderen Institutionen durchführen lassen
- ist auf den ersten Blick ein ernst zunehmender Vorteil, da es eine Arbeitsteilung darstellt
- die Qualität dieser Analysen hängt aber ganz deutlich vom Blickwinkel des Analysten ab



3. Technische Analyse

3.1 Kurzbeschreibung / Überblick

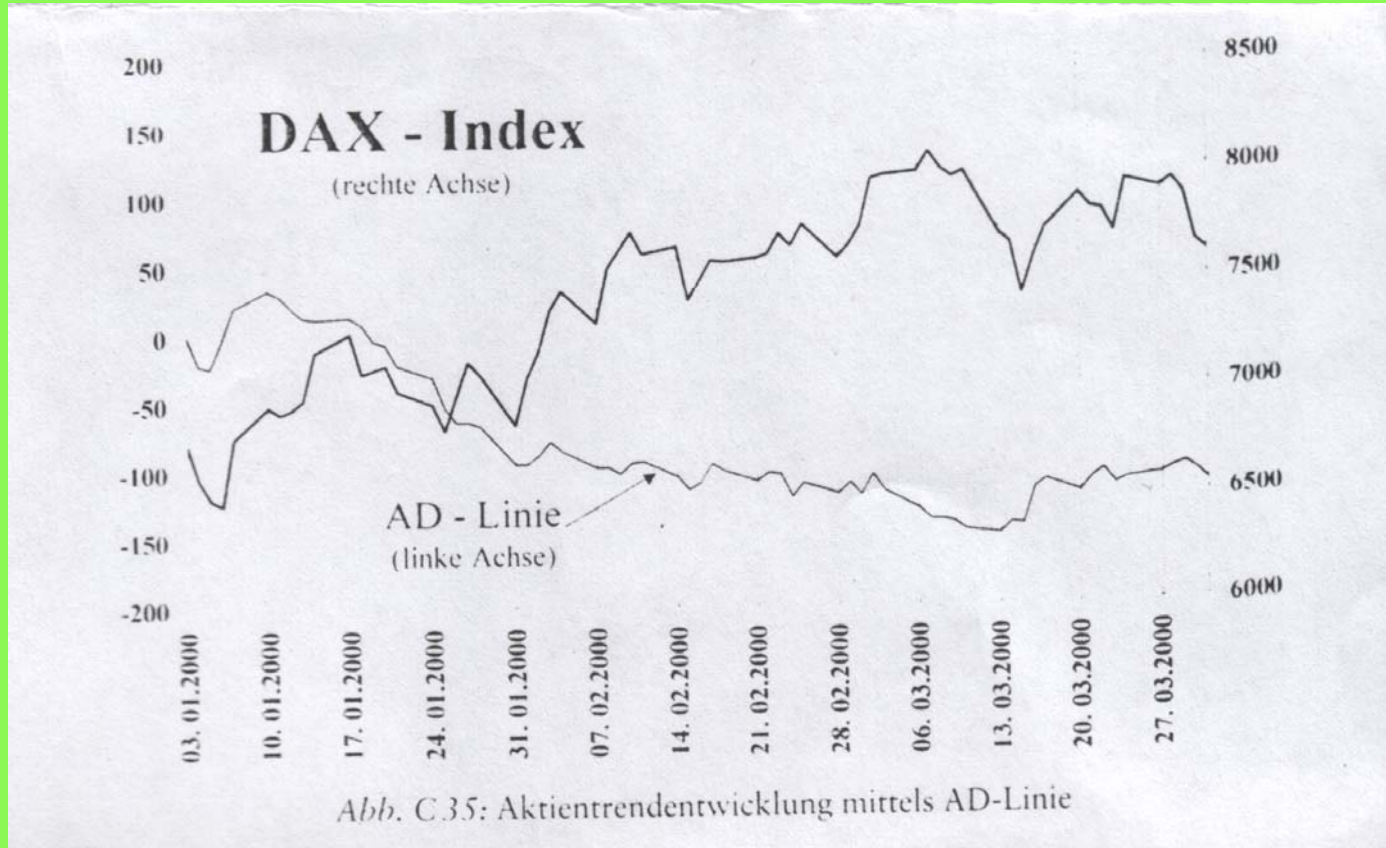
- von Kritikern wird an der Fundamentalanalyse die fehlende Flexibilität vermisst
- hierbei werden aus den Kursen der Vergangenheit Rückschlüsse auf die zukünftige Aktienentwicklung gezogen
- Techniker sind davon überzeugt, dass sich bestimmte Kursentwicklungen in Zukunft wiederholen
- die Methoden hierzu wurden im Laufe der Zeit immer weiter verfeinert
- grundsätzlich kann man aber zwei Gruppen gliedern:
 - Erfassung der Grundtendenz der Börse oder bestimmter Teilmengen, dazu gehören:
 - * die Dow-Theorie
 - * die Advance-Decline-Methode
 - * das gleitende Durchschnittsverfahren
 - Analyse der einzelnen Kursverläufe einzelner Aktien, dazu gehören:
 - * das gleitende Durchschnittsverfahren
 - * Aktientrendanalyse
 - * Formations-System

3. 2 Charts

- geistiger Vater: Charles Dow
- orientierte sich an Hand von graphischen Aufzeichnungen
- diese sind schneller zu Überschauchen als lange Zahlenreihen
- Es wird der Kursverlauf einer Aktien, der Index einer Branche oder des Gesamtmarktes mit den dazugehörigen Börsenumsätzen als das wichtigste Instrument der technischen Analyse angesehen
- drei Darstellungen werden unterschieden:
 1. Liniencharts: - Verbindung der im Diagramm periodisch eingetragenen Schlusskurse
 - damit kann man Trendveränderungen ganz gut erkennen
 - feine Veränderungen bleiben aber unklar
 2. Balkencharts: - zeigen Höchst- und Tiefstkurse innerhalb eines Zeitraumes
 - sind weit verbreitet, da sie sensible Indikatoren für Marktveränderungen sind, besonders in Verbindung mit den Umsätzen
 - amerikanische Balkencharts zeigen zusätzlich noch die Kursspanne an
 3. Point and Figure Charts: - in den USA weit verbreitet
 - es wird angenommen, dass die Kursbewegung einer Aktie das Wichtigste ist und die Zeit fast irrelevant, dadurch ist es eine eindimensionale Darstellungsweise

3. 3 Advance-Dcline-Methode

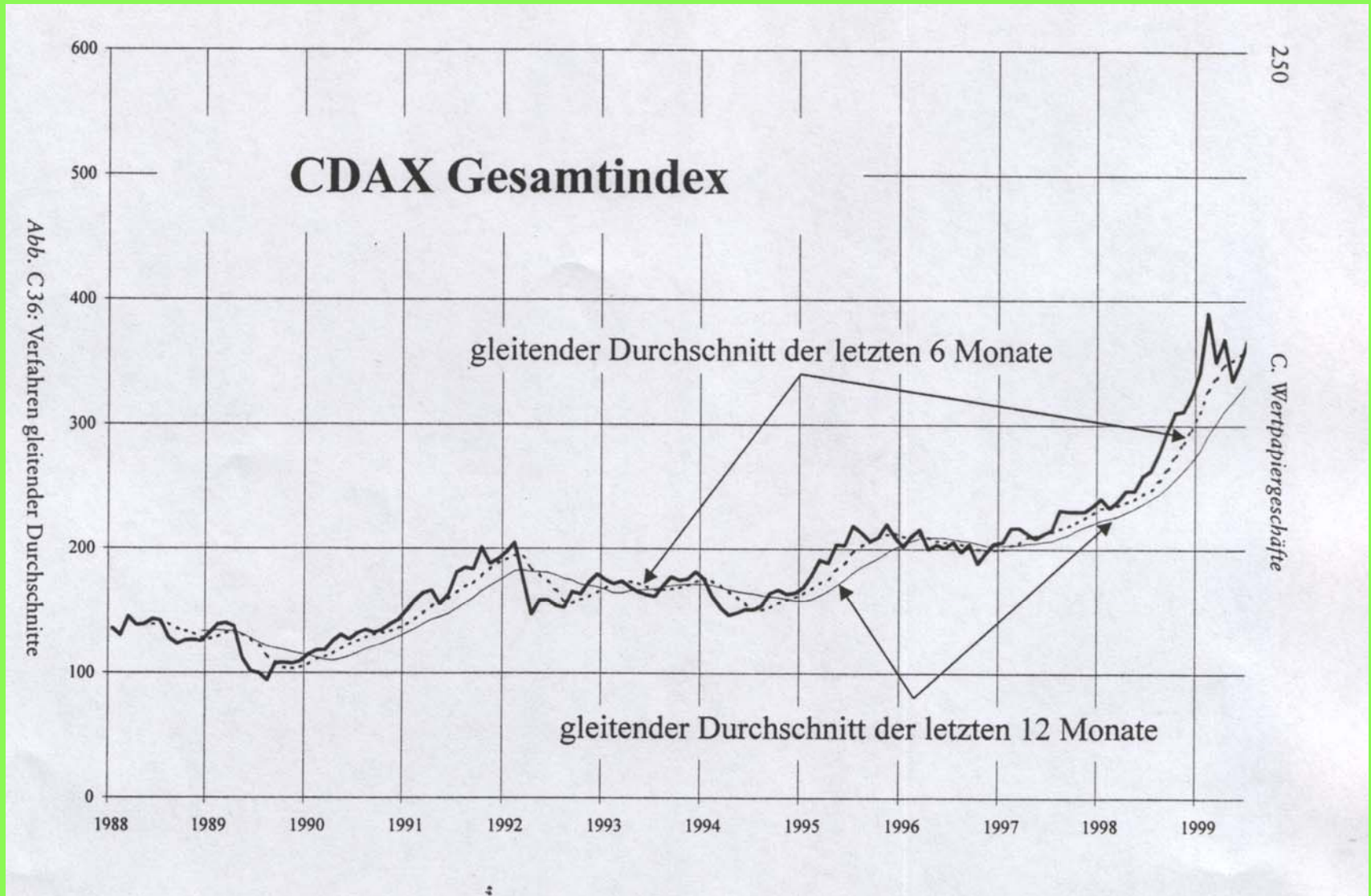
- ist in Deutschland leicht anzuwenden
- Frankfurter Börse liefert dazu eine gute Übersicht
- es wird zum tatsächlichen Indexverlauf werden die kumulierten täglichen Differenzen zwischen gestiegenen und gefallen Aktien eingetragen – man erhält die AD-Linie
- durch die Vergleiche beider Linien, kann man Tendenzänderungen erkennen
- wenn eine Parallelität vorliegt, so bedeutet es eine Trendbestätigung



3. 4 Gleitende Durchschnittsmethode

- ist anwendbar für Index- als auch für Einzelwertprognosen, für kurzfristige sowie für langfristige Anlageentscheidungen
- ist in ihrer Anwendung einfach und darum auch weit verbreitet
- die gleitenden Durchschnittswerte sind das arithmetische Mittel einer frei wählbaren Menge von Werten einer bestimmten Zahlenreihe (z.B. Indexkurs)
- dabei wird gleitend fortgeschritten, d.h. der neueste Wert wird immer zur Bildung herangezogen, wobei der älteste Wert aus der Berechnung rausfällt
- Zeitintervall bleibt dem Analysten vorbehalten, häufig werden aber 200-Tage-Durchschnitte berechnet (Hoppenstedt-Charts) oder 12-Monats-Durchschnitt
- Dadurch entsteht eine Glättung des tatsächlichen Kursverlaufes, je weiter die Zeitspanne auseinander um so stärker ist die Glättung
- Auswertung: * Kaufe, wenn die Durchschnittskurve von oben den Kursverlauf durchstößt
 - * Verkäufe, wenn der Durchschnittswert den Kursverlauf von unten schneidet

3. 4 Gleitende Durchschnittsmethode



3. 5 Trendanalysen

Aktientrendanalyse

- Grundhypothese: Trend haben die Tendenz eine einmal eingeschlagene Richtung beizubehalten
- darauf ist das gesamte Instrumentarium aufgebaut
- es wird eine Verbindung zwischen zwei Extrempunkten der Kurskurve gezogen und erhält eine Gerade, die sog. Trendlinie
- Bewegung des Kursniveau nach oben, Linie zwischen zwei Minima ziehen
- Bestätigung des Aufwärtstrends, dann muss das zweite Minimum höher liegen
- wird die Trendlinie durch den tatsächlichen Kursverlauf durchbrochen, so wird es als ein erstes Zeichen einer Wende angesehen
- nur wenn der Durchbruch durch entscheidende Umsätze hervorgerufen wurde
- solche Linien werden auch als Trendkanal um den Kursverlauf beschrieben
- es lassen sich

3. 5 Trendanalysen

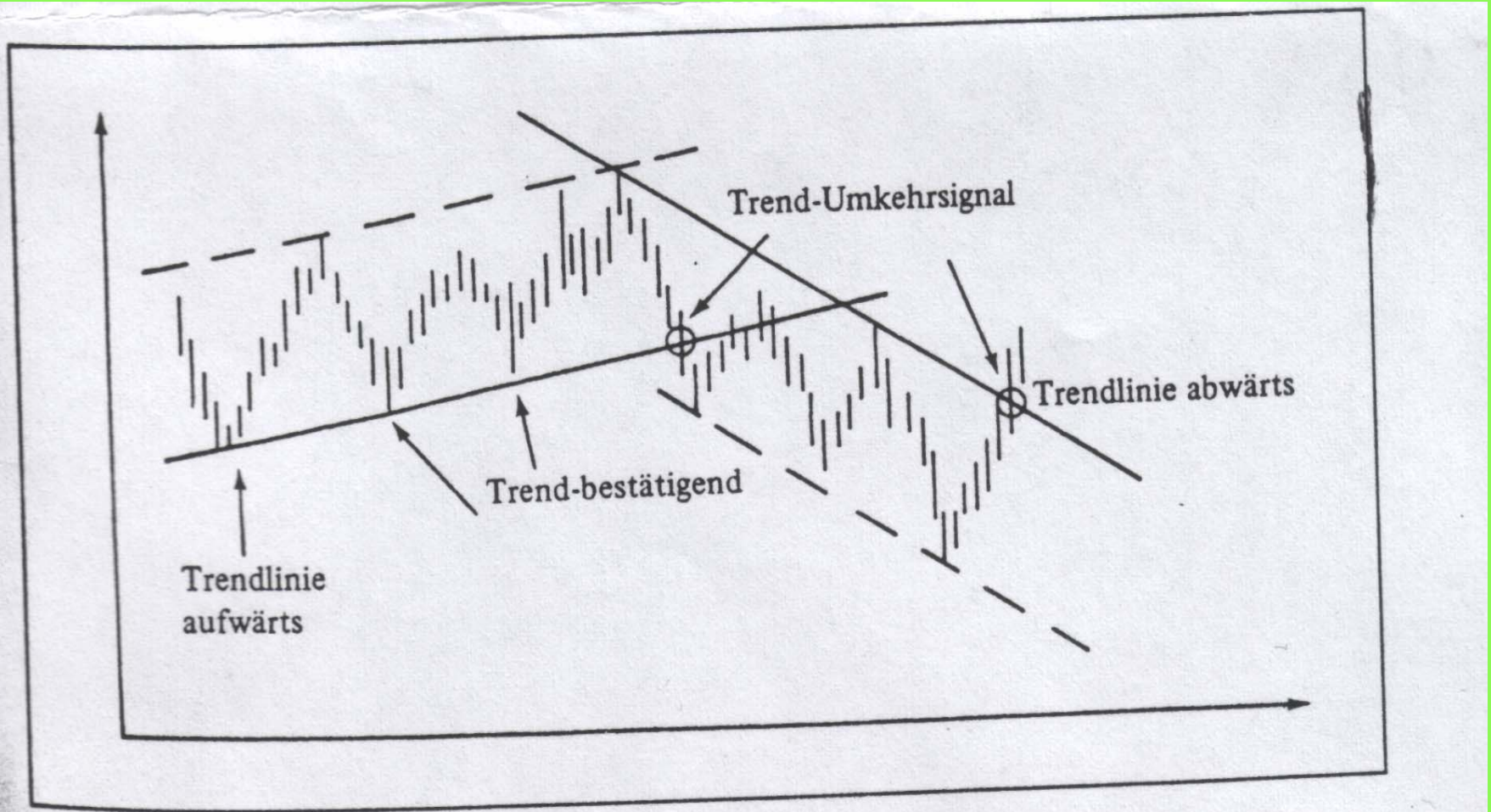


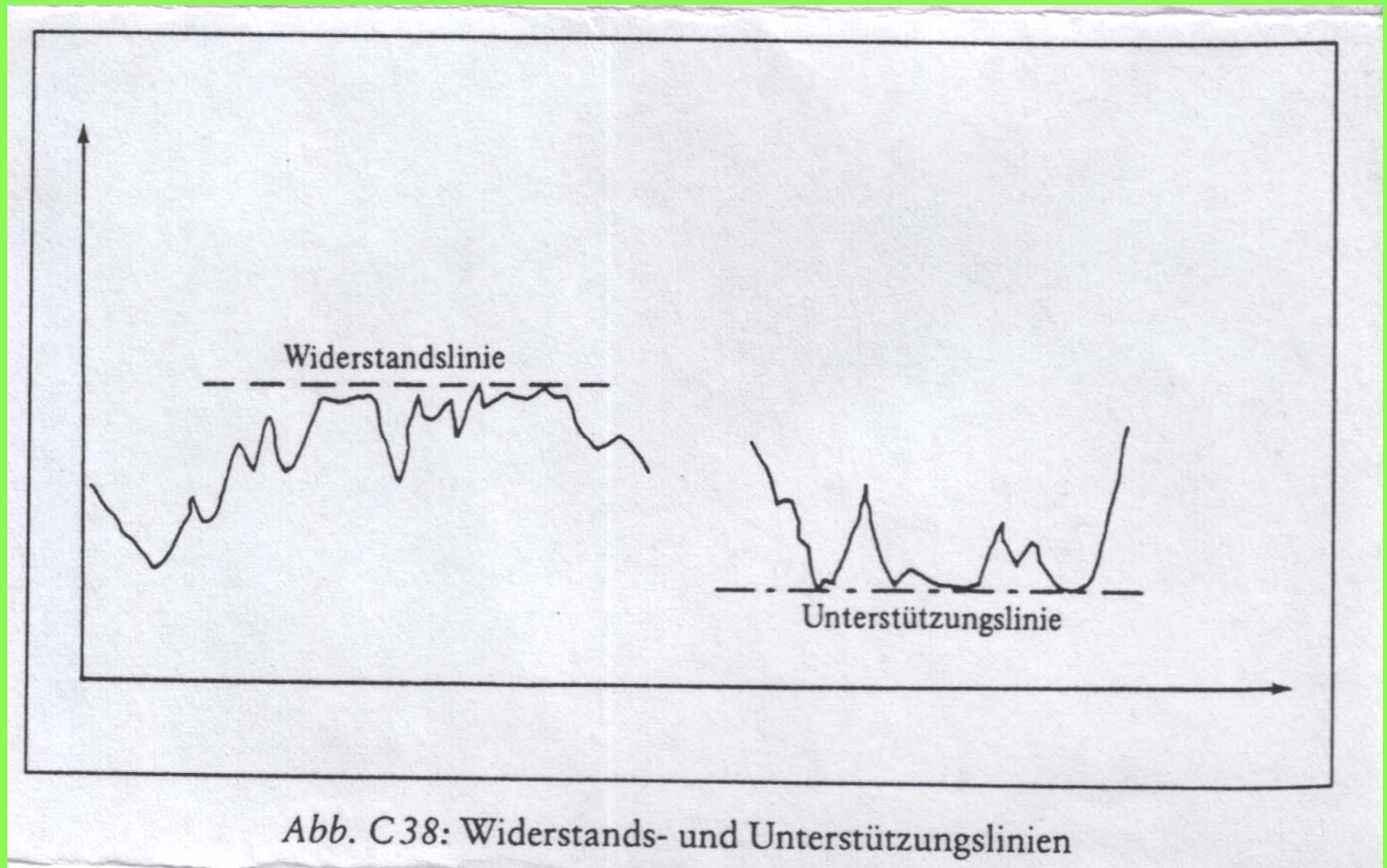
Abb. C37: Trendlinien und Trendkanäle, typisiert

3. 5 Trendanalysen

Widerstands- und Unterstützungslinien

- bei einzelnen Aktien kann man Kurse feststellen, die nicht über oder unterschritten werden über einen längeren Zeitraum hinweg
- weiteren Kurssteigerungen wird ein erheblicher Widerstand entgegengesetzt – Widerstandslinien – und umgekehrt bestimmen Kursminima – Unterstützungslinien – sich oft sehr lange
- Wodurch wird dies hervorgerufen?
 - wenn der Widerstand an solchen Maxima-Grenzl原因en sich wiederholt, limitieren viele Marktteilnehmer ihre Aufträge
 - viele Hausspekulanten haben knapp unter der Widerstandslinie gekauft, wurden von Kursrückgängen überrascht und versuchen ohne Verlust wieder rauszukommen, indem sie warten, bis das Einstandsniveau erreicht wurde
 - an den Unterstützungslinien – viele Anleger versuchen günstig zu kaufen, da sie an ein weiteres Absinken des Kurses nicht glauben
 - Aktienbesitzer verharren auf ihren Titeln, da sie nicht weitere Verluste hinnehmen wollen
 - dadurch steigt die Nachfrage und somit auch der Kurs
- Um so länger solche Grenzl原因en getestet werden um so widerstandsfähiger werden diese

3. 5 Trendanalysen



3. 5 Trendanalysen

Formationen

- es sind typische Kurs-Umsatzbilder, die in historische Kursverläufe gelegt werden können
- aus ihnen sollen Signale für bestimmte Fortentwicklung des Kurses abzulesen sein
- ist am meisten verbreitet aber auch viel belächelt und umstritten
- Vorstellung der populärsten Bilder:
 - a) Konsolidierungsformation
 - b) Trendumkehrformation

a) Konsolidierungsformation

- im Rahmen einer längerfristigen Entwicklung der Kurs eine gewisse Konsolidierungsphase braucht
- dazu zählen Drei- und Viereckbilder, wie Dreieck, Wimpel, Keil, Flagge, Rechteck usw.
- Unterbrechung dieser Konsolidierungsformation auf Grund von einer Erholungs- bzw. Neuorientierungsphase
- wenn der Mut dann gefasst wurde, setzt sich der Trend fort

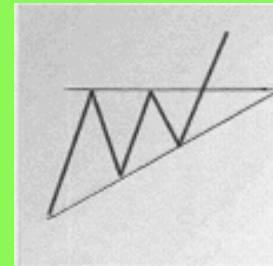
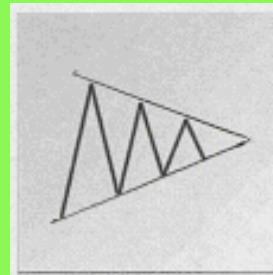
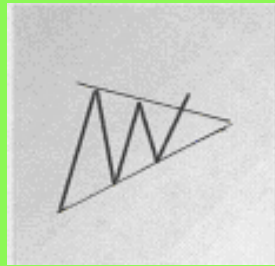
3. 5 Trendanalysen

Formationen

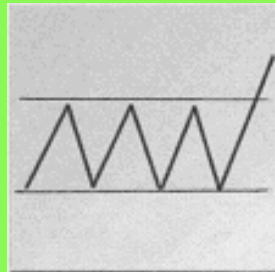
b) Umkehrformation

- Kurs und Umsatzentwicklung müssen gleichzeitig beobachtet werden
- Kurse und Umsätze entwickeln sich in einem bestimmten graphischen Zusammenhang und erlauben somit eine Prognose
- rechtzeitige Erkennen von Trendwendepunkten ist die erfolgsversprechende Börsentaktik
- Prognose von Trendwenden an der Börse durch das Auftreten typischer Kurs-Umsatzformationen
- die wichtigsten Trendumkehrformationen sind die Untertassen, die W- und M-Bilder, die Kopf-Schulter-Formation und die V-Formation
- die Idealste Formation ist die Untertassenformation, kommt aber selten vor
- in der Erkennung des Kursbildes liegt das Problem der W- und M-Formation, dies gilt aber auch für die anderen Formationen
- weiterhin gilt: nach der vollen Ausprägung einer Formation ist die günstigste Chance schon vertan

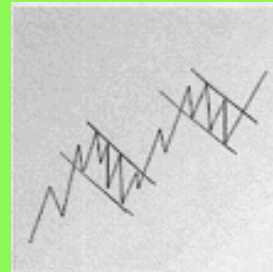
Konsolidierungsformationen



Dreiecke

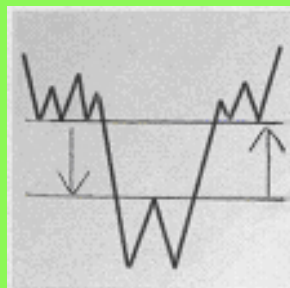


Rechteck

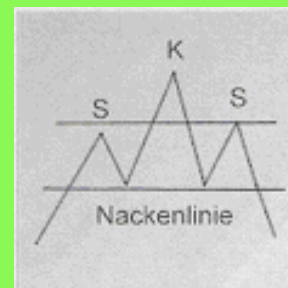


Flagge

Umkehrformationen



W-Formation



Kopf-Schulter-Formation

4. Behavioral Finance

- Anleger treffen nicht immer nach rationalen Kriterien ihre Entscheidungen
- es ist eine relativ junge Forschungsrichtung und befasst sich mit der Verhaltenspsychologie bei Aktienanlegern
- dabei sind ganz interessante Ergebnisse bis jetzt festgestellt worden:
 - a) Overconfidence Bias
 - ist das Überschätzen der eigenen Kenntnisse und Treffsicherheit der Anleger von Prognosen
 - b) Home Bias
 - ist die Verleihung eines Übergewichtes der heimischen Papiere
 - es ist besser seine Anlagen auch international zu erweitern, Einschränkung von Verzerrungen auf Grund von subjektiven Wahrnehmung
 - c) Dispositionseffekt
 - Angewohnheit, Aktien im Plus früh wieder abstoßen und Verliereraktien zu lange festhalten
 - Anleger sind risikofreudig bei Verlusten und risikoscheu bei Gewinnen
 - Anleger sollten also gleichbleibend risikobereit sein
 - dies erreicht der Anleger durch klare Limite z.B. Stop-loss-Orders
 - d) Herdentrieb
 - Anleger folgen Vorbildern bzw. Meinungsführern bei ihrer Willenbildung

**„Techniker“ oder „Fundi“ –
Wer ist der bessere Aktienanalyst?**

- Meinung: - es ist ratsam sich auf mehrere Analyseverfahren zu stützen
- kommt aber auf das Talent an und auf die Intuition bei Anlagegeschäften
 - dadurch ist es schwer zu sagen wer der bessere ist

D I S K U S S I O N

5. Literaturverzeichnis

- Rolf Beike / Johannes Schlütz (2001): Finanznachrichten lesen – verstehen – nutzen (3. Auflage). Schäffer-Poeschel Verlag Stuttgart
- Louis Perridon / Manfred Steiner (2002): Finanzwirtschaft der Unternehmung (11. Auflage). Verlag Vahlen
- Internetseiten