

Inhaltsverzeichnis

Tabellen- und Abbildungsverzeichnis	15
I Einleitung	19
1 Einführung	19
2 Zielsetzung und Vorgehensweise	20
II Theoretischer Teil.....	23
1 Grundlagen der Aktienanalyse	23
1.1 Aufgabe	23
1.2 Entstehung	23
1.3 Prognose und Informationseffizienz.....	25
1.4 Grundlagen der Fundamentalen Aktienanalyse	28
1.4.1 Theorie der Aktienkursbildung	28
1.4.2 Konzept des Inneren Wertes.....	36
1.5 Grundlagen der Technischen Aktienanalyse.....	38
1.5.1 Theorie der Aktienkursbildung	38
1.5.2 Kursdiagramme	42
2 Bewertungsmodelle der Fundamentalen Aktienanalyse	45
2.1 Dividendenmodelle.....	47
2.1.1 Das Modell von Williams (1938)	48
2.1.2 Das Modell von Rubinstein (1976)	49
2.2 Gewinnmodelle.....	53
2.2.1 Gewinne als wertbestimmende Größe	55
2.2.2 Gewinn als Informationsvariable	58
2.3 Gewinn-Eigenkapital-Modelle.....	65
2.3.1 Das Modell von Ohlson (1995)	68
2.3.2 Das Modell von Feltham/Ohlson (1995).....	75
2.4 Fazit	81

3	Trendmodelle der Technischen Aktienanalyse	83
3.1	Kursformationen	85
3.1.1	Umkehrformationen	86
3.1.2	Konsolidierungsformationen	90
3.2	Trendlinien.....	92
3.2.1	Trendlinienfächer und Trendkanäle	94
3.2.2	Widerstand und Unterstützung	96
3.3	Gleitende Durchschnitte.....	98
3.3.1	Filtertechniken.....	101
3.3.2	Oszillatoren.....	102
3.4	Fazit	103
4	Ergebnisse bisheriger empirischer Untersuchungen	105
4.1	Untersuchungen der Fundamentalen Aktienanalyse	105
4.2	Untersuchungen der Technischen Aktienanalyse.....	109
III	Empirischer Teil	111
1	Untersuchungsmethoden	111
1.1	Handelsstrategien	111
1.1.1	Handelsstrategien der Fundamentalen Aktienanalyse	112
1.1.2	Handelsstrategien der Technischen Aktienanalyse.....	117
1.2	Erfolgsmessung	119
1.2.1	Renditeberechnung	120
1.2.2	Erfolg von Anlagestrategien	122
2	Datenbasis und Untersuchungsgesamtheit	127
2.1	Datenbasis.....	127
2.2	Untersuchungsteilgesamtheiten	129
2.2.1	Teilgesamtheit der Untersuchung der Residualerfolge	129
2.2.2	Teilgesamtheit der Untersuchung der Fundamentalen Aktienanalyse....	131
2.2.3	Teilgesamtheit der Untersuchung der Technischen Aktienanalyse	132
2.2.4	Teilgesamtheit der Untersuchung der Fundamentalen und Technischen Aktienanalyse.....	132

3	Prognose der Residualefolge - Grundlage des Modells der Fundamentalen Aktienanalyse	135
3.1	Zeitreihen der Residualefolge	135
3.1.1	Zeitreihen einzelner Unternehmen	136
3.1.2	Zeitreihen einzelner Branchen	141
3.2	Modellierung der Zeitreihen einzelner Branchen	145
3.2.1	Identifizierung eines ARIMA-Prozesses	145
3.2.2	Berechnung des ARIMA-Prozesses	154
3.2.3	Überprüfung des ARIMA-Prozesses	158
3.3	Prognose der Residualefolge einzelner Unternehmen	166
3.4	Übertragung der Ergebnisse auf das Modell der Fundamentalen Aktienanalyse	177
4	Ergebnisse der vergleichenden Untersuchung	181
4.1	Ergebnisse der Fundamentalen Aktienanalyse	181
4.2	Ergebnisse der Technischen Aktienanalyse	185
4.3	Vergleich der Ergebnisse der Fundamentalen und Technischen Aktienanalyse	189
4.3.1	Vergleich der Ergebnisse bei gleicher Grundgesamtheit	192
4.3.2	Vergleich der Ergebnisse bei gleicher Grundgesamtheit und gleichen Beobachtungszeitpunkten	196
4.4	Fazit	203
IV	Zusammenfassung	205
	Literaturverzeichnis	207
	Anhang	225

Tabellen- und Abbildungsverzeichnis

Tabellen

Tabelle 1:	Übersicht der Branchen und ihrer Zeitreihen der Residualerfolge	144
Tabelle 2:	Beschreibung des Verlaufs der Autokorrelations- funktionen einiger häufiger ARIMA-Prozesse.....	148
Tabelle 3:	Ergebnisse der Stufe der Identifizierung von ARIMA-Prozessen einzelner Branchen	153
Tabelle 4:	Ergebnisse der Stufe der Berechnung von ARIMA-Prozessen einzelner Branchen	157
Tabelle 5:	Ergebnisse der Stufe der Überprüfung von ARIMA-Prozesse einzelner Branchen	165
Tabelle 6:	Ergebnisse der Regression der Residualerfolge der Branche auf die einzelner Unternehmen	177
Tabelle 7:	Renditedifferenzen der Fundamentalen Aktienanalyse in Prozentpunkten auf Kauf- und Verkaufssignale	182
Tabelle 8:	Renditedifferenzen der Fundamentalen Aktienanalyse in Prozentpunkten auf Kauf- und Verkaufssignale (für Unternehmen mit mehr als 100.000 Aktien im Handel)	183
Tabelle 9:	Renditedifferenzen der Technischen Aktienanalyse in Prozentpunkten auf Kauf- und Verkaufssignale	186
Tabelle 10:	Renditedifferenzen der Technischen Aktienanalyse in Prozentpunkten auf Kauf- und Verkaufssignale (für Unternehmen mit mehr als 100.000 Aktien im Handel)	187
Tabelle 11:	Vergleich der Ergebnisse der Fundamentalen und Technischen Aktienanalyse	190
Tabelle 12:	Renditedifferenzen der Technischen Aktienanalyse in Prozentpunkten auf Kauf- und Verkaufssignale bei gleicher Grundgesamtheit von Unternehmen für die Fundamentale und Technische Aktienanalyse.....	192
Tabelle 13:	Renditedifferenzen der Technischen Aktienanalyse in Prozentpunkten auf Kauf- und Verkaufssignale bei gleicher Grundgesamtheit von Unternehmen für die Fundamentale und Technische Aktienanalyse (für Unternehmen mit mehr als 100.000 Aktien im Handel)	194

Tabelle 14:	Vergleich der Ergebnisse der Fundamentalen und Technischen Aktien-analyse bei gleicher Grundgesamtheit von Unternehmen	195
Tabelle 15:	Vergleich der Renditedifferenzen in Prozentpunkten auf Kauf- und Verkaufssignale der Fundamentalen und Technischen Aktienanalyse bei gleicher Grundgesamtheit und gleichen Beobachtungszeitpunkten nach dem Bilanzstichtag (mit Einschränkung bei den Handelssignalen der Technischen Aktienanalyse)	198
Tabelle 16:	Vergleich der Anzahl der Kaufsignale der Fundamentalen und Technischen Aktienanalyse bei gleicher Grundgesamtheit und gleichen Beobachtungszeitpunkten nach dem Bilanzstichtag (mit Einschränkung bei den Handelssignale der Technischen Aktienanalyse)	199
Tabelle 17:	Vergleich der Renditedifferenzen in Prozentpunkten auf Kauf- und Verkaufssignale der Fundamentalen und Technischen Aktienanalyse bei gleicher Grundgesamtheit und gleichen Beobachtungszeitpunkten nach dem Bilanzstichtag (ohne Einschränkung bei den Handelssignale der Technischen Aktienanalyse)	200
Tabelle 18:	Vergleich der Ergebnisse der Fundamentalen und Technischen Aktienanalyse bei gleicher Grundgesamtheit und gleichen Zeitpunkten (ohne Einschränkung bei den Handelssignale der Technischen Aktienanalyse)	202

Abbildungen

Abbildung 1:	Kopf-Schulter-Formation im Aufwärtstrend	86
Abbildung 2:	Kopf-Schulter-Formation im Abwärtstrend	86
Abbildung 3:	Dreifach-Maximum im Aufwärtstrend	87
Abbildung 4:	Zweifach-Maximum im Aufwärtstrend	87
Abbildung 5:	Teller-Formation im Abwärtstrend	88
Abbildung 6:	Tassen-Formation im Abwärtstrend	88
Abbildung 7:	Gleichschenkliges Dreieck im Aufwärtstrend	89
Abbildung 8:	Rechtwinkliges Dreieck im Aufwärtstrend	89
Abbildung 9:	Wimpel im Aufwärtstrend	90
Abbildung 10:	Flagge im Aufwärtstrend	90

Abbildung 11:	Trendlinie an einen Aufwärtstrend	93
Abbildung 12:	Trendlinie an einen Abwärtstrend	93
Abbildung 13:	Trendlinienfächer im Abwärtstrend	95
Abbildung 14:	Trendlinienfächer im Aufwärtstrend	95
Abbildung 15:	Trendkanal im Aufwärtstrend.....	95
Abbildung 16:	Trendkanal im Abwärtstrend.....	95
Abbildung 17:	Widerstandslinien	96
Abbildung 18:	Unterstützungslinien	96
Abbildung 19:	Kaufsignal eines 200-Tage-Durchschnitts	99
Abbildung 20:	Verkaufsignal eines 200-Tage-Durchschnitts.....	99
Abbildung 21:	Kaufsignal zweier gleitender Durchschnitte	100
Abbildung 22:	Verkaufsignal zweier gleitender Durchschnitte.....	100
Abbildung 23a:	Zeitreihe der Residualerfolge der <i>Douglas Holding AG</i>	140
Abbildung 23b:	Zeitreihe der Residualerfolge der <i>Mannesmann AG</i>	140
Abbildung 23c:	Zeitreihe der Residualerfolge der <i>Linde AG</i>	140
Abbildung 23d:	Zeitreihe der Residualerfolge der <i>Dürkopp Adler AG</i>	140
Abbildung 24:	Geschätzte Autokorrelationsfunktionen der Zeitreihe der Residualerfolge der Branche <i>Energiewirtschaft</i>	149
Abbildung 25:	Semiautomatische Identifizierung der Zeitreihe der Residualerfolge der Branche <i>Energiewirtschaft</i>	152
Abbildung 26:	Berechnung eines AR(2)-Prozesses für die Zeitreihe der Residualerfolge der Branche <i>Energiewirtschaft</i>	155
Abbildung 27:	Überprüfung des AR(2)-Prozesses für die Zeitreihe der Residualerfolge der Branche <i>Energiewirtschaft</i>	160
Abbildung 28:	Berechnung der Zeitreihe der Residualerfolge der Branche <i>Energiewirtschaft</i> für den Zeitraum von 1972 bis 1991.....	163
Abbildung 29:	Lineare Regression der Branchenwerte auf die Unternehmenswerte für die <i>VEW AG</i>	171
Abbildung 30:	Schätzung der Autokorrelation der Störterme der einfachen linearen Regression für die <i>VEW AG</i>	174
Abbildung 31:	Lineare Regression unter Berücksichtigung der Autokorrelation der Störterme für die <i>VEW AG</i>	175