



morgen +  
partner AG



morgen +  
partner AG

**Der Markt hat Recht**

**Egal warum!**



1. Investmentstile
2. Aktienanalyse
3. Behavioral Finance
4. Entscheidungsfindungsprozess
5. Ergebnisse
6. Fazit / Sprüche

Was sollte der Investor bevorzugen: Value-Aktien oder Growth-Aktien?  
Standard-Titel oder Nebenwerte?

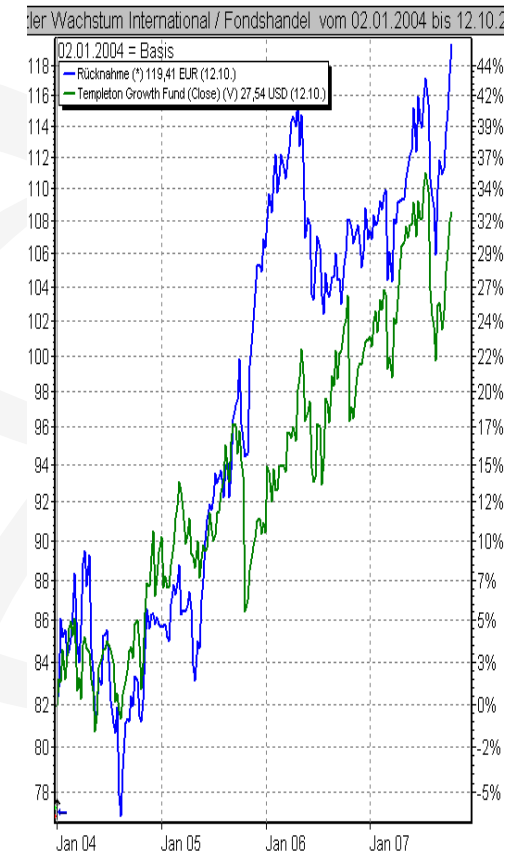
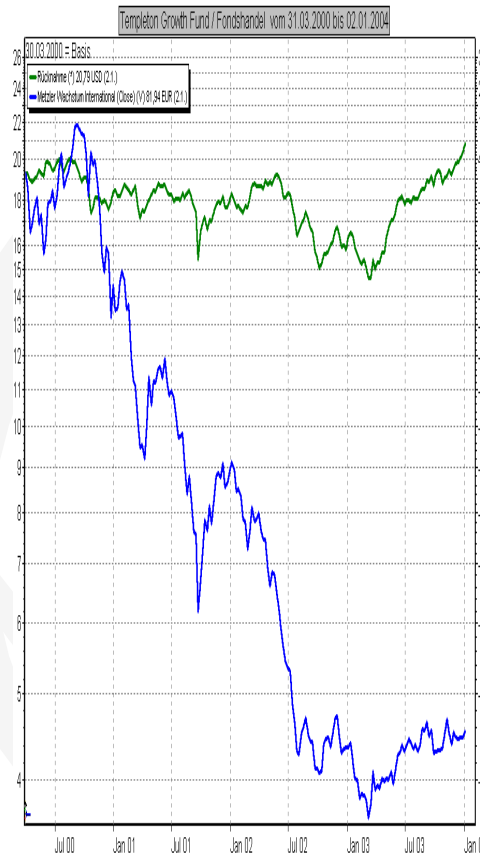
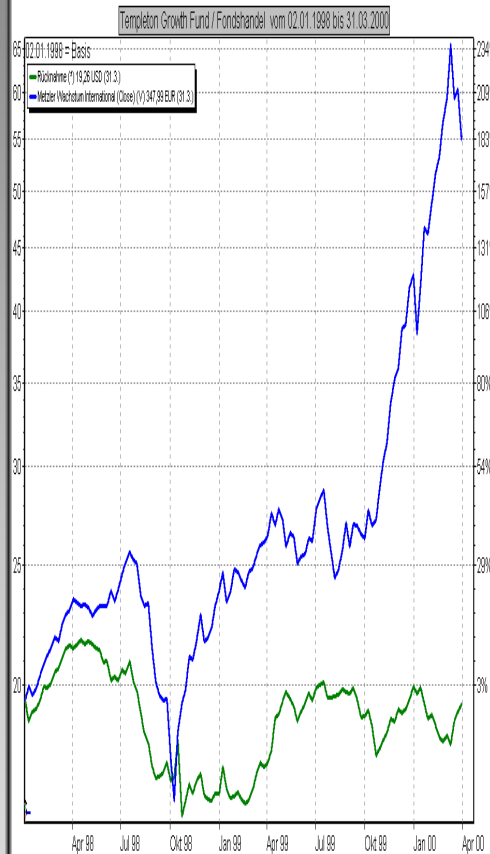
	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Non-US-Stocks	69,94%	24,93%	29,47%	36,4%	8,15%	51,19%	29,14%	32,94%	8,06%	38,13%	23,97%	36,53%	42,16%	43,09%	22,83%	14,02%	10,25%	48,54%	22,25%	14,02%
Large Value Stocks	21,67%	6,5%	28,59%	31,63%	0,20%	46,04%	18,41%	23,77%	3,13%	37,53%	22,95%	33,35%	28,58%	28,25%	11,63%	8,44%	-11,43%	47,25%	20,7%	6,33%
Large Growth Stocks	18,67%	5,25%	25,02%	26,13%	-3,11%	41,7%	10,52%	18,88%	1,32%	37,00%	21,99%	31,78%	20,33%	27,3%	6,08%	2,49%	-15,66%	46,03%	18,33%	4,91%
Bonds	15,26%	3,68%	21,67%	20,17%	-8,85%	38,37%	7,77%	18,6%	-0,64%	31,04%	21,37%	29,98%	14,67%	21,26%	-3,02%	-9,23%	-20,48%	39,17%	15,71%	4,71%
Large Growth Stocks	14,49%	2,78%	20,37%	16,26%	-17,41%	30,4%	7,61%	13,37%	-1,54%	28,45%	16,49%	22,36%	8,69%	21,04%	-9,1%	-11,71%	-20,85%	31,79%	14,31%	4,55%
Small Value Stocks	7,41%	-7,11%	16,65%	14,53%	-19,48%	-22,56%	7,40%	10,06%	-1,82%	25,75%	11,26%	12,95%	1,23%	12,72%	-13,96%	-11,88%	-22,09%	28,67%	10,87%	4,15%
Small Growth Stocks	5,68%	-8,08%	11,95%	12,43%	-21,77%	16,00%	5,06%	9,75%	-2,43%	18,47%	6,36%	9,65%	-2,55%	-0,82%	-22,08%	-12,73%	-23,59%	25,66%	6,13%	3,46%
Small Growth Stocks	3,58%	-10,48%	7,89%	10,80%	-23,20%	12,50%	-11,85%	1,67%	-2,92%	11,55%	3,68%	2,06%	-6,45%	-1,49%	-22,43%	-21,21%	-30,26%	4,10%	4,34%	2,43%

Kein Investment-Segment ist nachhaltig einem anderen überlegen. Die Festlegung auf ein Investmentsegment verursacht mangelnde Flexibilität. Zu unterschiedlichen Zeiten sind unterschiedliche Investmentsegmente unterschiedlich erfolgreich.



1. Investmentstile
2. Aktienanalyse
3. Behavioral Finance
4. Entscheidungsfindungsprozess
5. Ergebnisse
6. Fazit / Sprüche

## Growth oder Value: Ein Timing-Problem



Templeton Gr. Fund mit Value-Ansatz  
Metzler Wachstum International mit Growth-Ansatz



1. Investmentstile
2. Aktienanalyse
  - Fundamental-Analyse
  - Technische Analyse
3. Behavioral Finance
4. Entscheidungsfindungsprozess
5. Ergebnisse
6. Fazit / Sprüche

Prognosen sind deshalb so schwierig, weil sie sich auf die Zukunft beziehen

Den Analysten stehen einheitliche Fakten zur Verfügung (historische Daten wie Bilanzen, Quartalsberichte usw.). Aber die Auswertung der Daten führt zu unterschiedlichen Aussagen.

Beispiel „Infineon“ :  
Prognosen 30.08. – 05.09.2005

05.09.2005 09:33:12 (MERRILL LYNCH)
Infineon <b>"sell"</b>
05.09.2005 07:35:40 (DEUTSCHE BANK)
Infineon <b>"buy"</b>
31.08.2005 09:56:21 (dpa-AFX)
ANALYSE: <u>UBS</u> senkt Infineon auf <b>'Neutral 2'</b> - sinkende DRAM-Preise erwartet
30.08.2005 16:16:01 (JP MORGAN SECURITIES)
Infineon <b>"underweight"</b>
30.08.2005 12:18:14 (dpa-AFX)
ANALYSE-FLASH: <u>HVB</u> bestätigt Infineon mit <b>'Outperform'</b> - Ziel 9,50 Euro

Innerhalb einer Woche beurteilen namhafte Investmenthäuser ein und dieselbe Aktie zwischen „**BUY**“ und „**SELL**“



# Fundamental-Analyse

1. Investmentstile
2. Aktienanalyse
  - Fundamental-Analyse
  - Technische Analyse
3. Behavioral Finance
4. Entscheidungsfindungsprozess
5. Ergebnisse
6. Fazit / Sprüche



Beispiel:  
Empfehlungen zu  
DEUTSCHE  
TELEKOM

... wem soll der  
Investor  
glauben...

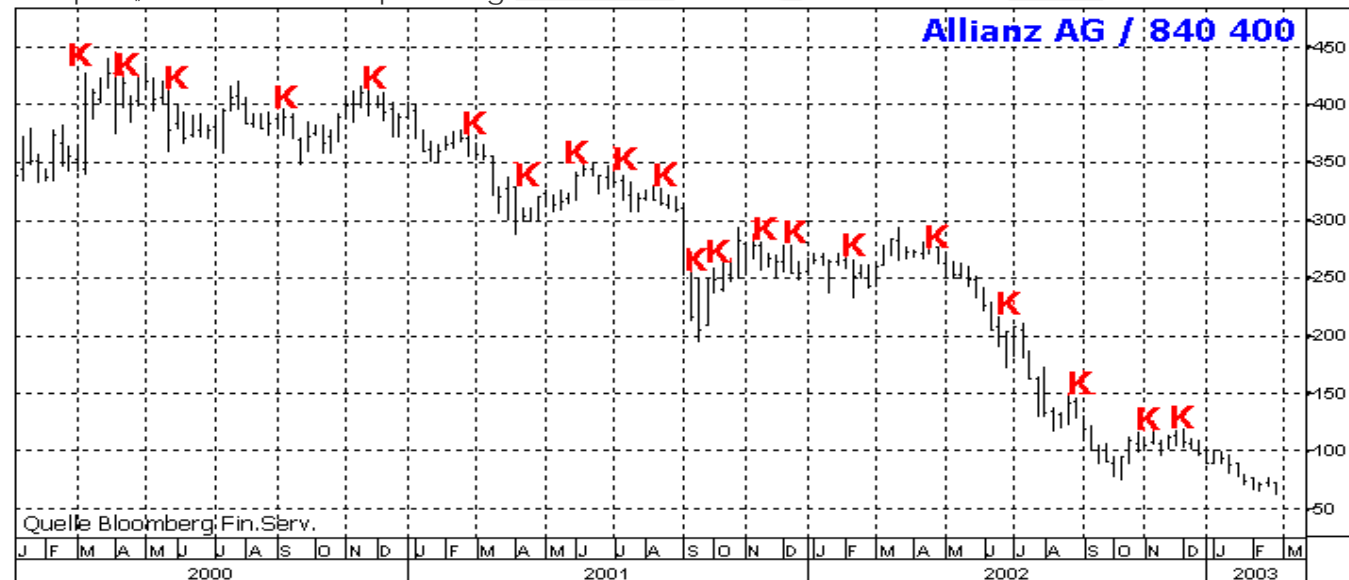




1. Investmentstile
2. Aktienanalyse
  - Fundamental-Analyse
  - Technische Analyse
3. Behavioral Finance
4. Entscheidungsfindungsprozess
5. Ergebnisse
6. Fazit / Sprüche

Trends halten solange bis sie sich ändern....

Beispiel „Allianz“: Kaufempfehlungen namhafter Investmenthäuser



**Aktienkurse werden von Angebot und Nachfrage bestimmt!** Verkauft die Mehrheit der Marktteilnehmer die Aktie fällt der Kurs – trotz positiver Analysen.



1. Investmentstile
2. Aktienanalyse
  - Fundamental-Analyse
  - Technische Analyse
3. Behavioral Finance
4. Entscheidungsfindungsprozess
5. Ergebnisse
6. Fazit / Sprüche

Fundamentales Research basiert auf Vergangenheitsdaten (z. B. Bilanzen). Analysten entwickeln daraus Einschätzungen von Konjunktorentwicklung, Auftragseingängen usw.. Aus ihren Schätzungen leiten sie Prognosen ab.

Da steckt das Problem, denn Prognosen sind naturgemäß unsicher.

Die fundamental beste Aktie verzeichnet erst dann Kursgewinne, wenn sie „entdeckt“ wird.

Diesen Zeitpunkt des „Anspringens“ einer Aktie versucht die technische Analyse zu finden.



## 1. Investmentstile

## 2. Aktienanalyse

Fundamental-Analyse

Technische Analyse

## 3. Behavioral Finance

## 4. Entscheidungs- findungsprozess

## 5. Ergebnisse

## 6. Fazit / Sprüche

Technische Analysten behaupten nicht, dass fundamentale Faktoren keinen Einfluss auf die Aktienkurse haben.

Charts stellen nur den Kursverlauf der Vergangenheit dar – sonst nichts.

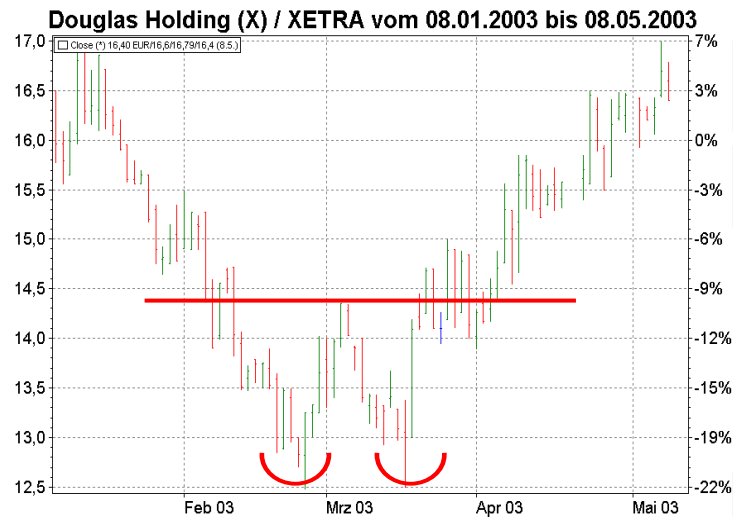
Aktiencharts zeigen das aktive Anlegerverhalten, man kann also sagen, dass mit Charts Behavioral Finance sichtbar gemacht wird.



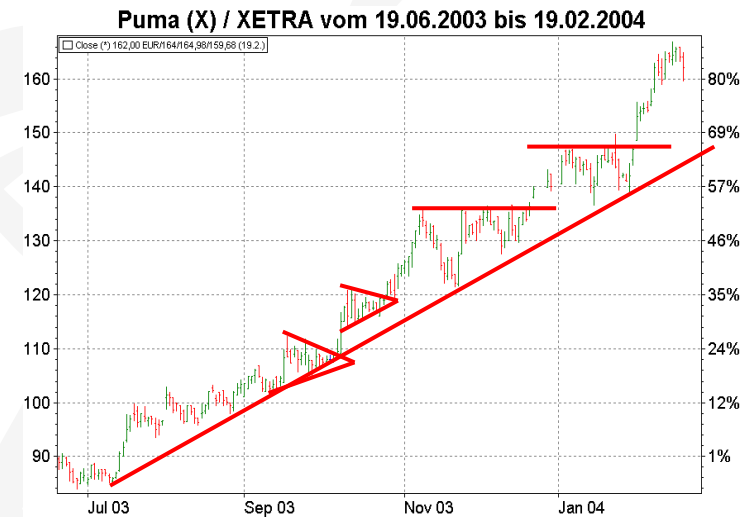
1. Investmentstile
2. Aktienanalyse
  - Fundamental-Analyse
  - Technische Analyse
3. Behavioral Finance
4. Entscheidungsfindungsprozess
5. Ergebnisse
6. Fazit / Sprüche

## Klassische Chartformationen:

### Trendumkehr



### Trendbestätigung



### Vossloh (X) / XETRA vom 11.07.2003 bis 16.09.2004



### Suez SA / Paris vom 30.09.2005 bis 17.03.2006





1. Investmentstile
2. Aktienanalyse
  - Fundamental-Analyse
  - Technische Analyse
3. Behavioral Finance
4. Entscheidungsfindungsprozess
5. Ergebnisse
6. Fazit / Sprüche

- Trends halten solange bis sie sich ändern.

Ziel ist es, frühzeitig positive Trends zu entdecken und an diesen zu partizipieren

Gleichzeitig gilt es, negative Trends zu vermeiden:



Zeitraum: 10/2000 – 06/2002





1. Investmentstile
2. Aktienanalyse
3. Behavioral Finance
4. Entscheidungs-  
findungsprozess
5. Ergebnisse
6. Fazit / Sprüche

Aus der Behavioral Finance ist bekannt, dass Anlegerentscheidungen nicht immer rational sind und dass sich das Verhalten der Anleger im Zeitablauf auch nur wenig ändert.

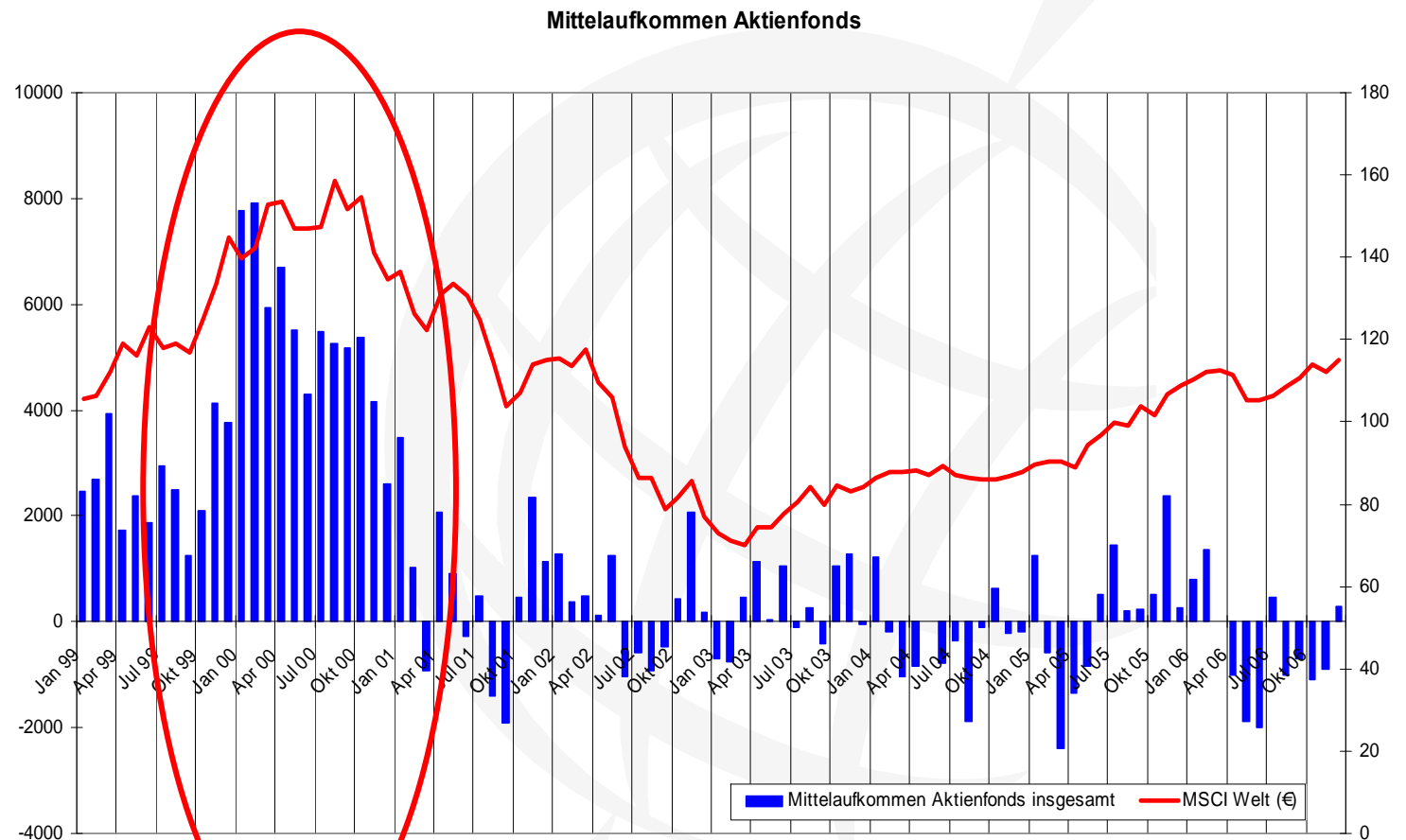
Es gibt also eine hohe Wahrscheinlichkeit, dass Anleger auf bestimmte Ereignisse in der Zukunft genauso reagieren, wie sie es in der Vergangenheit getan haben.



# Behavioral Finance Mittelflüsse Aktienfonds

1. Investmentstile
2. Aktienanalyse
3. Behavioral Finance
  - Typischer Investor
  - Mittelflüsse
  - Investorenvertrauen
4. Entscheidungsfindungsprozess
5. Ergebnisse
6. Fazit / Sprüche
7. Research

Der Investor als Kontraindikator. Warum liegt er meistens falsch?

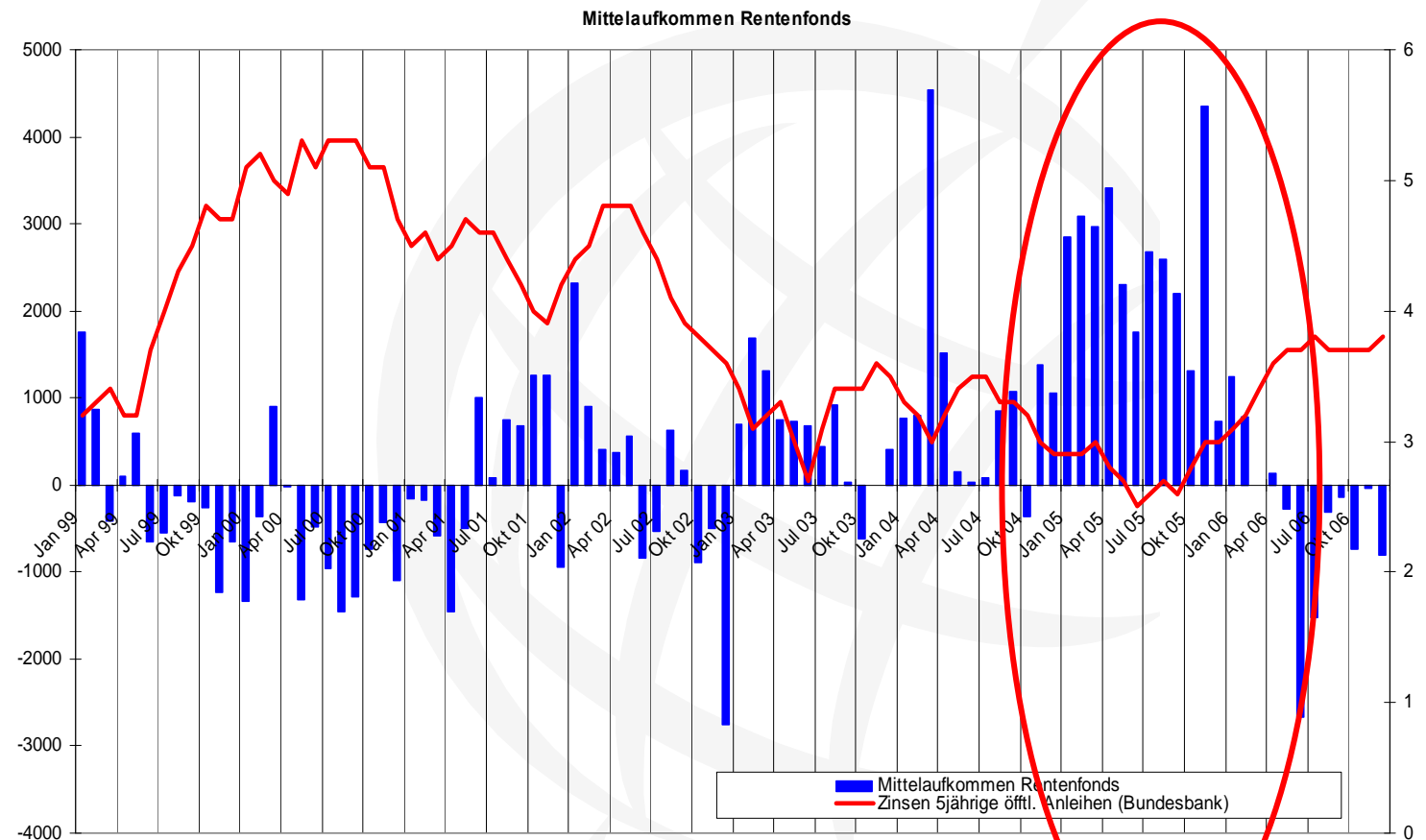




# Behavioral Finance Mittelflüsse Rentenfonds

1. Investmentstile
2. Aktienanalyse
3. Behavioral Finance
  - Typischer Investor
  - Mittelflüsse
  - Investorenvertrauen
4. Entscheidungsfindungsprozess
5. Ergebnisse
6. Fazit / Sprüche

...den „Rentnern“ geht es nicht besser.





# Entscheidungsfindungsprozess Ablauf

1. Investmentstile
2. Aktienanalyse
3. Behavioral Finance
4. Entscheidungsfindungsprozess  
Quelle: Indexmover  
Quelle: Charts  
Quelle: Indikatorenfilter  
Timing optimieren  
Fundamentaler Rahmen  
Ablauf  
Risiko / Verkauf  
Potentielle Schwächen
5. Ergebnisse
6. Fazit / Sprüche

**1. Top-Down-Übersicht**  
Regionen, Länder, Branchen,  
Rohstoffe, Währungen etc.

**2. Aktien mit starkem  
technischen Trend**  
(positive Charts, Watchliste:  
Kaufstop (Kauflimit))

**3. Indikatorenfilter**  
(MACD, Rel. Stärke)

**4. Fundamentale  
Faktoren**  
(KGV, Cash-Flow, Wachstum,  
Analystenerwartungen,  
Managementqualität)

**5. Risikokontrolle /  
Verkauf**  
(Stop-Loss Limits)

**Kauf-  
Entscheidung**



# Entscheidungsfindungsprozess

## Potentielle Schwächen

### 1. Investmentstile

### 2. Aktienanalyse

### 3. Behavioral Finance

### 4. Entscheidungs- findungsprozess

Quelle: Indexmover

Quelle: Charts

Quelle: Indikatorenfilter

Timing optimieren

Fundamentaler Rahmen

Ablauf

Risiko / Verkauf

Potentielle Schwächen

### 5. Ergebnisse

### 6. Fazit / Sprüche

- Falsche Asset-Allokation (Cashquote, DAX, MDAX, SDAX, TecDAX)

- Hohe Volatilität bewirkt überdurchschnittliches Rückschlagspotential bei Aktien mit hoher relativer Stärke (Konsolidierung, Trendumkehr)

- Bullenfallen, Bärenfallen

- Seitwärtstrends, Branchenrotation, Segmentrotation

- Transaktionskosten (insb. in Seitwärtsphasen)

- Mangelnde Liquidität

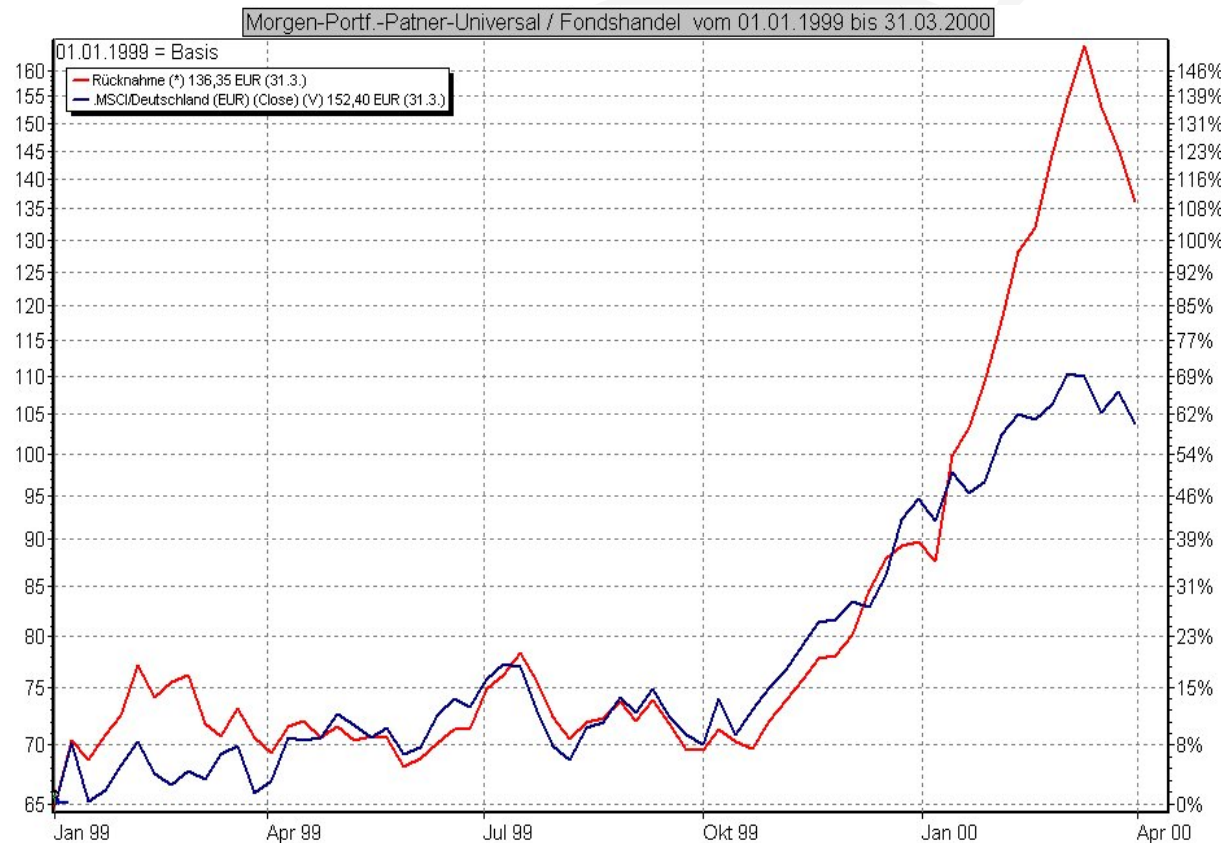
- Eingeschränktes Anlageuniversum im Deutschlandfonds. Höhere Diversifikationsmöglichkeiten durch andere Volkswirtschaften und Branchen (z. B. Öl/Gas, Rohstoffe) im Europafonds.

- Steigende Trends, die aber nur unterdurchschnittlich verlaufen  
=>



1. Investmentstile
2. Aktienanalyse
3. Behavioral Finance
4. Entscheidungsfindungsprozess
5. Ergebnisse
  - 01/1999 – 03/2000
  - 03/2000 – 03/2003
  - 03/2003 – heute
  - 01/1999 - heute
6. Fazit / Sprüche

...wir kaufen Werte, auf die der Markt setzt und die im Trend liegen. Solange der Kurstrend in Ordnung ist, gibt es keinen Anlass, Gewinne zu realisieren.



Die Entwicklung des **Morgen-Portfolio-Universal-Fonds** seit Mandatsübernahme 01/1999 bis März 2000 während der Technologie-Euphorie im Vergleich zum **MSCI Deutschland**



1. Investmentstile
2. Aktienanalyse
3. Behavioral Finance
4. Entscheidungsfindungsprozess
5. Ergebnisse
  - 01/1999 – 03/2000
  - 03/2000 – 03/2003
  - 03/2003 – heute
  - 01/1999 - heute
6. Fazit / Sprüche

Cashquote in der Spitze bis zu 48 %

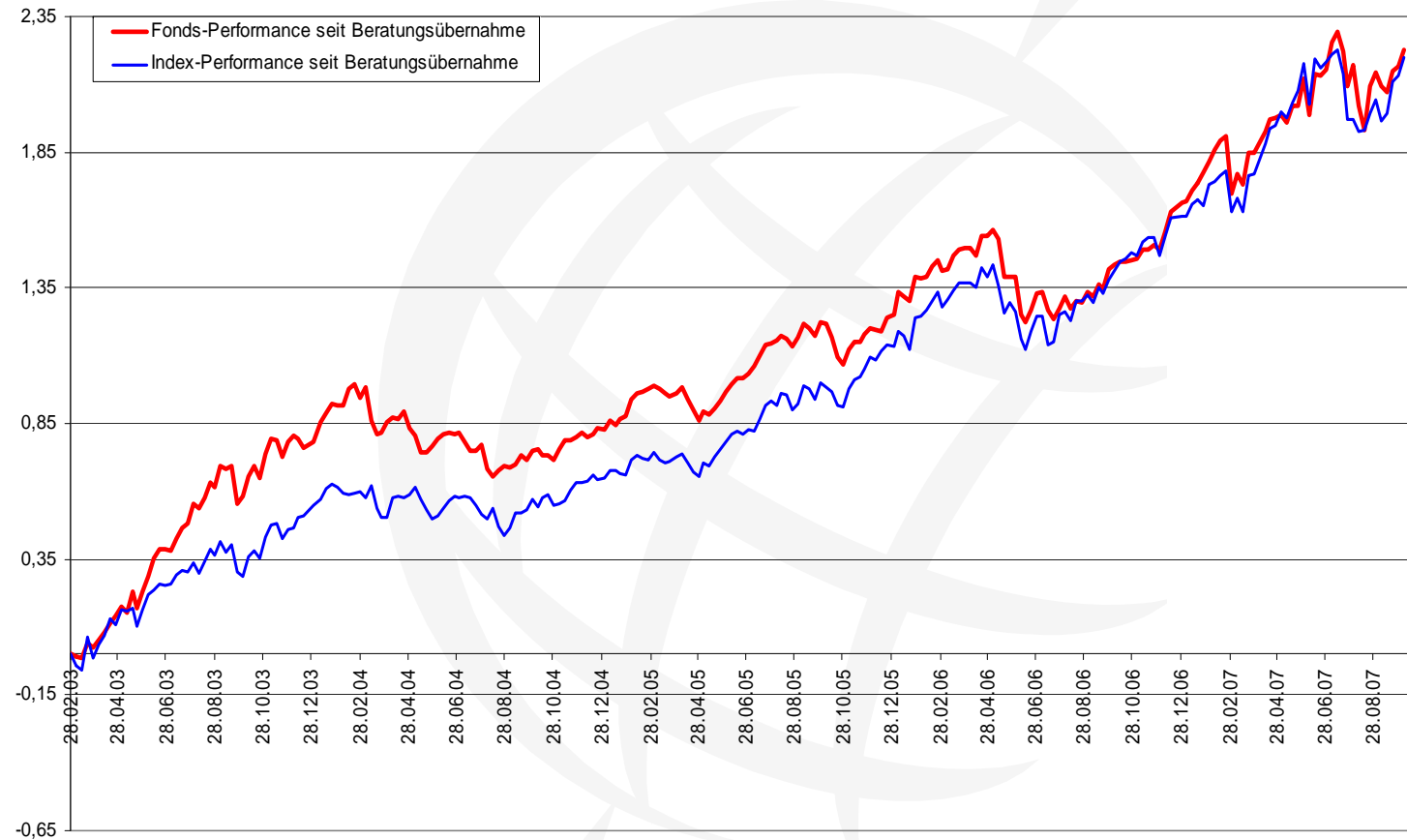


Die Entwicklung des **Morgen-Portfolio-Universal-Fonds** während der dreijährigen Börsenbaisse vom März 2000 bis zum März 2003 Vergleich zum **MSCI Deutschland**



1. Investmentstile
2. Aktienanalyse
3. Behavioral Finance
4. Entscheidungsfindungsprozess
5. Ergebnisse
  - 01/1999 – 03/2000
  - 03/2000 – 03/2003
  - 03/2003 – heute
  - 01/1999 - heute
6. Fazit / Sprüche

Problem bei starker Konsolidierung Mai 2006  
Seitwärtstrends, Branchenrotation, Segmentrotation

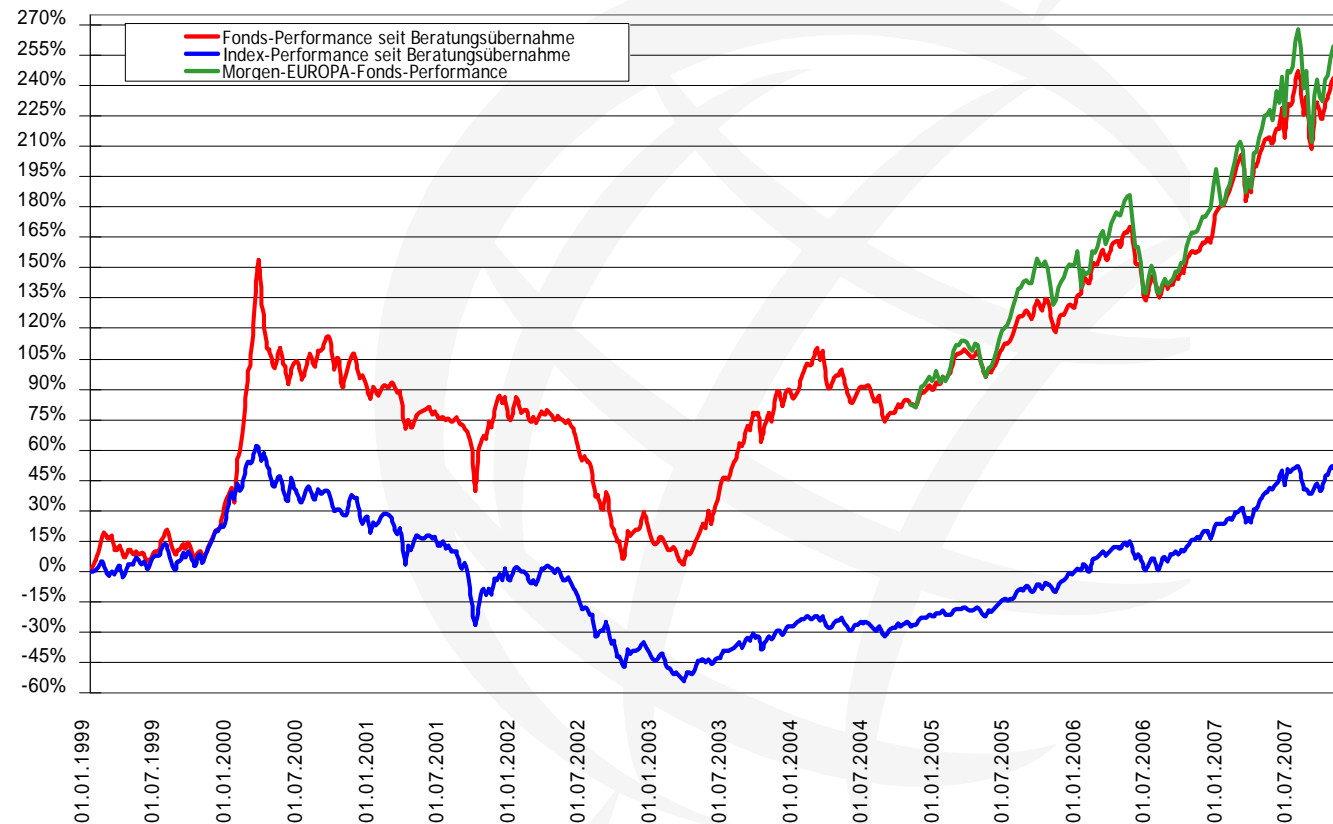


Die Entwicklung des **Morgen-Portfolio-Universal-Fonds** seit März 2003 bis zum 05.10.2007 im Vergleich zum **MSCI Deutschland**



1. Investmentstile
2. Aktienanalyse
3. Behavioral Finance
4. Entscheidungsfindungsprozess
5. Ergebnisse
  - 01/1999 – 03/2000
  - 03/2000 – 03/2003
  - 03/2003 – heute
  - 01/1999 - heute
6. Fazit / Sprüche

Nur mit einem konsequenten Risiko-Management und mit viel Geduld und Disziplin kann man langfristig überdurchschnittliche Ergebnisse erwirtschaften.



Die Entwicklung des **Morgen-Portfolio-Universal-Fonds** seit Mandatsübernahme bis zum 05.10.2007 im Vergleich zum **MSCI Deutschland**



1. Investmentstile
2. Aktienanalyse
3. Behavioral Finance
4. Entscheidungsfindungsprozess
5. Ergebnisse
6. Fazit / Sprüche

## Sprüche die ihr Geld wert sind...

„Der Markt hat Recht“

„The Trend is Your Friend“

„Trends halten solange, bis sie sich ändern“

„Konsequent handeln, nicht hoffen“

„Wer nicht mit Verlust verkaufen kann, sollte nicht selbst Aktien halten“

„Prognosen sind deshalb schwierig, weil sie sich auf die Zukunft beziehen“

„Wir bemühen uns keine eigene Meinung zu äußern“



StarCapital AG  
Kronberger Str. 45  
61440 Oberursel

Tel: 06171 – 69 419 - 0  
Fax: 06171 – 69 419 - 49

[www.starcapital.de](http://www.starcapital.de)  
[info@starcapital.de](mailto:info@starcapital.de)

Finanzdienstleistungsinstitut (IIIa) nach KWG § 32

Die StarCapital AG ist eine 100%ige Tochter der Huber Portfolio AG

## Wichtiger Hinweis

Dieses Dokument stellt kein Angebot und keine Aufforderung dar, Anteile an den in dieser Präsentation genannten Investmentfonds zu zeichnen. Keine Angabe in diesem Dokument sollte als Empfehlung ausgelegt werden. Die Zeichnung von Anteilen kann nur auf der Grundlage der aktuellen Verkaufsprospekte und des letzten geprüften Jahresberichts (sowie des darauf folgenden ungeprüften Halbjahresbericht, sofern veröffentlicht) erfolgen. Weitere fondsspezifische Informationen können dem aktuellen Verkaufsprospekt entnommen werden. Exemplare dieser Veröffentlichung sind kostenlos bei der StarCapital AG (Kronberger Str. 45, 61440 Oberursel, Tel: 06171 - 69 419-0, [www.starcapital.de](http://www.starcapital.de)) erhältlich. Investitionen in die Gesellschaft sind mit Risiken verbunden, die im Verkaufsprospekt ausführlicher beschrieben werden.

Der Wert einer Anlage und die Erträge aus dieser Anlage können schwanken, und Anleger erhalten den investierten Betrag möglicherweise nicht in voller Höhe zurück, da die Preise von Anteilen und die Erträge aus diesen Anteilen sowohl fallen als auch steigen können. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zwingender Hinweis auf den künftigen Wertverlauf.