

# **DIE FMM-METHODE: GRUNDLAGE UNSERER INVESTMENTENTSCHEIDUNGEN**



WERBEMITTEL





# »WIR SIND UNS UNSERER VERANTWORTUNG BEWUSST.«

Sehr geehrte Anlegerin, sehr geehrter Anleger,

als ich vor über 47 Jahren beschloss, ein Kapitalanlage-Unternehmen zu gründen, war meine Hauptmotivation, das Vermögen meiner Kunden zu vermehren. Worauf es dabei ankam, war mir dank meiner bis dahin gemachten Erfahrung in der Vermögensverwaltungsbranche klar: die Kosten und das Risiko für die Kunden zu minimieren. Nach über viereinhalb Jahrzehnten dürfen wir festhalten: Das Vertrauen, das unsere Kunden in uns setzen, spornt uns an, und die Treue und Zufriedenheit unserer langjährigen Kunden ist unsere größte Bestätigung.

Mit herausragender Expertise und disziplinierter Vorgehensweise in der Anlagepolitik zählt die DJE Kapital AG heute nicht nur zu den ältesten, sondern auch zu den größten bankenunabhängigen Vermögensverwaltungsgesellschaften in Europa.

Die Grundlage dieses Erfolgs ist die FMM-Methode, die ich in 1970er Jahren ins Leben gerufen und bis heute weiterentwickelt habe – und die ich Ihnen hier vorstellen möchte. FMM bedeutet, wir wählen Wertpapiere nach fundamentalen Gesichtspunkten (wie gut entwickeln sich z. B. die Gewinne?), nach monetären Faktoren (wie viel Geld ist überhaupt in einer Volkswirtschaft vorhanden, um Wertpapiere zu kaufen?) und markttechnischen Gesichtspunkten (kaufe ich zu einem günstigen Zeitpunkt oder signalisieren von uns erarbeitete Börsenbarometer eine kurzfristige Wetterverschlechterung?) aus. Es gibt in Deutschland wohl keine andere wissenschaftlich erarbeitete Anlagemethode, die auf einem derart langen Erfahrungsschatz aufbauen kann.

Wir freuen uns, wenn Ihnen diese Broschüre nicht nur einen Einblick in unsere Analyse-methode gibt, sondern Sie auch über die wichtigsten Einflussfaktoren informiert, welche die Börsenentwicklung letztlich bestimmen.

Gerne stellen wir Ihnen unsere Anlagestrategie und die Chancen, die sich damit für Sie ergeben, auch persönlich vor.

Ihr



**DR. JENS EHRHARDT**

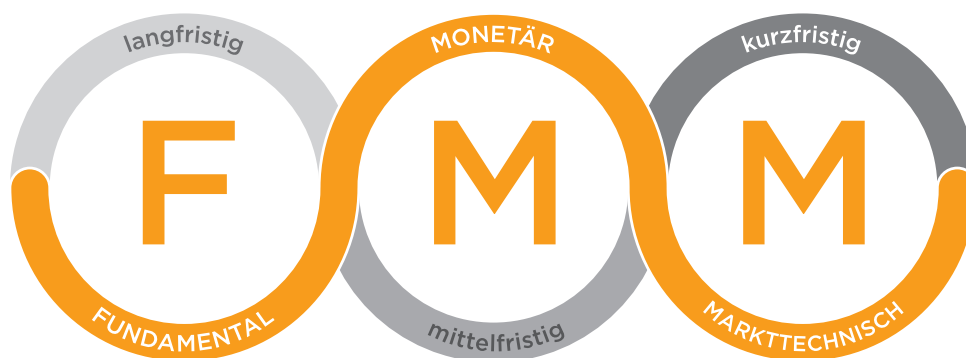
Gründer und Vorstandsvorsitzender



# DAS HERZSTÜCK UNSERER ANLAGEPHILOSOPHIE



Viele Vermögensverwalter arbeiten mit speziellen Strategien, uns geht es da nicht anders. Auch wir haben eine Methode entwickelt, von der wir voll und ganz überzeugt sind, dass sie die richtige Anlagestrategie für unsere Kunden darstellt: die FMM-Methode.



## Die Grundlage

Wir betrachten die Unternehmen mit ihren wichtigsten Kennzahlen und die konjunkturelle Entwicklung der bedeutenden Volkswirtschaften.

## Die Geldfrage

Wir bewerten die Liquiditätslage – u. a. Geldmenge, Inflation, Zinsen, Kredite. So können wir feststellen, wie nachhaltig die Nachfrage an den Aktienmärkten ist.

## Die Marktstimmung

Jeder Anleger handelt emotional. Darum messen wir anhand zahlreicher Indikatoren die Stimmung an der Börse, um frühzeitig agieren zu können.

Quelle: DJE. Nur zur Illustration

**HINWEIS:** Die Fachbegriffe in dieser Broschüre finden Sie ab Seite 12 erklärt.



## METHODISCH ZUM ERFOLG

Die FMM-Methode beruht auf einer einfachen Erkenntnis: Ein wiederholbarer Anlageerfolg hängt von der eingehenden, disziplinierten und regelmäßigen Analyse der Faktoren ab, die die Märkte, Unternehmen und Marktteilnehmer beeinflussen. So konnten wir in der Vergangenheit immer wieder überdurchschnittliche Ergebnisse erzielen.

## DREI DIMENSIONEN DER ANALYSE

FMM steht für die fundamentale, monetäre und markttechnische Analyse der Märkte. Das Ergebnis dieser Analyse bestimmt die Auswahl der Wertpapiere und parallel dazu die langfristig-strategische sowie kurzfristig-taktische Aufteilung der Anlagen.

## DIGITALE BASIS

Wir haben unsere Analysemethode von 1974 an bis heute weiterentwickelt und inzwischen auf eine digitale Basis gestellt. Die DJE-Datenbank enthält Tausende wirtschafts- und börsenrelevanter Kennzahlen, die täglich aktualisiert werden.

---

### Fundamentale Komponenten:

- › Gesamtmarktbeurteilung
- › Volkswirtschaftliche Analyse
- › Unternehmensanalyse

### Monetäre Einflüsse:

- › Geldmengenwachstum
- › Inflationsentwicklung
- › Kreditvergabe

### Markttechnische Faktoren:

- › Trendindikatoren
- › Anlegerstimmung
- › Verhalten professioneller Investoren

## VERANTWORTUNGSBEWUSST INVESTIEREN

DJE gehört zu den Unterzeichnern der „Prinzipien für verantwortungsvolles Investieren“ der Vereinten Nationen. Wir folgen daher bei der Wertpapierauswahl den drei wesentlichen Nachhaltigkeitskriterien, die unter den englischen Begriffen Environment (Umwelt), Social (Soziales) und Governance (Unternehmensführung) zusammengefasst werden. Um diesen Kriterien gerecht zu werden und verantwortungsbewusst zu investieren, arbeiten wir mit MSCI ESG Research zusammen, einem international führenden Anbieter von ESG-Analysen und Ratings.

Wir betrachten also das große Ganze ebenso wie das kleine Detail, langfristige Entwicklungen und kurzfristige Trends. Alle Mosaiksteine zusammen geben uns die Sicherheit für unsere Anlageentscheidungen.

# DIE GRUNDLAGE: FUNDAMENTALE FAKTOREN

Die fundamentalen Faktoren sind entscheidend für die langfristige Anlagenaufteilung. Wir betrachten hier das einzelne Unternehmen und die wichtigsten Kennzahlen. Dabei richten unsere Analysten ihr Augenmerk nicht nur auf die Ertragskennzahlen, sie beziehen auch Substanzkennziffern ein und wählen so besonders solide, bilanzstarke Unternehmen mit Kurspotenzial aus. Darüber hinaus werden regelmäßig die wichtigsten konjunkturellen Entwicklungen der weltweit bedeutenden Volkswirtschaften untersucht.

## WARUM ANALYSIEREN WIR SO UMFASSEND?

Ziel ist es, Prognosen über Wirtschaftswachstum, Beschäftigungslage, Außenhandelsaktivitäten und die Entwicklung von Preisindizes zu treffen. Stimmen Wirtschaftsdynamik, Investitionsvolumina und Leistungsbilanz? Kernbestandteile jeder volkswirtschaftlichen Analyse sind heute darüber hinaus die Bonität bzw. Verschuldungssituation eines Landes. Anhand der Analyse dieser Kriterien fällt die Entscheidung, ob wir in einer Region investieren oder nicht.

---

### VOLKSWIRTSCHAFTLICHE ANALYSE

- › Verschuldung
- › Wirtschaftswachstum
- › Inflation und Zinsentwicklung
- › Außenwirtschaftsbeziehungen

---

### GESAMTMARKTBEWERTUNG

- › Kurs-Gewinn- und Kurs-Cashflow-Verhältnis
- › Kurs-Umsatz-Verhältnis
- › Kurs-Buchwert-Verhältnis (bereinigt)
- › Dividendenrendite und Ausschüttungsquote

---

### UNTERNEHMENSANALYSE

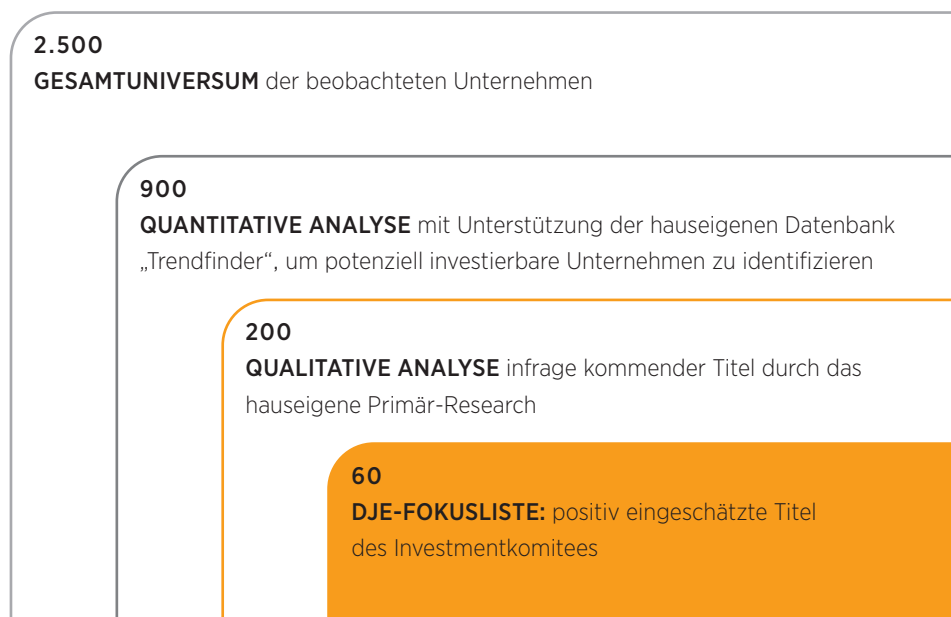
- › Systematische Ermittlung ausgewählter Substanz- und Ertragskennzahlen
- › Bilanz- und Ertragsanalyse
- › Bilanzqualität und Eigenkapitalquote
- › Gewinnentwicklung und frei verfügbarer Cashflow
- › Marktpositionierung und Markteintrittsbarrieren
- › Qualität des Managements



## FUNDIERTE EINZELITELAUSWAHL

Mit Hilfe der FMM-Methode sind wir in der Lage, konkrete Marktchancen von Unternehmen einzuschätzen und zu beobachten. Unser unabhängiges Research kann frei von Konzernvorgaben und Interessenkonflikten agieren. In einem mehrstufigen Auswahlverfahren filtern wir zunächst das globale Aktienuniversum nach Unternehmen, die den ESG-Kriterien von DJE entsprechen. Dazu gehören der Ausschluss von Rüstungsunternehmen, die Einhaltung von Menschenrechten, Arbeitsstandards, Umweltschutz sowie die Vermeidung von Korruption. Anschließend analysieren wir Unternehmen u. a. anhand ihrer Bilanzstärke und Werthaltigkeit. Erst wenn sich die Unternehmen durch unsere strengen Auswahlkriterien qualifiziert haben, treffen wir konkrete Anlageentscheidungen.

07



Quelle: DJE. Nur zur Illustration

## RUND 600 UNTERNEHMENSGESPRÄCHE IM JAHR 2020

Bevor wir in Unternehmen investieren, prüfen wir die Qualität des Managements: Verfügt es über genügend Branchenerfahrung? Hat es sich in Krisenzeiten bewährt? Um das Management zu beurteilen, besuchen wir die Unternehmen und sprechen mit den wichtigsten Managern vor Ort. Häufig entstehen so neue branchenübergreifende Investitionsideen.







# DIE GELDFRAGE: MONETÄRE FAKTOREN

Um an den Börsen dieser Welt zu handeln, Aktien oder Renten zu kaufen, braucht man Geld. Für uns ist daher die Liquiditätssituation in den verschiedenen Märkten von großer Relevanz, weil wir so feststellen können, ob eine nachhaltige Nachfrage an den Aktienmärkten zu erwarten ist. Unsere Analysten untersuchen darum verschiedene Indikatoren wie die Kreditvergabe der Banken, Zinsen, Geldmengenwachstum oder Überschussliquidität.

## WIE VIEL POTENZIAL STECKT IN DEN AKTIENMÄRKTEN?

Über die monetären Faktoren suchen wir die Antwort auf die Frage, wie viel Geld in die Finanzmärkte fließen kann. Wir stellen fest, wie viel zur Anlage verfügbares Kapital dem Markt in Zukunft zur Verfügung stehen wird, leiten also ein monetäres Gesamtbild mit Blick auf das weitere Potenzial der Aktienmärkte ab.

Zur Bestimmung bzw. Beurteilung der monetären Situation nutzen wir Faktoren wie:

- › **GELDMENGENWACHSTUM**
- › **KREDITVERGABE**
- › **INFLATIONSENTWICKLUNG**
- › **WIRTSCHAFTSWACHSTUM**

# DIE MARKTSTIMMUNG: MARKTTECHNISCHE FAKTOREN

Es ist den meisten bekannt, und doch wird es oft bei Investmententscheidungen vernachlässigt: Die Anleger – professionelle Finanzinvestoren eingeschlossen – reagieren emotional. Bei Anlageentscheidungen sind also psychologische, menschliche Verhaltensweisen für die Voraussage der Börsenkurse wichtig. Darum messen unsere Analysten die Stimmung an der Börse anhand zahlreicher Indikatoren. So können wir frühzeitig Aussagen über die kurzfristigen Entwicklungen an den Aktien- und Rentenmärkten treffen und rechtzeitig agieren.

## **WARUM IMMER ANDEREN FOLGEN?**

Unser Motto ist: Folge dem Trend und tue das Gegenteil von dem, was andere machen. Dies ist nur auf den ersten Blick widersprüchlich. Gemeint ist, dass man dem Trend folgt, solange sich die Märkte positiv entwickeln. Sobald sich die Vorzeichen aber ändern, muss man sich gegen die Masse positionieren und auch mal im Aufwärtstrend verkaufen oder antizyklisch bei tiefster Depression kaufen. Denn wenn Pessimismus überwiegt, finden sich oft attraktive Anlagegelegenheiten.

## **FINDET MAN DEN RICHTIGEN ZEITPUNKT?**

Wir greifen auf ein umfassendes Spektrum markttechnischer Indikatoren für die international wichtigsten Aktien- und Rentenmärkte zurück. Wesentliche Bedeutung hat in diesem Bereich eine unternehmens-eigene, über Jahrzehnte zurückreichende und selbst erhobene Datenbank von Stimmungsindikatoren. Bei US-Stimmungsindikatoren arbeiten wir eng mit angesehenen Research-Häusern zusammen.





## KAUFEN, HALTEN ODER VERKAUFEN?

Markttechnische Faktoren sind eine unverzichtbare Entscheidungsgrundlage im Investmentprozess. Das gilt nicht nur für Aktien und Renten, sondern auch bei Fragen rund um das Thema Währungsabsicherung sowie im Rohstoffsektor. Wir messen und beachten daher täglich die Stimmungs- und Trendindikatoren der Märkte, um die entscheidende Frage zu beantworten: Kaufen, halten oder verkaufen?

### STIMMUNGSINDIKATOREN (BEHAVIOURAL FINANCE)



- › Meinungsumfragen bei Investmentfondsmanagern und institutionellen Anlegern
- › Barquoten von Investmentfonds
- › Shortpositionen von Hedgefonds
- › Optimistische und pessimistische Börsenbriefe
- › Put-Call-Ratio

### TRENDINDIKATOREN



- › Advance-Decline-Linie (Differenz aus steigenden und fallenden Aktien)
- › Anteil von Aktien über der 200-Tage-Linie
- › Differenz aus neuen Höchst- und Tiefstkursen
- › Höhe der Börsenkredite

Diese Messungen machen Voraussagen über die zukünftige Entwicklung der Aktienmärkte möglich. Dabei wird das Urteilsvermögen nicht nur im Hinblick auf Chancen, sondern auch auf Risiken geschärft.

Die Hinweise dazu liefert die markttechnische Analyse der FMM-Methode. Sie erlaubt es uns, Markttrends und Trendwendepunkte zu identifizieren – und das idealerweise, bevor sie die Mehrheit der Investoren erkennt.

# DIE ERLÄUTERUNGEN VON A BIS Z. ERST VERSTEHEN, DANN HANDELN

Für uns stehen Transparenz und Verantwortung an erster Stelle. Die von uns verwendeten Finanzbegriffe sind allerdings nicht immer für jeden verständlich. Da es aber gerade bei der Geldanlage entscheidend ist, alles zu verstehen, haben wir für Sie die wichtigsten Begriffe in einem Glossar erläutert. Weitere Informationen finden Sie auf unserer Webseite. Sie können uns selbstverständlich auch direkt ansprechen, wir geben Ihnen gerne Auskunft.

## **ADVANCE-DECLINE-LINIE**

---

Die Advance-Dcline-Linie (kurz: AD-Linie) ist eine historische Zeitreihe, welche Aufschluss über das Trendverhalten eines Marktes/Index gibt. Der aktuelle Wert der AD-Linie ergibt sich aus der kumulierten Differenz zwischen den am Vortag gestiegenen Titeln („Advancers“) und den am Vortag gefallen Titeln („Decliners“). Gewichtung der Einzeltitel sowie Intensität des Kursanstiegs bleiben unberücksichtigt. Ein intakter Trend liegt dann vor, wenn Markt und AD-Linie dieselbe Richtung aufweisen.

## **ANTEIL VON AKTIEN ÜBER DER 200-TAGE-LINIE**

---

Dieser Indikator gibt Aufschluss über die Phase, in der sich ein Markt gerade befindet. Notieren viele Aktien über der 200-Tage-Linie, so befindet sich der Markt in einem Aufwärtstrend. Umgekehrt lässt sich daraus ein Abwärtstrend ableiten. Extremwerte nahe 100% oder 0% können ein Hinweis sein, dass ein bestehender Trend bereits weit fortgeschritten ist und eine Korrektur wahrscheinlicher wird.

## **BARQUOTEN VON INVESTMENTFONDS**

---

Die Barquote (auch Cashquote) eines Investmentfonds ist der nicht in Wertpapiere investierte Teil des Fondsvermögens. Die Steuerung dieser Quote ist zentraler Bestandteil der Aufgaben eines Fondsmanagers. Hohe Barquoten schaffen Flexibilität und mindern den Verlust bei Kursrückschlägen, sorgen aber auch dafür, dass der Fonds in Aufwärtsbewegungen Chancen verpasst.

## **BILANZ- UND ERTRAGSANALYSE**

---

Bei der Bilanz- und Ertragsanalyse liegt der Fokus hinsichtlich der Bilanzqualität auf einer soliden Eigenkapitalquote sowie auf werthaltiger Substanz. Bei der Ertragskraft der Unternehmen werden die kontinuierliche Gewinnentwicklung, ein hoher frei verfügbarer Cashflow sowie eine gute Marktpositionierung bei hohen Markteintrittsbarrieren als wichtige Auswahlkriterien gesehen. Auch die Qualität des Managements wird genau geprüft: Verfügt es über genügend Branchenerfahrung? Hat es sich in Krisenzeiten bewährt? Die kritische Beurteilung des Managements erfolgt u. a. durch Gespräche mit der Firmenleitung des Unternehmens vor Ort.

## **BONITÄT**

---

Die Bonität beschreibt die Kreditwürdigkeit und Zahlungsfähigkeit eines Schuldners (Emittenten) und gilt als Maßstab für die Sicherheit einer Anleihe.

## **CALL-OPTION (KURZ: CALL)**

---

Der Käufer einer Call-Option erwirbt durch Zahlung einer Optionsprämie für einen bestimmten Zeitraum das Recht, einen Basiswert (Aktie, Rohstoff etc.) zu einem festgelegten Preis zu kaufen. Er wird das Recht nur dann ausüben, wenn der Preis des Basiswerts über dem festgelegten Preis liegt. Der Verkäufer der Call-Option hingegen verpflichtet sich während der Laufzeit der Option zur Lieferung des Basiswerts. Er spekuliert auf einen fallenden Kurs des Basiswerts, weil er dann die Optionsprämie erhält, ohne den Basiswert liefern zu müssen.

## **CASHFLOW**

---

Der Cashflow (engl. für Geldfluss, Kassenzufluss) ist die Bezeichnung für eine wirtschaftliche Messgröße, die den Nettozufluss liquider Mittel während eines Zeitraums darstellt. Der Cashflow gibt zum Beispiel Auskunft über die Liquiditätssituation von Unternehmen.

## **EIGENKAPITALQUOTE**

---

Die Eigenkapitalquote (engl. Equity ratio) beschreibt das Verhältnis von Eigenkapital zu Gesamtkapital (= Bilanzsumme). Intern dient sie als Grundlage für Finanzierungsentscheidungen und extern als Kennzahl für die Kreditwürdigkeit eines Unternehmens. Da das Eigenkapital im Falle einer Zahlungsunfähigkeit der maximale Betrag ist, mit dem ein Unternehmen haftet, ziehen Gläubiger die Kennzahl gerne zur Risikobewertung heran.

## **ESG**

---

ESG steht für drei wesentliche nichtfinanzielle Nachhaltigkeitskriterien, die mit den englischen Begriffen Environment (Umwelt), Social (Soziales) und Governance (Unternehmensführung) bezeichnet werden. Dabei geht es um die Vermeidung von Umweltverschmutzung und Treibhausgas-



Emission, die Einhaltung von Menschenrechten und Arbeitsstandards und nachhaltige Unternehmensführung, z. B. durch das Setzen von Unternehmenswerten und das Einrichten von Steuerungs- und Kontrollprozessen sowie die Vermeidung von Korruption. Der Ausschluss von ESG-Risiken senkt in der Regel das Anlagerisiko, denn der Aktienkurs von Unternehmen, die in Umweltschäden, Menschenrechtsverletzungen oder Korruptionsskandale verwickelt sind, kann schnell fallen.

### **GELDMENGENWACHSTUM**

---

Die im Umlauf befindliche Geldmenge ist eine Steuerungsgröße, mit der Zentralbanken versuchen, das Ziel der Preisstabilität zu gewährleisten.

### **GESAMTMARKTBEWERTUNG**

---

Neben der Einzeltitelbewertung beschäftigen sich Analysten auch mit der Bewertung von Gesamtmärkten. Dies kann z. B. ein Land oder Sektor sein. Anhand von verschiedenen makroökonomischen Einflussfaktoren wird eine Aussage getroffen, ob ein Markt Anlagechancen bietet.

### **INFLATION**

---

Die Inflation ist die Veränderungsrate von Preisen ausgewählter Güter. Diese Kennzahl ist eine der wichtigsten in der Makroökonomie, weil sie erheblichen Einfluss auf die Währung eines Wirtschaftsraumes und somit auch u. a. auf die Lebenshaltungskosten und den Außenhandel hat. Stark steigende Preise mindern den Wert einer Währung und umgekehrt. Die Steuerung der Inflationsrate gehört zu den zentralen Aufgaben von Notenbanken.

### **INFLATIONSENTWICKLUNG**

---

Die Entwicklung der Inflation steht grundsätzlich unter großer Beachtung. Im Vorfeld der Veröffentlichung aktueller Inflationsraten werden zahlreiche Prognosen abgegeben, die dann die Inflationserwartung der Marktteilnehmer widerspiegeln. Entwickelt sich die Inflation entgegen den Erwartungen, kann dies die Handlungspolitik der EZB verändern. Häufig gehen mit nicht erfüllten Erwartungen auch übertriebene Schwankungen an den Finanzmärkten einher.

### **KAUFZONEN**

---

Nimmt ein Indikator einen Wert an, der in einem definierten Intervall liegt, innerhalb dessen der Basiswert eine Kaufgelegenheit bietet, so befindet sich dieser Indikator in der Kaufzone. Einige Indikatoren können aufgrund ihrer

Berechnung nur Werte innerhalb eines bestimmten Intervalls annehmen. Der Relative-Stärke-Index bewegt sich innerhalb eines Bereichs von 0 und 100. Bewegt sich der Indikator unter 30, befindet er sich in der Kaufzone. Umgekehrt gilt er als überkauft, wenn sich der Wert über 70, also in der Verkaufzone, bewegt.

### **KREDITVERGABE**

---

Bei der Kreditvergabe überlässt die Bank ihrem Kunden einen gewissen Geldbetrag und erhebt ihm gegenüber zeitgleich die Forderung auf Rückzahlung gemäß Tilgungsplan. Mit Auszahlung des Kreditbetrages an den Kunden gerät mehr Geld in Umlauf, das zum Investieren und Konsumieren zur Verfügung steht. Eine hohe Kreditvergabe kann also positiven Einfluss auf die konjunkturelle Entwicklung einer Volkswirtschaft haben.

### **KURS-BUCHWERT-VERHÄLTNIS**

---

Das Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV; engl. P/B ratio oder P/BV) ist eine Bewertungskennzahl, die den Aktienkurs eines Unternehmens mit dem Buchwert pro Aktie ins Verhältnis setzt. Der Buchwert entspricht dem Eigenkapital eines Unternehmens (Aktiva minus Verbindlichkeiten). Ist das aktuelle KBV im Vergleich zu dem anderer Unternehmen oder zur eigenen Historie überdurchschnittlich hoch, gilt das Unternehmen gemäß dieser Kennzahl als teuer und ist unter Bewertungsaspekten als unattraktiv einzustufen.

### **KURS-CASHFLOW-VERHÄLTNIS**

---

Das Kurs-Cashflow-Verhältnis (KCV oder KCF) ist eine Bewertungskennzahl, die den Aktienkurs eines Unternehmens mit dem Cashflow pro Aktie ins Verhältnis setzt. Zur Erläuterung des Cashflows siehe oben. Ist das aktuelle KCV im Vergleich zu dem anderer Unternehmen oder zur eigenen Historie überdurchschnittlich hoch, gilt das Unternehmen gemäß dieser Kennzahl als teuer und ist unter Bewertungsaspekten als unattraktiv einzustufen.

### **KURS-GEWINN-VERHÄLTNIS**

---

Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV; engl. P/E Ratio) ist eine Bewertungskennzahl, die den Aktienkurs eines Unternehmens mit dem Gewinn pro Aktie ins Verhältnis setzt. Ist das aktuelle KGV im Vergleich zu dem anderer Unternehmen oder zur eigenen Historie überdurchschnittlich hoch, gilt das Unternehmen gemäß dieser Kennzahl als teuer und ist unter Bewertungsaspekten als unattraktiv einzustufen.

## **LONG/SHORT**

---

Mit Long (engl. lang, weit) und Short (engl. kurz, knapp) werden Kauf- bzw. Verkaufspositionen bei Handelsgeschäften bezeichnet. Dabei werden Käuferpositionen „Long-Positionen“ und Verkäuferpositionen „Short-Positionen“ genannt. Der Inhaber einer Long-Position erwartet also steigende Kurse, der Inhaber einer Short-Position fallende.

## **MARKTEINTRITTSBARRIEREN**

---

Die Markteintrittsbarrieren sind Hindernisse, die ein bereits im Markt agierendes Unternehmen vor Wettbewerb mit anderen Unternehmen teilweise oder zeitweise schützen. Oft sind dies hohe Anfangsinvestitionen, Größenvorteile/ Skaleneffekte, Technologievorsprung, regionale Vorteile, Marktmacht oder auch Patente.

## **MARKTPositionIERUNG**

---

Entsprechend der Meinung zu einem Markt konzipiert der Fondsmanager sein Portfolio. In einem wirtschaftlichen Abschwung werden z. B. Barquoten erhöht und Aktien von qualitativ und substanzvoll starken Unternehmen gehalten, während bei positiven Konjunkturaussichten oft wachstumsorientierte und zyklische Unternehmen bevorzugt werden.

## **PREISINDEX**

---

Ein Preisindex, auch Kursindex, spiegelt die reine Kursentwicklung einer Aktienauswahl wider. Das Gegenstück zum Preisindex ist der Performanceindex, der zusätzlich zur Kursentwicklung Dividendenausschüttungen berücksichtigt. Außer dem DAX werden bedeutende Leitindizes in der Regel als Preisindex veröffentlicht. Bei Vergleichen sollte dies berücksichtigt werden.

## **PUT-CALL-RATIO**

---

Die Put-Call-Ratio (PCR) ist im Wertpapierhandel einer der Timingindikatoren zur Bewertung von Wertpapieren. Sie stellt die gehandelten Put-Optionen den Call-Optionen gegenüber. Sollten Put-Optionen überwiegen, deutet das auf eine negative Marktstimmung. Überwiegen Calls, deutet das auf eine positive Marktstimmung hin. Zu beachten ist bei der Betrachtung der Put-Call-Ratio, dass normalerweise weniger Puts nachgefragt werden als Calls. Ist die PCR daher ausgeglichen, wird das von vielen Marktteilnehmern bereits als Anzeichen einer eher negativen Marktstimmung gesehen.

## **PUT-OPTION (KURZ: PUT)**

---

Der Käufer einer Put-Option erwirbt durch Zahlung einer Optionsprämie für einen bestimmten Zeitraum das Recht, einen Basiswert (Aktie, Rohstoff etc.) zu einem festgelegten Preis zu verkaufen. Er wird das Recht nur dann ausüben, wenn der Preis des Basiswerts unterhalb des festgelegten Preises liegt. So sichert er sich gegen fallende Kurse ab und begrenzt sein maximales Risiko. Der Verkäufer der Put-Option hingegen verpflichtet sich während der Laufzeit der Option zur Abnahme des Basiswerts. Er spekuliert auf einen steigenden Kurs des Basiswerts, weil er dann die Optionsprämie erhält, ohne den Basiswert abnehmen zu müssen.

## **SHORT-POSITIONEN VON HEDGEFONDS**

---

Die Funktion von Short-Positionen wird im Abschnitt „Long und Short“ beschrieben. Dieser Abschnitt erklärt, wie Short-Positionen von Hedgefonds als Stimmungsindikator benutzt werden können. Liegt in einem Markt eine große Anzahl von Short-Positionen, lässt das darauf schließen, dass die Fondsmanager sehr negativ gestimmt sind. Aus antizyklischer Sicht wäre das ein Kaufargument, hinter dem die Aussage „irgendwann muss die Stimmung wieder positiver werden“ steht. Eine Verbesserung der Stimmung würde dazu führen, dass die Fondsmanager ihre Short-Positionen glattstellen und damit für steigende Kurse sorgen (siehe „Long und Short“) bzw. wieder vermehrt Long-Positionen eröffnen.

## **STIMMUNGSINDIKATOREN**

---

Siehe Erklärung in dieser Broschüre auf Seite 11

## **TRENDINDIKATOREN**

---

Siehe Erklärung in dieser Broschüre auf Seite 11

## **UNTERNEHMENSANALYSE**

---

Bei der fundamentalen Einzelwertanalyse geht es um die Auswahl aussichtsreicher Aktien und Renten. Im Aktienbereich erfolgt eine systematische Ermittlung ausgewählter Substanz- und Ertragskennzahlen, um so besonders bilanzstarke und preiswerte Unternehmen herauszufiltern.

## **VERKAUFZONEN**

---

Nimmt ein Indikator einen Wert an, der in einem definierten Intervall liegt, innerhalb dessen der Basiswert eine Verkauf Gelegenheit bietet, so befindet sich dieser Indikator in der Verkaufzone. Einige Indikatoren können aufgrund ihrer Berechnung nur Werte innerhalb eines bestimmten Intervalls annehmen. Der Relative-Stärke-Index bewegt sich innerhalb



eines Bereichs von 0 bis 100. Bewegt sich der Indikator über 70, befindet er sich in der Verkaufszone. Umgekehrt gilt er als überverkauft, wenn sich der Wert unter 30, also in der Kaufzone, bewegt.

## **VERSCHULDUNG**

---

In diesem Fall sind damit alle Verbindlichkeiten einer Volkswirtschaft gegenüber Dritten gemeint. Wie eine Regierung mit den Schulden eines Landes umgeht, lässt Schlüsse auf das wirtschaftliche Umfeld zu. Eine hohe Neuverschuldung ist beispielsweise oft mit Reformen und Konjunkturprogrammen verbunden. Die Staatsverschuldung findet auch große Beachtung bei der Einstufung der Kreditwürdigkeit von Ländern.

## **VOLKSWIRTSCHAFTLICHE ANALYSE**

---

Die volkswirtschaftliche Analyse beschäftigt sich mit der gesamtwirtschaftlichen Lage eines Wirtschaftsraumes. Für ihre Einschätzung werden u. a. zentrale Kennzahlen zur Wirtschaftsleistung, Einkommensverteilung, Arbeitslosigkeit und Preisentwicklung herangezogen. Die Veränderung der Kennzahlen lässt auf die aktuelle Konjunkturphase und -entwicklung schließen.

## **WATCH LIST**

---

Auf einer Watch List werden Titel gesammelt, die grundsätzlich interessant sind, gegenwärtig jedoch aufgrund spezieller Gründe keine Investmentalternative darstellen. Trotzdem lohnt es sich, diese Titel im Blick zu behalten, um eine Änderung der Situation nicht zu verpassen. Oft wird eine Bedingung (Kursmarke, fundamentales Ereignis etc.) festgelegt, die erfüllt werden muss, um einen Kauf zu rechtfertigen

## **RECHTLICHER HINWEIS**

Eine Vermögensverwaltung bei der DJE Kapital AG setzt generell einen mittel- bis langfristigen Anlagehorizont voraus. Alle Anlagen bergen gewissen Risiken. Investments, die höhere Chancen erwarten lassen, weisen auch höhere Risiken auf. Entwicklungen der Vergangenheit können dabei nicht in die Zukunft fortgeschrieben werden. Durch internationale Allokationen entstehen Währungsrisiken. Anlagen können erheblichen Schwankungen unterworfen sein, die auch zum vollständigen Verlust des investierten Kapitals führen können. Bei einer Veräußerung von Anlagewerten kann es u.a. durch Kursschwankungen passieren, dass die Verkaufserlöse auch unter den ursprünglich investierten Summen liegen.

Bitte sprechen Sie mit Ihrem Ansprechpartner bei DJE, um die Merkmale unserer individuellen Vermögensverwaltung zu analysieren und sorgfältig abzuwägen, ob eine solche Anlage Ihrem Risikoprofil entspricht. Diese Unterlage dient ausschließlich Informationszwecken und fasst die wesentlichen Merkmale lediglich kurz zusammen.

Es handelt sich weder um eine Empfehlung, ein Angebot, eine Aufforderung, Anlagegeschäfte zu tätigen, noch um einen Verkaufsprospekt oder um Anlageresearch.

Anlagekategorien, Vermögensallokationen und Anlageinstrumente haben ausschließlich indikativen Charakter und können sich jederzeit ändern.

Die in dieser Unterlage enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus Quellen, die wir für zuverlässig ansehen. Für die Richtigkeit kann jedoch keine Gewähr übernommen werden. Änderungen vorbehalten.

## **WIRTSCHAFTSWACHSTUM**

---

Wirtschaftliches Wachstum – meist als prozentuale Veränderung angegeben – bezeichnet die Veränderung des Bruttoinlandsprodukts (BIP). Das Bruttoinlandsprodukt misst den Gesamtwert der Waren und Dienstleistungen eines Jahres in einer Volkswirtschaft. In der Regel werden die monatlichen, vierteljährlichen oder jährlichen Wachstumsraten angegeben. Die Wachstumsraten berechnen sich als Quotient aus der relativen Zunahme (Wachstum) des Inlandsprodukts in Beziehung zum Wert des Inlandsprodukts in der Vorperiode.

## **ZINSENTWICKLUNG**

---

Mit Zinsentwicklung ist in diesem Fall die Entwicklung des Leitzinses der Europäischen Zentralbank gemeint. Das ist der Zinssatz, zu dem Geschäftsbanken Sicherheiten (Wertpapiere) in Zentralbankgeld umtauschen können. Die Geschäftsbanken finanzieren die dort entstehenden Kosten mit den Zinserträgen, die sie für die Kreditvergabe an ihre Kunden erhalten. Aus diesem Grund hat der Leitzins einen großen Einfluss auf die Volkswirtschaft und die Finanzmärkte: Steigt er, geben die Banken die erhöhten Kosten an ihre Kunden weiter. Hohe Kreditkosten lassen die Nachfrage sinken und beeinflussen die Investitionsbereitschaft und Kaufkraft. Sinkende Zinsen machen festverzinsliche Geldanlagen unattraktiver für Investoren, was einen positiven Effekt auf die Aktienmärkte hat.

### Unabhängige Kapitalmarktexpertise seit 1974

Die DJE Kapital AG gehört zur DJE-Gruppe und ist seit über 47 Jahren als unabhängige Vermögensverwaltung am Kapitalmarkt aktiv. Das Unternehmen aus Pullach bei München verwaltet mit ca. 160 Mitarbeitern (davon rund 25 Fondsmanager und Analysten) aktuell über 16,3 Milliarden Euro (Stand: 30.06.2021) in den Bereichen individuelle Vermögensverwaltung, institutionelles Asset Management sowie Publikumsfonds. Vorstandsvorsitzender ist Dr. Jens Ehrhardt, sein Stellvertreter Dr. Jan Ehrhardt. Kern des Anlageprozesses und aller Investmententscheidungen ist die FMM-Methode (fundamental, monetär, markttechnisch), welche auf dem hauseigenen, unabhängigen Research basiert. DJE folgt bei der Wertpapierauswahl Nachhaltigkeitskriterien und gehört zu den Unterzeichnern der „Prinzipien für verantwortungsvolles Investieren“ der Vereinten Nationen. DJE hat den Anspruch, ihren Kunden weitsichtige Kapitalmarktexpertise in allen Marktphasen zu bieten.

Signatory of:



### STANDORTE

#### München

---

DJE Kapital AG  
Pullacher Straße 24  
82049 Pullach bei München  
Deutschland

**T** +49 89 790453-0  
**F** +49 89 790453-185  
**E** info@dje.de

#### Frankfurt am Main

---

DJE Kapital AG  
Metzlerstraße 39  
60594 Frankfurt am Main  
Deutschland

**T** +49 69 66059369-0  
**F** +49 69 66059369-815  
**E** frankfurt@dje.de

#### Köln

---

DJE Kapital AG  
Spichernstraße 44  
50672 Köln  
Deutschland

**T** +49 221 9140927-0  
**F** +49 221 9140927-825  
**E** koeln@dje.de

#### Zürich

---

DJE Finanz AG  
Talstrasse 37 (Paradeplatz)  
CH-8001 Zürich  
Schweiz

**T** +41 43 34462-80  
**F** +41 43 34462-89  
**E** info@djefinanz.ch

#### Luxemburg

---

DJE Investment S.A.  
4, rue Thomas-Edison  
L-1445 Luxemburg  
Luxemburg

**T** +352 26 9252-20  
**F** +352 26 9252-52  
**E** info@dje.lu