

An aerial photograph of Hamburg, Germany, taken at sunset. The Elbphilharmonie concert hall is the prominent feature on the right, with its distinctive wavy, glass facade reflecting the orange and yellow light of the setting sun. The city's skyline is visible in the background, including the spires of St. Nikolai Church. The harbor is filled with various boats, including a large blue and white ferry in the foreground. The water reflects the warm colors of the sky.

DER HAC - PFADFINDERBRIEF

Ausgabe Nr. 12/21
12. Juni 2021

INHALT

Zusammenfassung	2
Pfadfinder-Matrix	6
S&P Global 1.200 Sektoren	7
Panik-Indikatoren	18
USA	21
Japan, China & Emerging Markets	25
Europa	26
Deutschland, Österreich, Schweiz (DACH)	28
Rentenmärkte	30
Devisenmärkte	33
Edelmetalle	39
Rohstoffe	41
Disclaimer/Impressum	43



SIE HABEN FRAGEN ODER FEEDBACK?

✉ info@hac.de

☎ (+49 40) 611 848 0



Die hier im Pfadfinder-Brief zur Analyse der Marktrisiken angewandte Strategie wurde von der Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands e.V. mit dem VTAD-Award 2009 und unsere Arbeit zur Aktienselektion mit dem VTAD-Award 2019 ausgezeichnet.

DAS ZWEITE HALBJAHR 2021 AM AKTIENMARKT

CHANCEN AUF KURSGEWINNE IM ZWEITEN HALBJAHR SO GUT WIE JENE BAYERN MÜNCHENS AUF DIE NÄCHSTE DT. MEISTERSCHAFT

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

nur noch zweieinhalb Handelswochen und schon ist die erste Hälfte von 2021 Geschichte. Es wird mithin Zeit für Halbjahresberichte und entsprechende Vorträge. Auf der Anlegerseite dürfte das Interesse am klaren Blick auf die zurückliegenden Monate naturgegeben geringer ausfallen als die Neugier auf den Blick voraus auf die im Nebel vor uns liegende Zukunft.

Fahren wir regelbasiert ein wenig auf Sicht: Im Chart habe ich Ihnen auf der senkrechten Achse die seit 2000 angefallenen Gewinne bzw. Verluste für den S&P 500 im zweiten Halbjahr abgebildet. Auf der waagerechten Achse ist der prozentuale Anteil von Gewinner-Aktien im US-Leitindex im ersten Halbjahr ablesbar. Lag diese Quote unter 60%, kam es in sechs von neun Fällen zu Rücksetzern im zweiten Halbjahr. Zwölfmal lag die Halbjahres-Gewinner-Quote jedoch bei über 60%. In diesen Fällen kam es nur zweimal zu kleineren Rücksetzern, aber zehnmal stiegen die Kurse bis Ende Dezember weiter, davon fünfmal sogar prozentual zweistellig. Zehn von zwölf, das entspricht genau der Quote, mit der Bayern München in den zurückliegenden Jahren Deutscher Fußballmeister wurde. Besser geht es – zumindest im deutschen Fußball – nicht.

Fazit: Je höher die Gewinner-Quote (=Marktbreite) im ersten Halbjahr, umso größer die Chancen auf ein gutes zweites Halbjahr. Wie liegen die Fakten aktuell? Per Freitag befanden sich 88% aller Aktien im US-Leitindex im laufenden Jahr auf der Gewinnerseite (s. gelbes Kreuz im Chart). Dies entspricht dem 2013er Niveau und damit nicht nur einem guten, sondern dem bisher besten gemessenen Wert. Hält sich dieser bis zum 30. Juni, dann ist die Wahrscheinlichkeit für ein erfreuliches zweites Halbjahr in etwa so hoch wie jene für Bayern München, im kommenden Jahr erneut Deutscher Meister zu werden.

S&P 500 - Gewinne / Verluste im zweiten Halbjahr in Abhängigkeit von der Gewinner-Quote im ersten Halbjahr

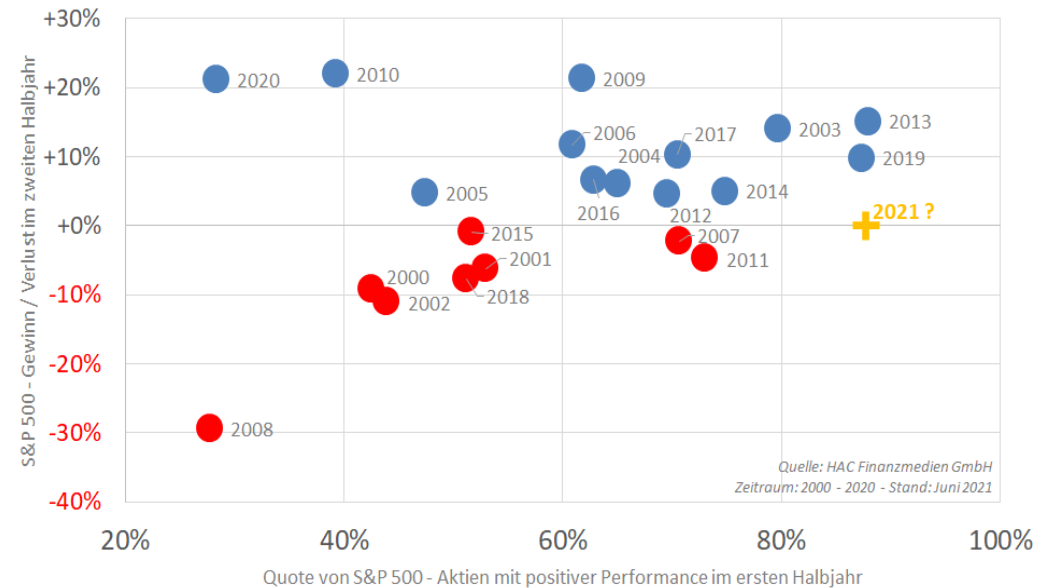


Abb. 1 zeigt die Wertentwicklung des S&P 500 im jeweils zweiten Halbjahr (senkrechte Achse) in Abhängigkeit zur Quote von S&P 500 – Aktien mit positiver Performance im ersten Halbjahr. Betrachtungszeitraum: 21 zweiten Halbjahre von 2000 - 2020

Quelle: HAC Finanzmedien GmbH, Stand: 12. Juni 2021

Auf lange Sicht dürfte die Frage nach der Entwicklung im zweiten Halbjahr 2021 keine allzu große Bedeutung entfalten. Weiteren wir daher den Blickwinkel: „Die Aufwertung des Renminbi signalisiert eine fundamentale Kräfteverschiebung von West nach Ost“, schreibt Louis-Vincent Gave in seiner auf „themarket.ch“ veröffentlichten, überaus lesenswerten **Analyse**. Die von Gave diagnostizierte Drift pro Asien nehmen wir auch in unseren Anlagestrategien wahr:

Wie Sie wissen, setzen wir konsequent auf Qualität. Ob hingegen eine Aktie Mitglied in einem bekannten Index ist, in welcher Währung das Unternehmen bilanziert, in welcher Region oder Branche es Gewinne erzielt und ob der CEO jung oder alt, Mann oder Frau ist, spielt für uns keine entscheidende Rolle. Für unser Aktienportfolio qualifizieren sich nur jene Titel, die **alle** unsere Qualitätskriterien erfüllen. Bereits in früheren Briefen wiesen wir darauf hin, dass seit geraumer Zeit immer mehr Unternehmen aus dem asiatisch-pazifischen Raum diese Kriterien erfüllen, während ihre Anzahl in Nordamerika schrumpft. Im Vorjahr wuchs vornehmlich der Anteil japanischer Aktien im Portfolio, aktuell nimmt die Zahl von Titeln aus Hongkong und Australien zu. Während in den bekannten globalen Indizes von MSCI oder S&P der Asien / Pazifik-Anteil bei rund 10% liegt, dürfte er bei uns in der kommenden Woche die 30%-Marke überschreiten.

Wie der Vergleich mit anderen, ebenfalls flexibel weltweit agierenden Fondsmanagern zeigt (s. Abb. 2), hat sich der Fokus auf Qualität für unsere Mandanten ausgezahlt: Mehr Rendite bei weniger Risiko.

Herzliche Grüße

Ihr Daniel Haase

VORSTAND DER HAC VERMÖGENSMANAGEMENT AG

Marathon Stiftungsfonds im Vergleich: Mehr Rendite, weniger Risiko.

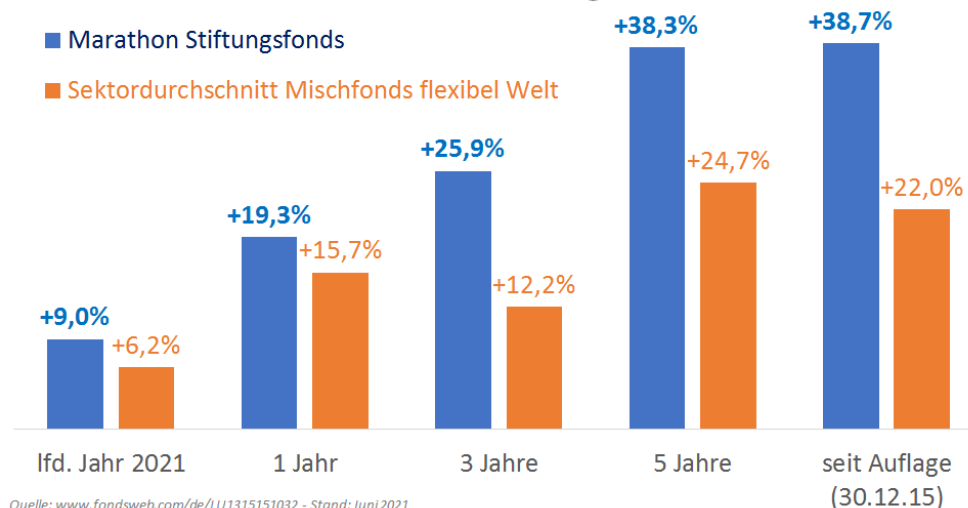


Abb. 2: zeigt die Wertentwicklung unseres HAC Marathon Stiftungsfonds im Vergleich zum Sektordurchschnitt aller Mischfonds mit weltweit flexibler Anlagestrategie. Die zwischenzeitlichen Rücksetzer (Drawdown) beliefen sich im Marathon Stiftungsfonds seit Auflage auf maximal 13,0%, im Sektordurchschnitt auf 20,0%.

Quelle: fondsweb.de, Stand: 7. Juni 2021



ANKÜNDIGUNG:

DER NÄCHSTE PFADFINDER-BRIEF IST FÜR SAMSTAG, DEN 26. JUNI 2021 GEPLANT.

HAC MARATHON STIFTUNGSFONDS

MEHR RENDITE, SYSTEMATISCH WENIGER RISIKO

Im Marathon Stiftungsfonds setzen wir den Schwerpunkt auf ein regelbasiert zusammengesetztes, benchmark-unabhängiges, mehrere hundert erstklassige, internationale Qualitätsaktien umfassendes Portfolio. Das Risiko-Management dieses Portfolios erfolgt mit Hilfe der hier im Pfadfinder-Brief vorgestellten Marktdaten und -Analysen. [Link zu tagesaktuellen Fondsdaten](#)

AUSSCHÜTTUNGSSTARK & AUSGEZEICHNET

Im Marathon Stiftungsfonds streben wir kontinuierlich steigende Ausschüttungen an. Das ist uns bisher in jedem Jahr gelungen. In der Anteilsklasse I betrug die 2020er-Ausschüttungsrendite 3,2%.

Sowohl der Aktienauswahlprozess (VTAD Award 2019) als auch das Pfadfinder-System zur aktiven Risikosteuerung (VTAD Award 2009) wurden von der Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands prämiert. Die Strategie des Marathon Stiftungsfonds wurde im Sommer 2020 von Morningstar und FWW-FundStars jeweils mit dem bestmöglichen Rating von fünf Sternen ausgezeichnet.

Zwei Module zum Erfolg:

MARATHON-AKTIEN

- Regelbasierte Auswahl von Aktien mit besonderer Qualität und Krisenresistenz, sogenannte Marathon-Aktien.
- Marathon-Kriterien sind u.a.: geringe Volatilität, vorteilhaftes Momentum, solide Fundamentaldaten, gute Dividenden sowie angemessene ESG-Ratings.

PFADFINDER-SYSTEM

- Das Pfadfinder-System analysiert börsentäglich kurz- und mittelfristige Trends von weltweit über 4.000 Aktien aus 65 Sektoren.
- Wir nutzen unsere Marktstrukturdaten sowohl trendfolgend – um erhöhte Risikophasen zu identifizieren – als auch antizyklisch – um den Beginn einer Erholung frühzeitig zu erkennen.
- Signalisiert das Pfadfinder-System erhöhte Risiken, sichern wir das Aktienportfolio über Futures & Optionen umfassend ab.

Marathon Stiftungsfonds



— +6,3% p.a. - max. Rücksetzer: -13,0%

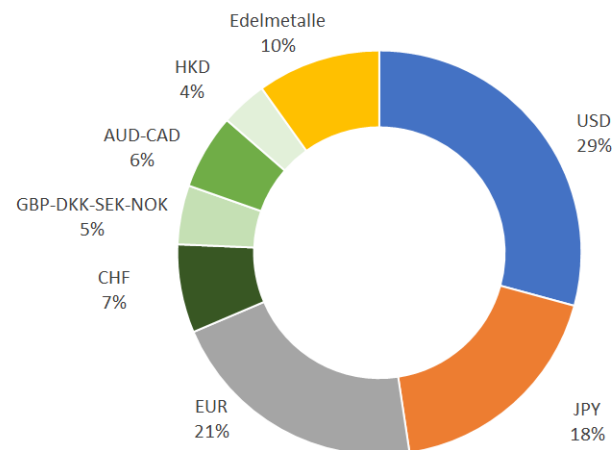


Quellen: Tai-Pan (Lenz + Partner) sowie www.fondsweb.de - Stand: 11. Juni 2021 - Marathon Stiftungsfonds I (ISIN: LU1315151032)
*Morningstar Fondsrating fünf Sterne (Juli 2020), FWW FundStars fünf Sterne (seit Juli 2020)

Abb. 5a: Marathon Stiftungsfonds (WKN: A143AN) seit Auflage am 30.12.15

Marathon Stiftungsfonds

Währungsgewichtung



Quelle: HAC VermögensManagement AG
Stand: Juni 2021

Abb. 5b: Währungsgewichtung im HAC Marathon Stiftungsfonds

S&P Global 1200 & Kurzfristtrends (rechte Skala)

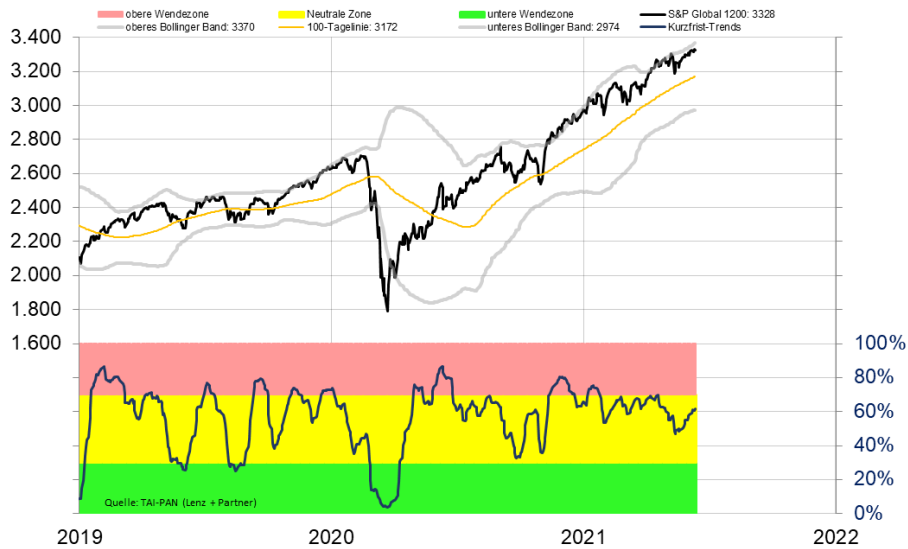


Abb. 7a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

S&P GLOBAL 1200 INKL. SEKTOREN (S. 7-17)

Beim Blick auf die Farbpalette in Abb. 7 b, c zeigt keine klare Präferenz bei den Anlegern, weder in Europa, noch weltweit. Zwar befinden sich einige defensive Sektoren im Aufwind (Gesundheit/Pharma-Titel sowohl global als auch in Europa), doch andere bleiben hinter den Gesamtindizes zurück (Global: Basiskonsum, Versorger) oder beendeten die beiden zurückliegenden Wochen gar im Minus (Einzelhandel und Versorger in Europa). Weder Angst (blaue vorn, rote hinten) noch Euphorie (rote vorn, blaue hinten), sondern normale Sektorrotation. Was eine geraume Zeit konsolidierte – wie bspw. der Gesundheitssektor oder Technologie – konnte nun wieder zulegen. Die mittelfristigen Daten sind weltweit nach wie vor stark von Aufwärtstrends dominiert. Auch in einem solchen, trendstarken Umfeld können sich natürlich immer mal wieder Konsolidierung ereignen, doch sollte es dazu kommen, dürfte es sich um (Nach-) Kaufgelegenheiten handeln.

Wertentwicklung der Sektorenindizes im DJ Stoxx Europe 600

Zeitraum vom 28.05.2021 bis 11.06.2021, Daten in Euro

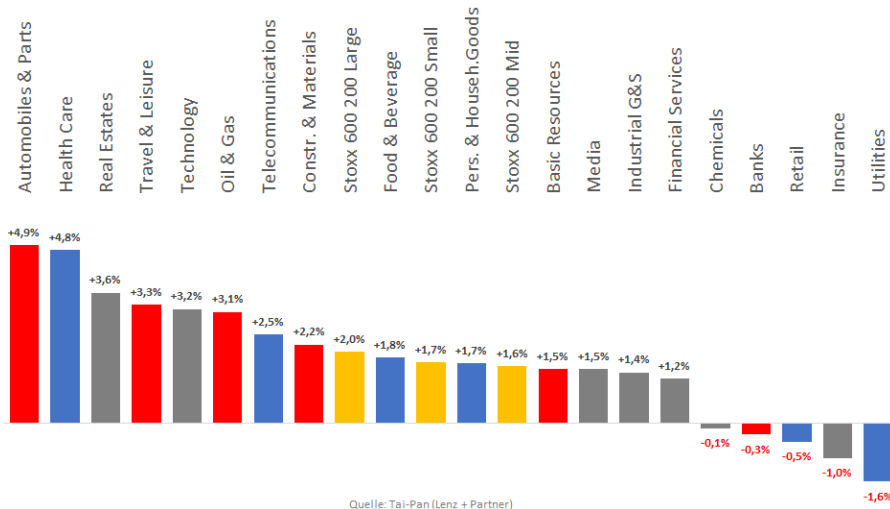


Abb. 7b: Performance defensiver (blau) Sektoren vs. offensiver (rot) und mittlerer (grau) im STOXX 600

Wertentwicklung der Sektorenindizes im S&P Global 1200 Index

Zeitraum vom 28.05.2021 bis 11.06.2021, Daten in US-Dollar

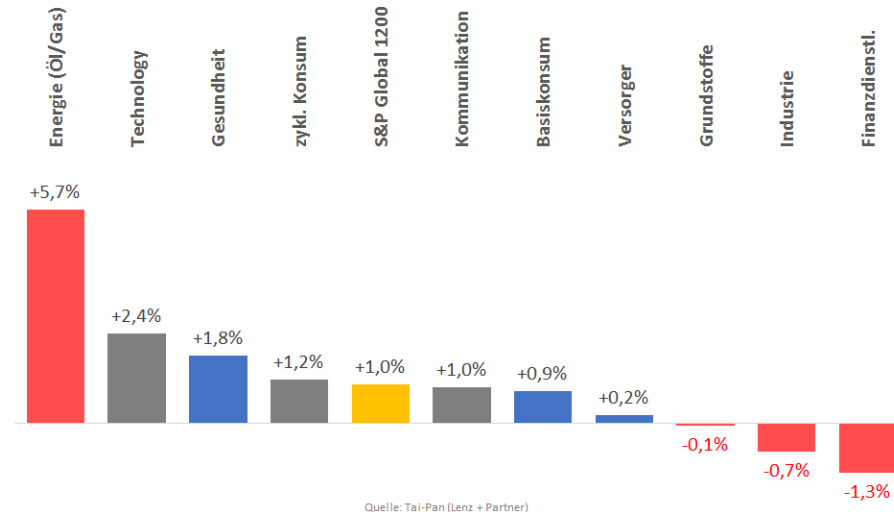


Abb. 7c: Performance defensiver (blau) Sektoren vs. offensiver (rot) und mittlerer (grau) im S&P Global 1200

S&P Global 1200 Communication & Kurzfristtrends (rechte Skala)

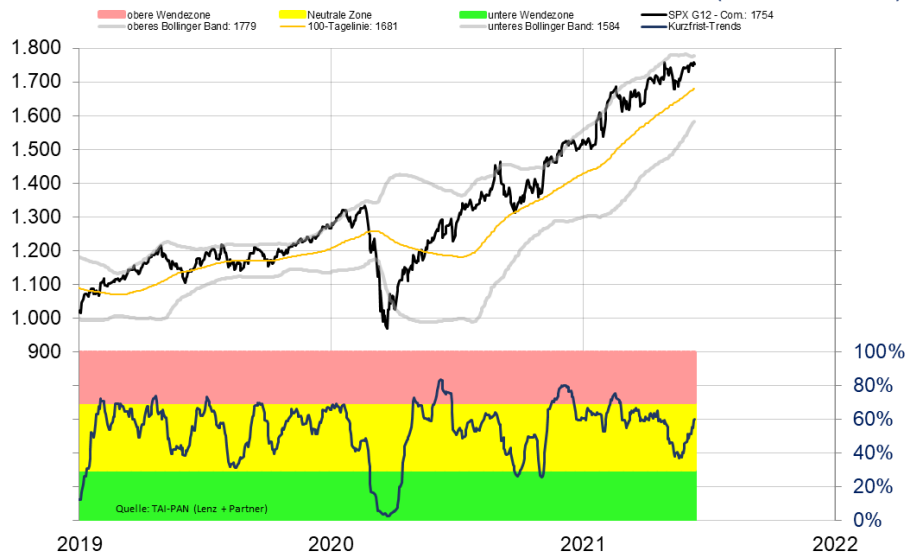


Abb. 8a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

S&P Global 1200 Communicationsrelativ zum S&P Global 1200



Abb. 8d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

S&P Global 1200 Communication & mittelfr. Trendstruktur (r.S.)

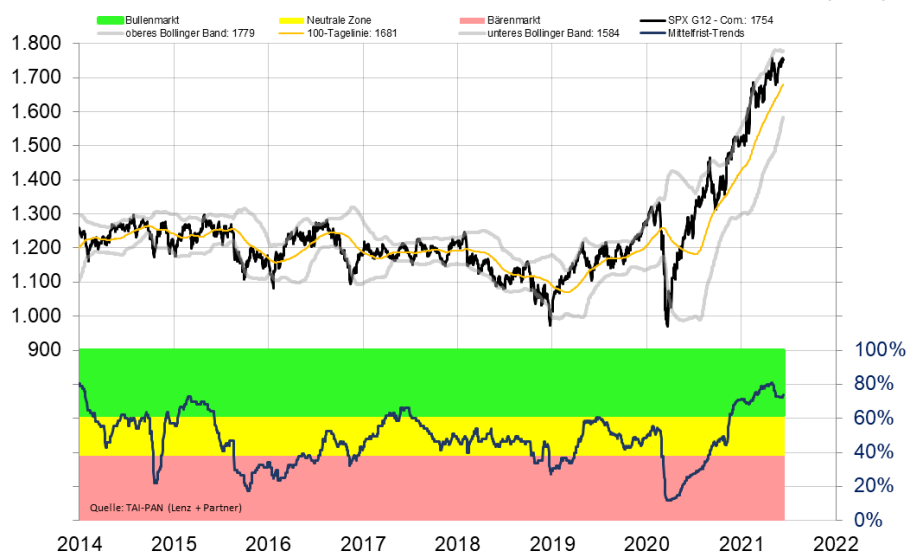


Abb. 8b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

S&P Global 1200 Communicationsrelativ zum S&P Global 1200



Abb. 8c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig.

S&P Global 1200 Consumer Discretionary & Kurzfristtrends (r. S.)

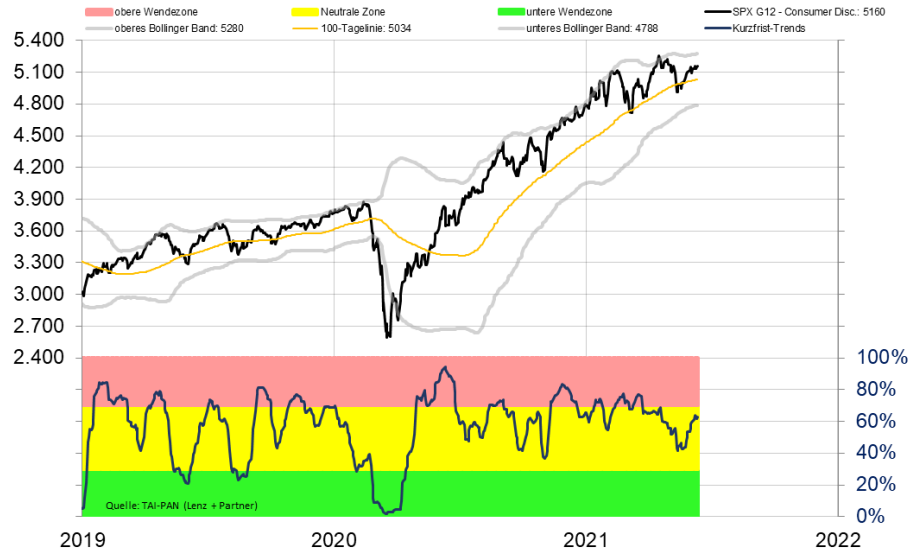


Abb. 9a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

S&P Global 1200 Consumer Discretionary relativ zum S&P Global 1200

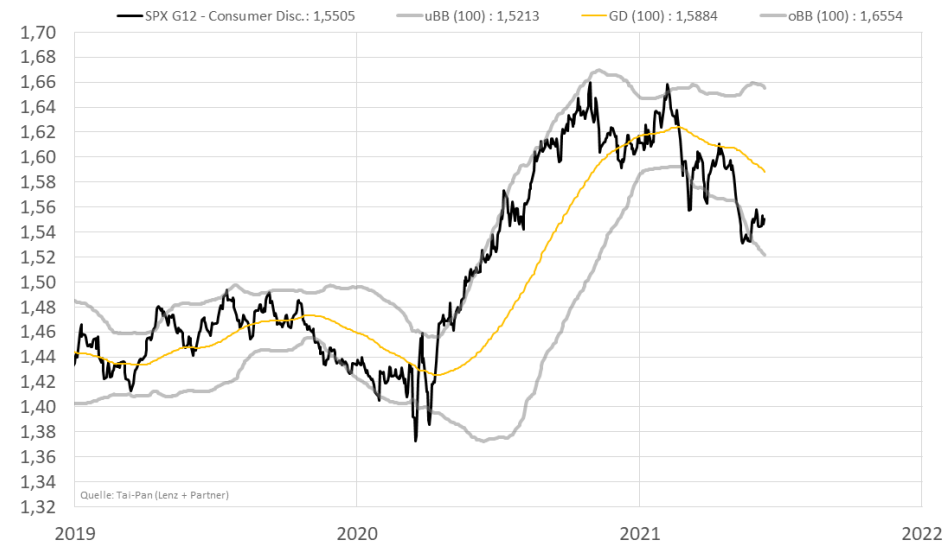


Abb. 9d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

S&P Global 1200 Consumer Disc. & mittelfr. Trendstruktur (r.S.)

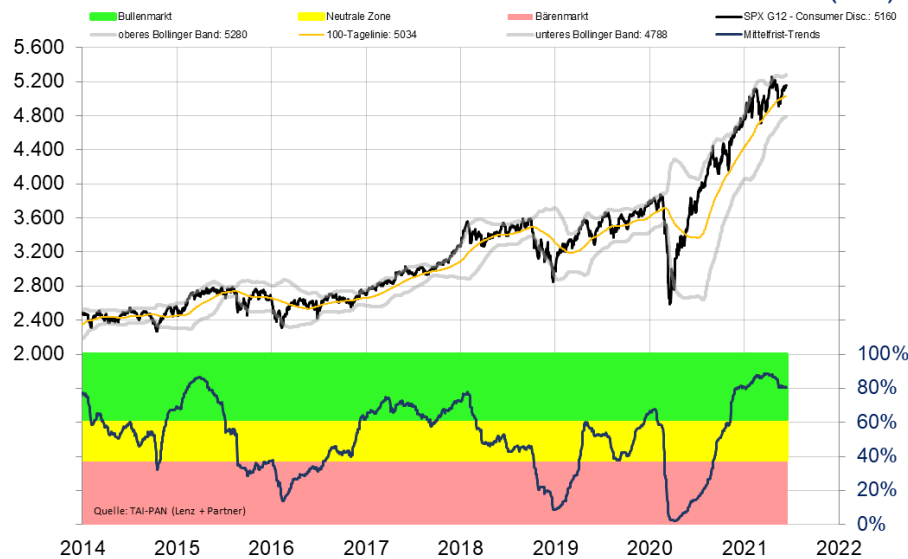


Abb. 9b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

S&P Global 1200 Consumer Discretionary relativ zum S&P Global 1200

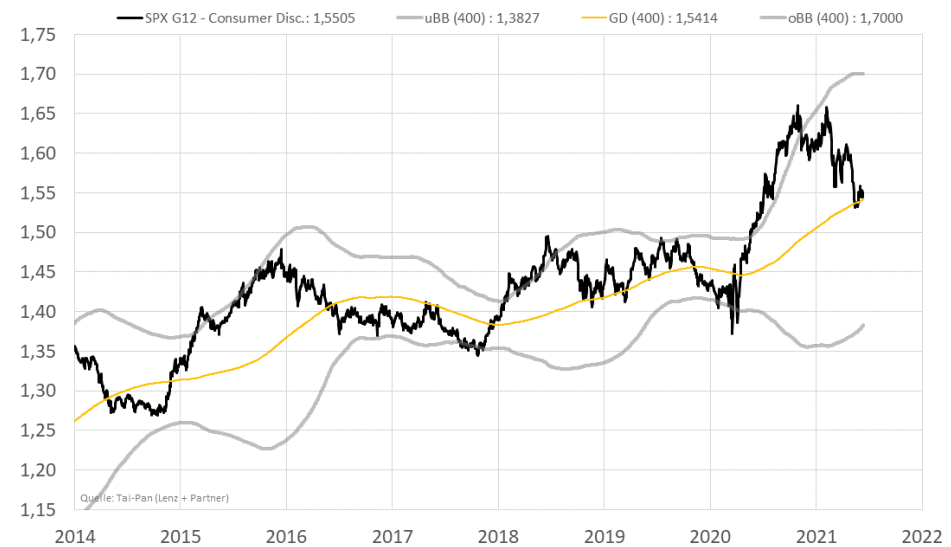


Abb. 9c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 – langfristig.

S&P Global 1200 Consumer Staples & Kurzfristtrends (r. Skala)

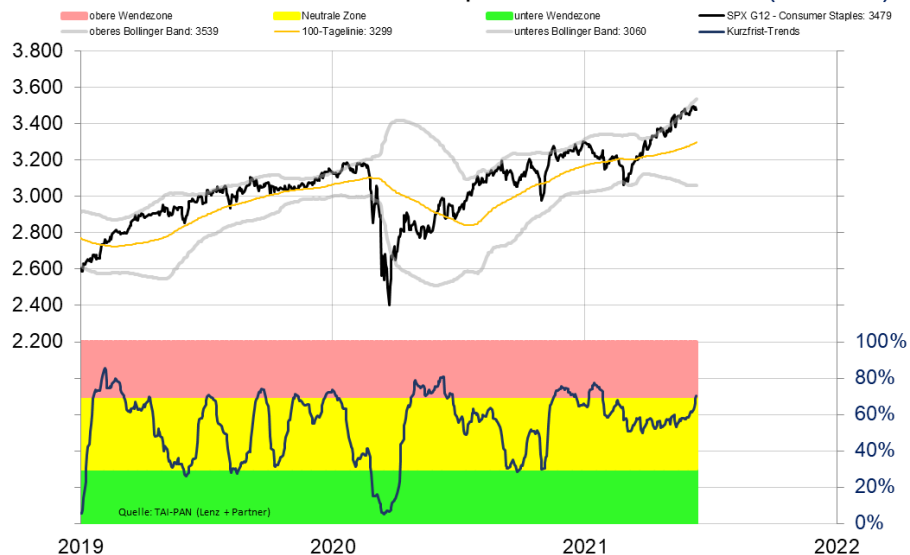


Abb. 10a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

S&P Global 1200 Consumer Staples relativ zum S&P Global 1200



Abb. 10d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

S&P Global 1200 Consumer Staples & mittelfr. Trendstruktur (r.S.)

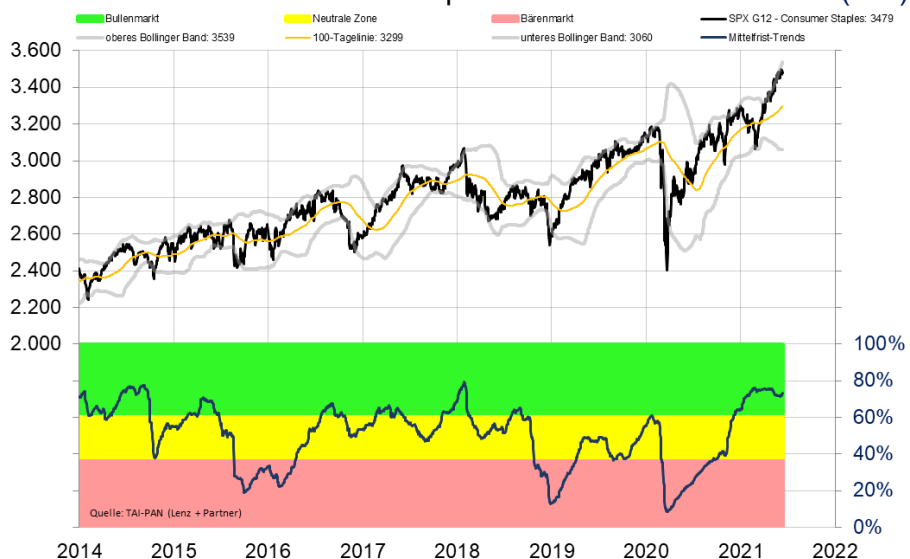


Abb. 10b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

S&P Global 1200 Consumer Staples relativ zum S&P Global 1200



Abb. 10c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 – langfristig.

S&P Global 1200 Energy & Kurzfristrends (rechte Skala)

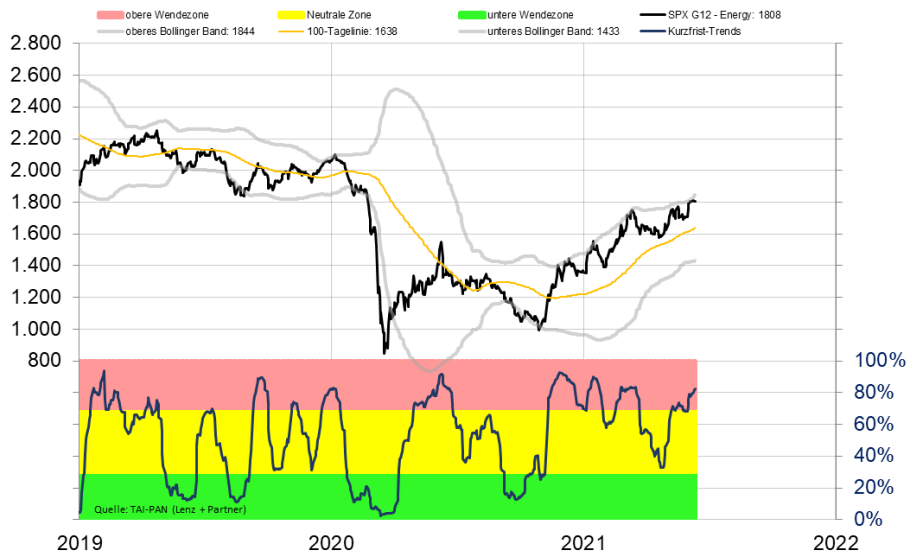


Abb. 11a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

S&P Global 1200 Energy relativ zum S&P Global 1200



Abb. 11d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

S&P Global 1200 Energy & mittlfr. Trendstruktur (r.S.)

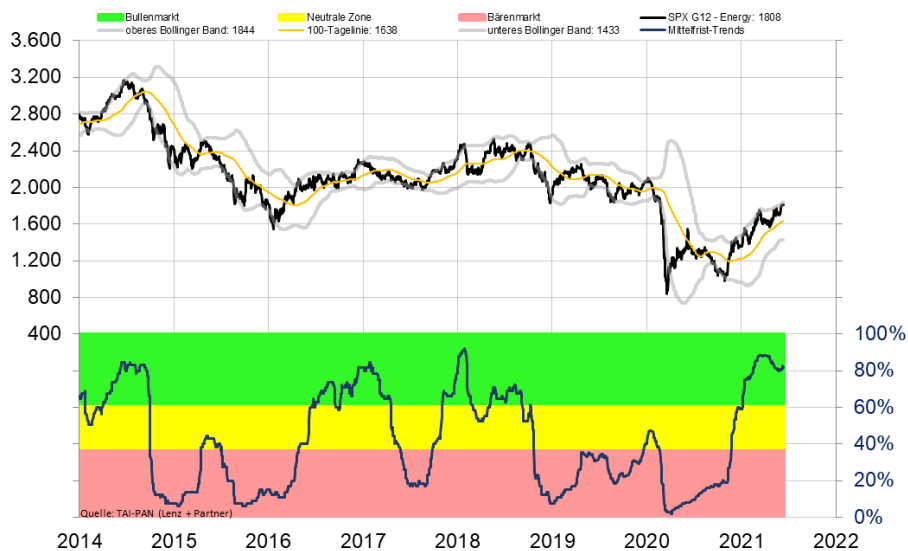


Abb. 11b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

S&P Global 1200 Energy relativ zum S&P Global 1200



Abb. 11c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 – langfristig

S&P Global 1200 Financials & Kurzfristtrends (rechte Skala)

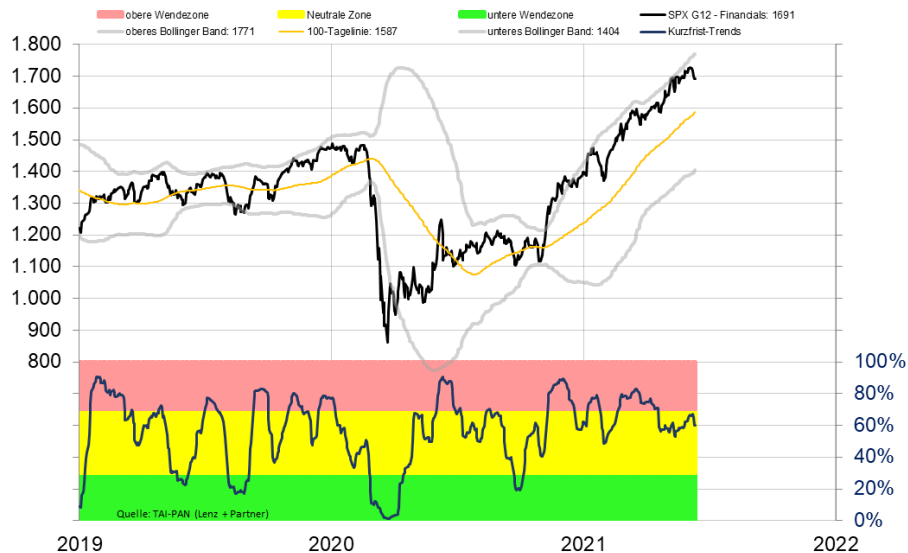


Abb. 12a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

S&P Global 1200 Financials relativ zum S&P Global 1200



Abb. 12d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

S&P Global 1200 Financials & mittelfr. Trendstruktur (rechte Skala)

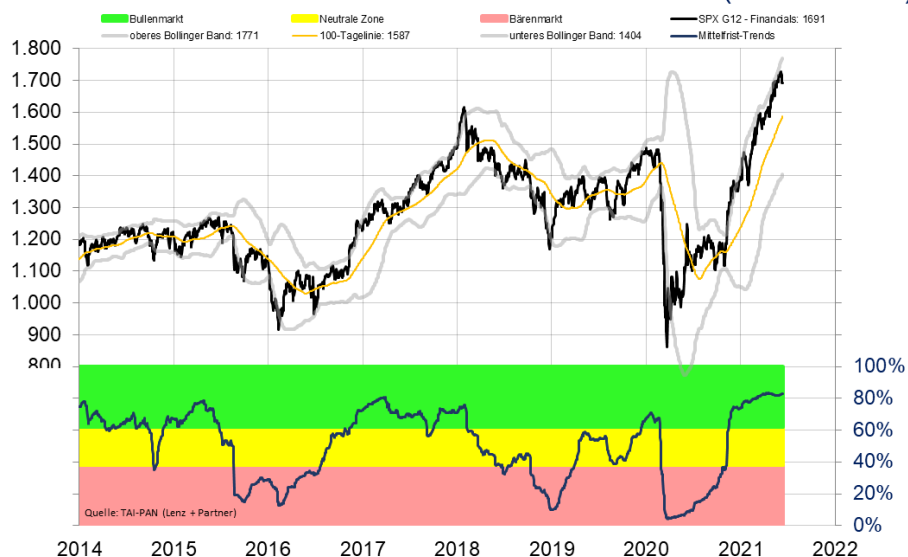


Abb. 12b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Sektor-Aktien wieder.

S&P Global 1200 Financials relativ zum S&P Global 1200



Abb. 12c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig

S&P Global 1200 Health Care & Kurzfristrends (rechte Skala)

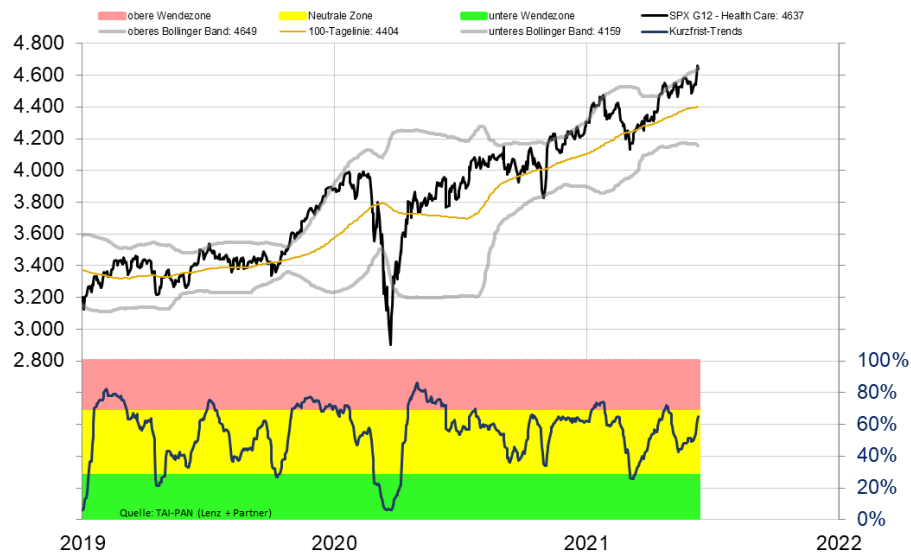


Abb. 13a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

S&P Global 1200 Health Care relativ zum S&P Global 1200



Abb. 13d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

S&P Global 1200 Health Care & mittelfristige Trendstruktur (r.S.)

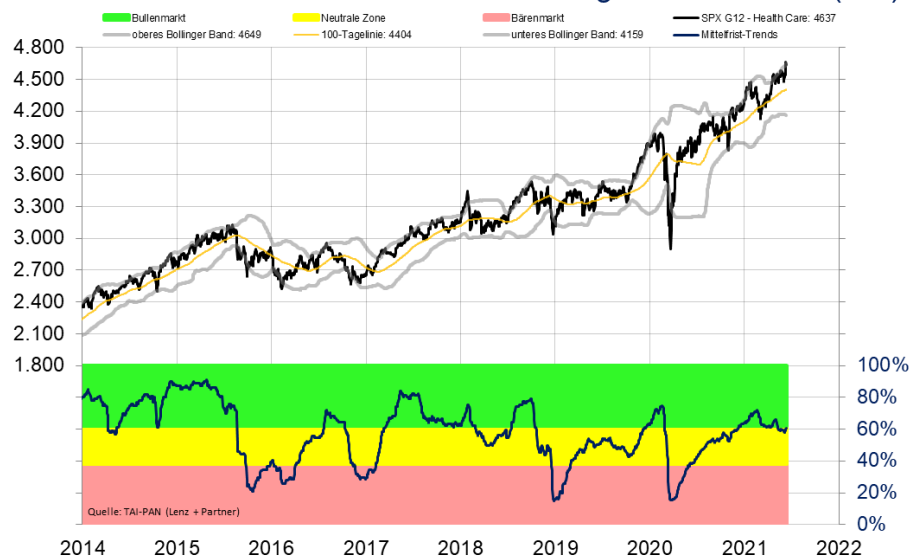


Abb. 13b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

S&P Global 1200 Health Care relativ zum S&P Global 1200



Abb. 13c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig

S&P Global 1200 Industrials & Kurzfristtrends (rechte Skala)

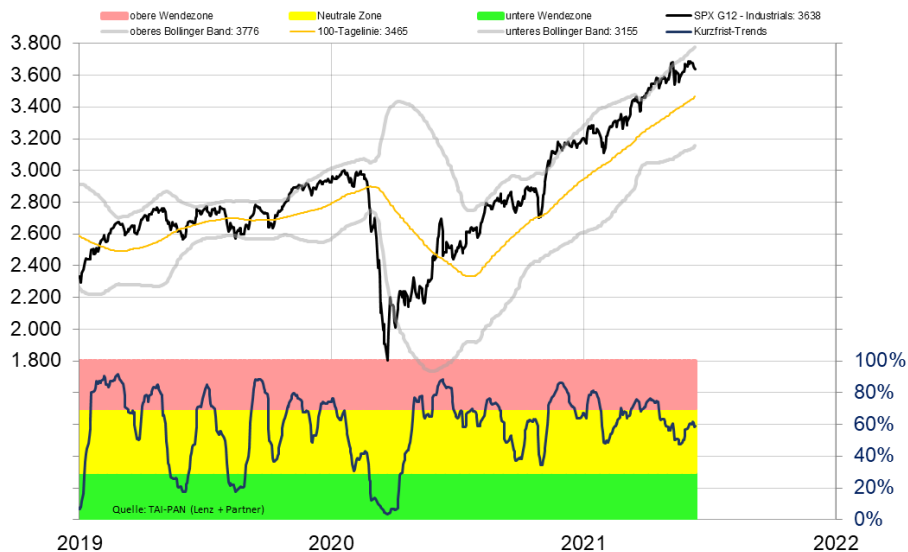


Abb. 14a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

S&P Global 1200 Industrials relativ zum S&P Global 1200



Abb. 14d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

S&P Global 1200 Industrials & mittelfristige Trendstruktur (r.S.)

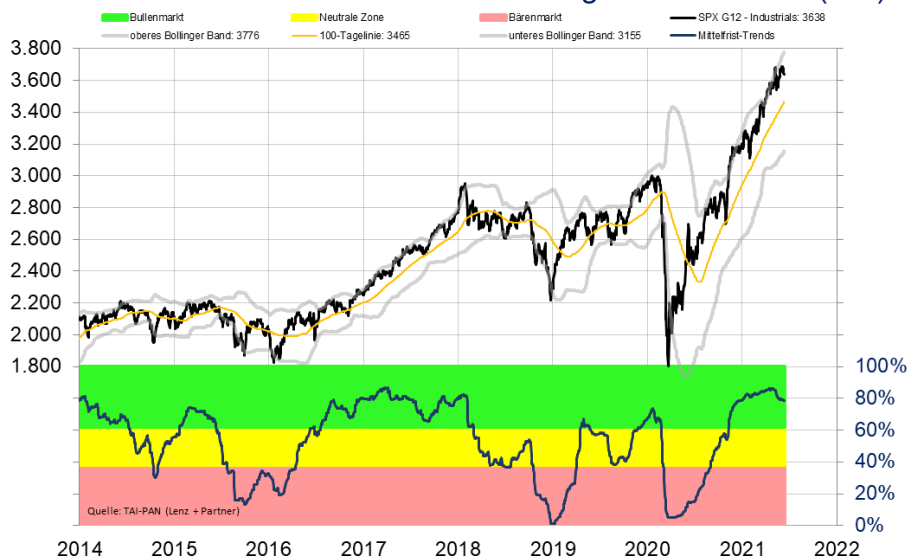


Abb. 14b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

S&P Global 1200 Industrials relativ zum S&P Global 1200



Abb. 14c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig

S&P Global 1200 Materials & Kurzfristtrends (rechte Skala)

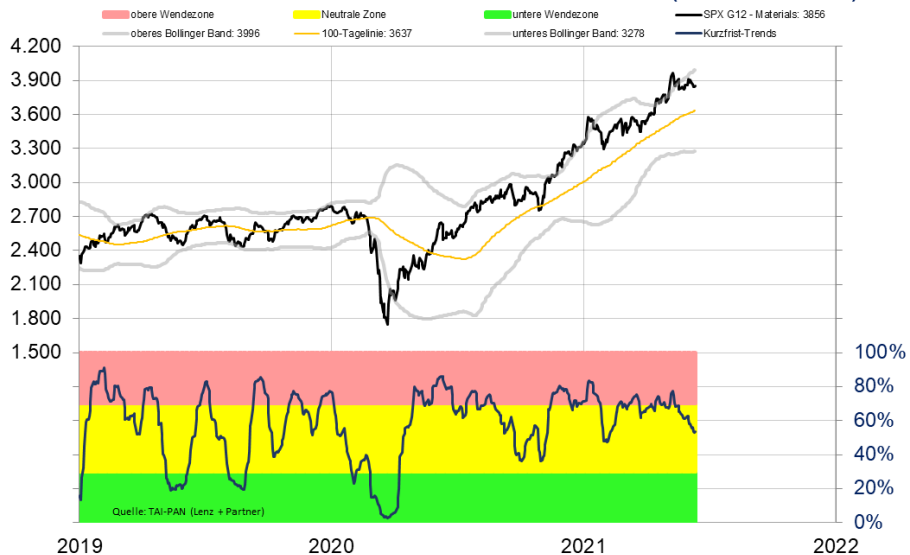


Abb. 15a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

S&P Global 1200 Materials relativ zum S&P Global 1200



Abb. 15d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

S&P Global 1200 Materials & mittelfristige Trendstruktur (r.S.)

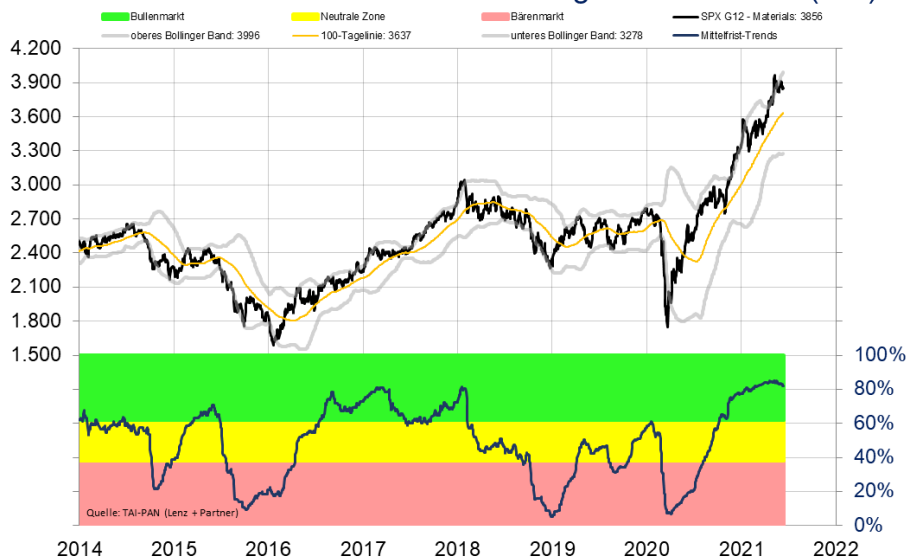


Abb. 15b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

S&P Global 1200 Materials relativ zum S&P Global 1200



Abb. 15c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig

S&P Global 1200 Technology & Kurzfristrends (rechte Skala)

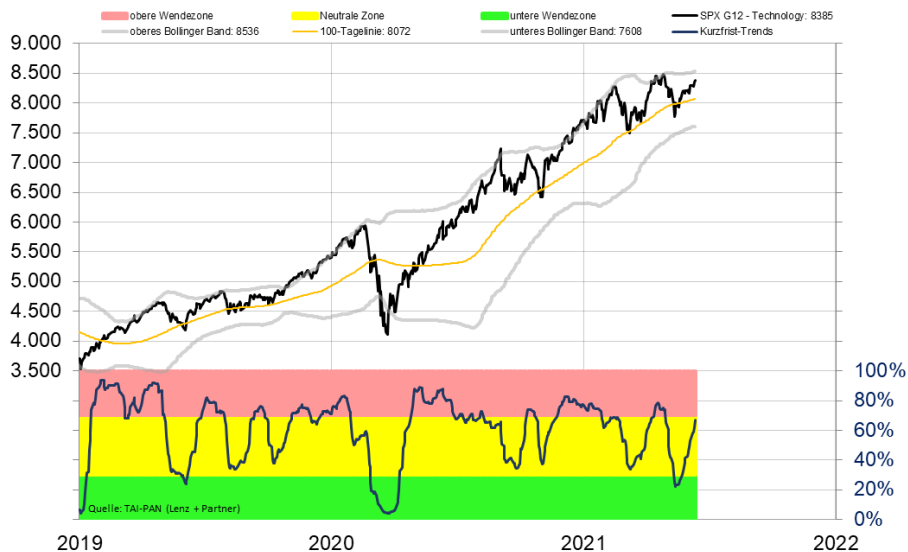


Abb. 16a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

S&P Global 1200 Technology relativ zum S&P Global 1200

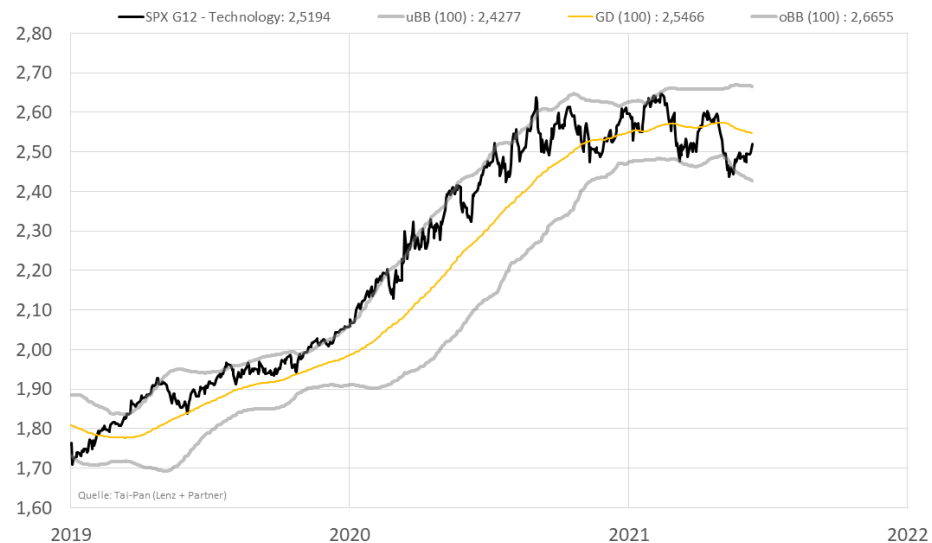


Abb. 16d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

S&P Global 1200 Technology & mittelfristige Trendstruktur (r.S.)

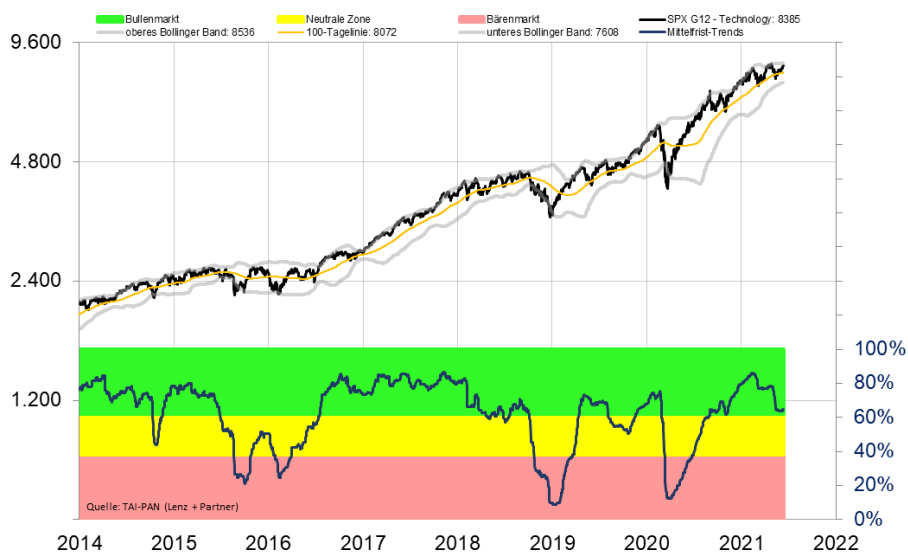


Abb. 16b: Die Trendlinie gibt den-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

S&P Global 1200 Technology relativ zum S&P Global 1200



Abb. 16c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig

S&P Global 1200 Utilities & Kurzfristrends (rechte Skala)

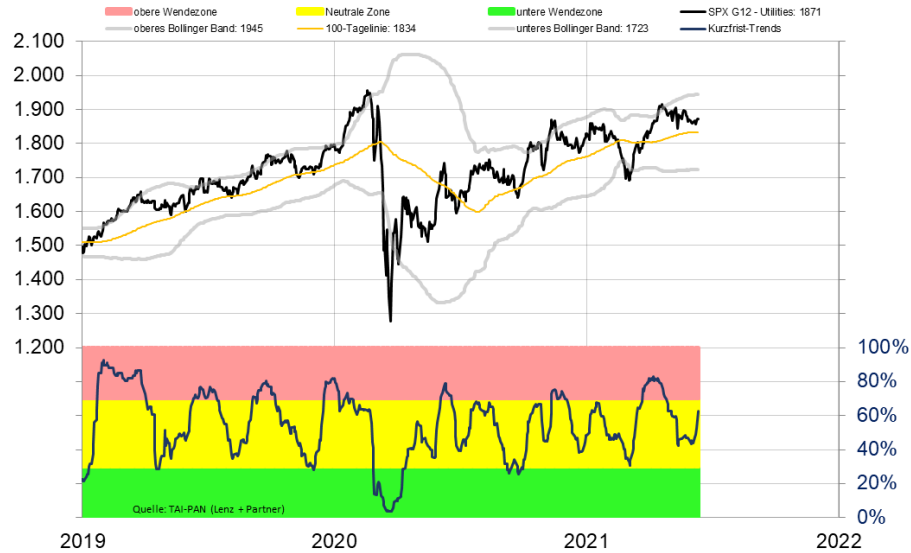


Abb. 17a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

S&P Global 1200 Utilities relativ zum S&P Global 1200



Abb. 17d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

S&P Global 1200 Utilities & mittelfristige Trendstruktur (r. Skala)

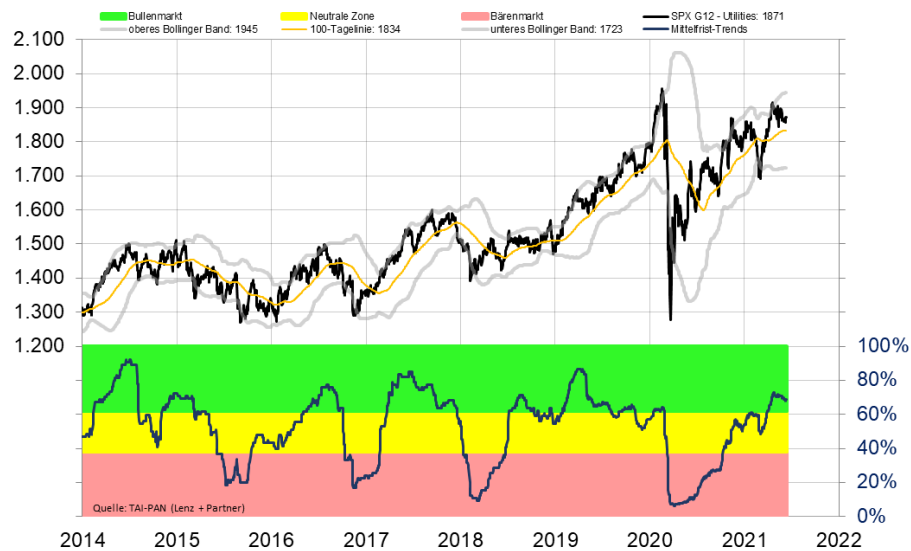


Abb. 17b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

S&P Global 1200 Utilities relativ zum S&P Global 1200



Abb. 17c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig

PANIK-INDIKATOREN (VOLATILITÄT & UMSÄTZE)

	VIX	VXN	RVX	VSTOXX	VDAX-NEW	S&P 500 ETF Ums.	Nasdaq ETF Ums.	Russell ETF Ums.
11.06.21	15,65	19,16	22,26	15,15	16,98	21,61	11,47	6,66
28.05.21	16,76	21,44	23,26	17,17	18,19	24,58	9,99	4,66
	-7%	-11%	-4%	-12%	-7%	-12%	+15%	+43%

Die Panik-Indikatoren sind derzeit „neutral“ zu werden, hieß es im vorherigen Pfadfinder-Brief. Das gilt auch jetzt noch. Wir sind weit von erhöhen Sorgen oder gar Panik entfernt und gleichwohl kann ein Vola-Indexstand von 19 (Nasdaq 100) oder 22 (Russell 2000) wohl kaum als bereits „zu sorglos“ gewertet werden. Zumal das Problem mit der Sorglosigkeit ist, dass sie – anders als Panik – nicht zum Timing taugt. Panik ist üblicherweise ein kurzer Moment, taucht sie auf, steht eine Kaufgelegenheit kurz bevor. Sorglosigkeit hingegen kann sehr lange anhalten, ihr erstmaliges Auftauchen signalisiert mithin wenig.



Abb. 18a: Der VIX misst die implizite Volatilität im S&P 500 für die kommenden 30 Tage.

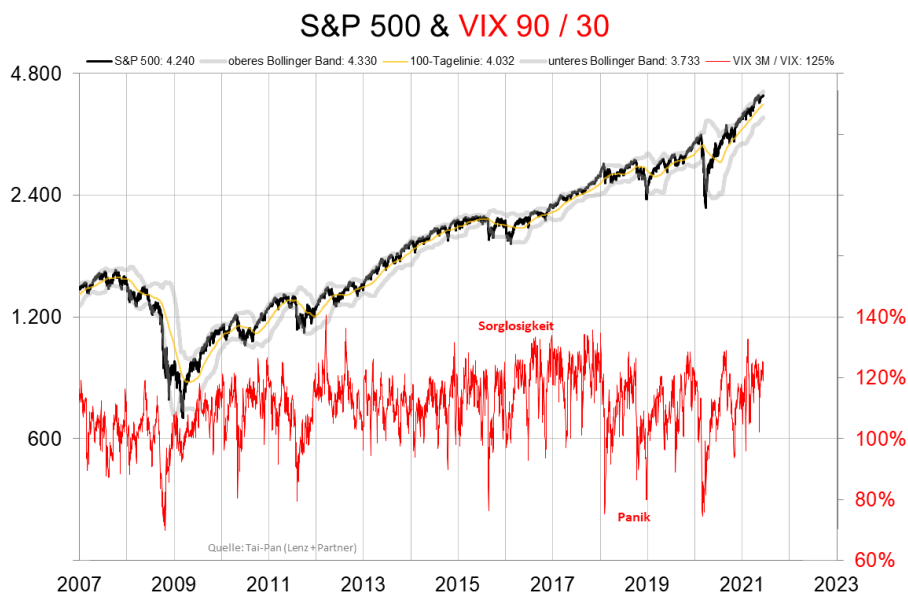


Abb. 18b: Quotient aus der impliziten Volatilität im S&P 500 für 90 und 30 Tage

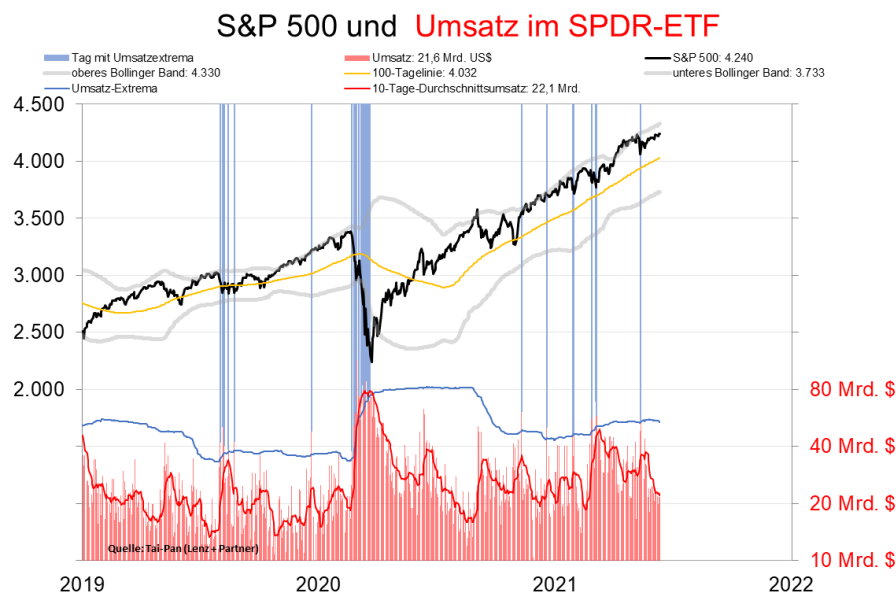


Abb. 18c: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den S&P 500.

NASDAQ 100 & VXN

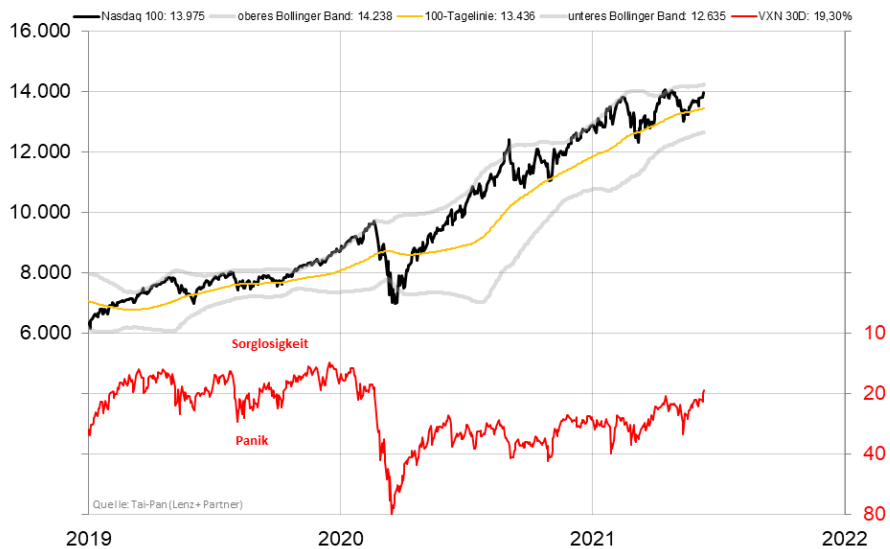


Abb. 19a: Der VXN misst die implizite Volatilität im Nasdaq 100 für die kommenden 30 Tage.

Russell 2000 & RVX



Abb. 19d: Der RVX misst die implizite Volatilität im Russell 2000 für die kommenden 30 Tage.

NASDAQ 100 und Umsatz im PowerShares-ETF

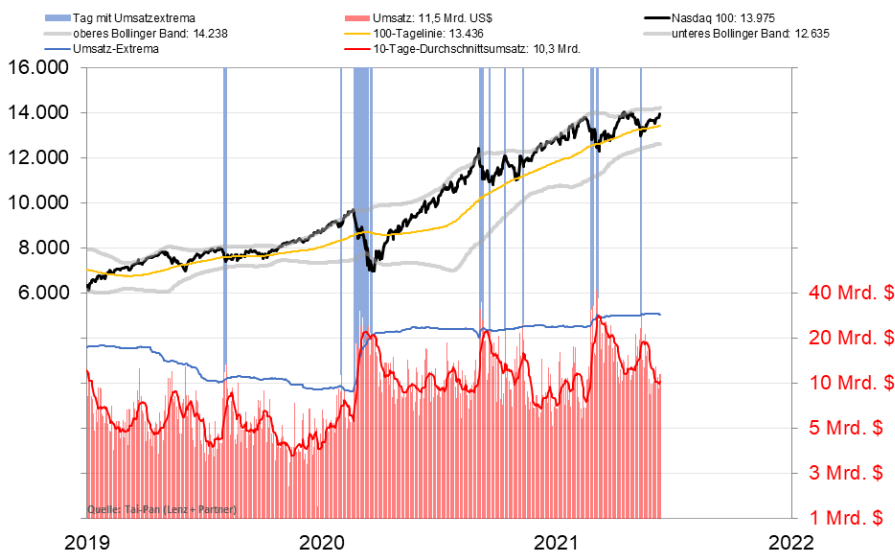


Abb. 19b: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den Nasdaq 100

Russell 2000 und Umsatz im iShares-ETF

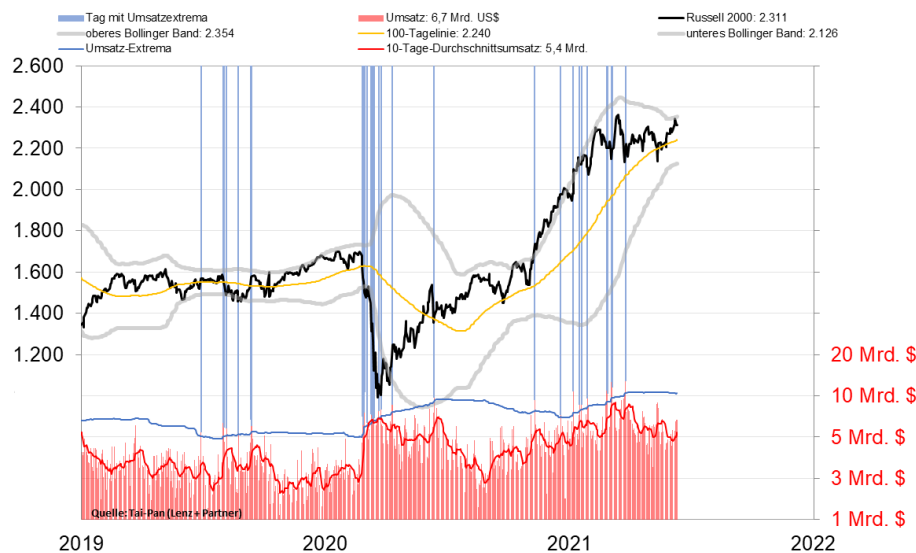


Abb. 19c: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den Russell 2000

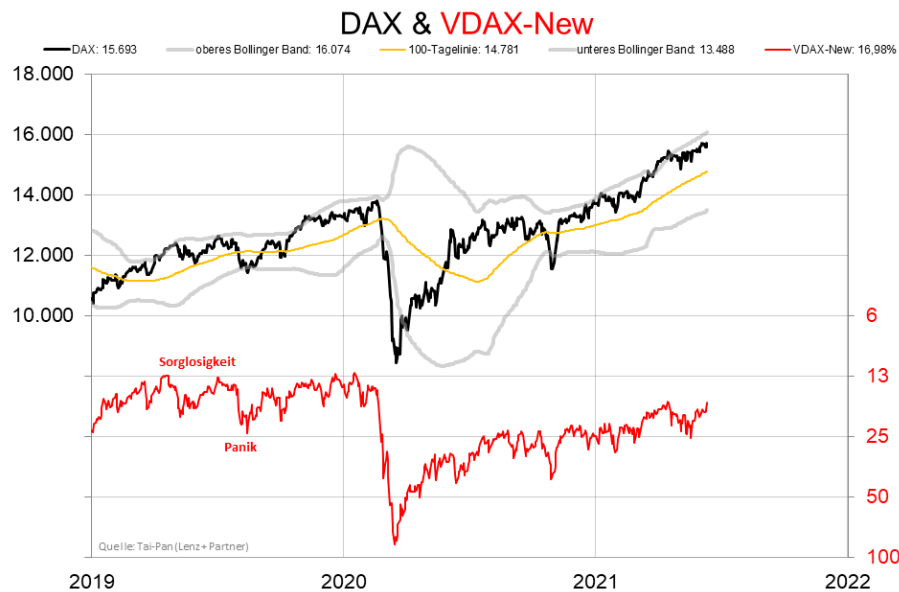


Abb. 20a: Der VDAX-New misst die implizite Volatilität im DAX für die kommenden 30 Tage

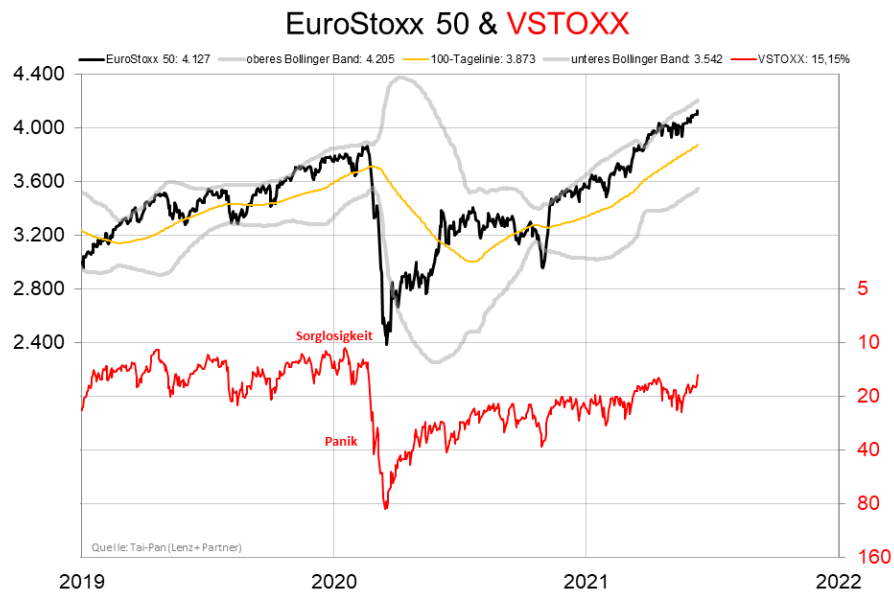


Abb. 20d: Der VSTOXX misst die implizite Volatilität im EURO STOXX 50 für die kommenden 30 Tage.

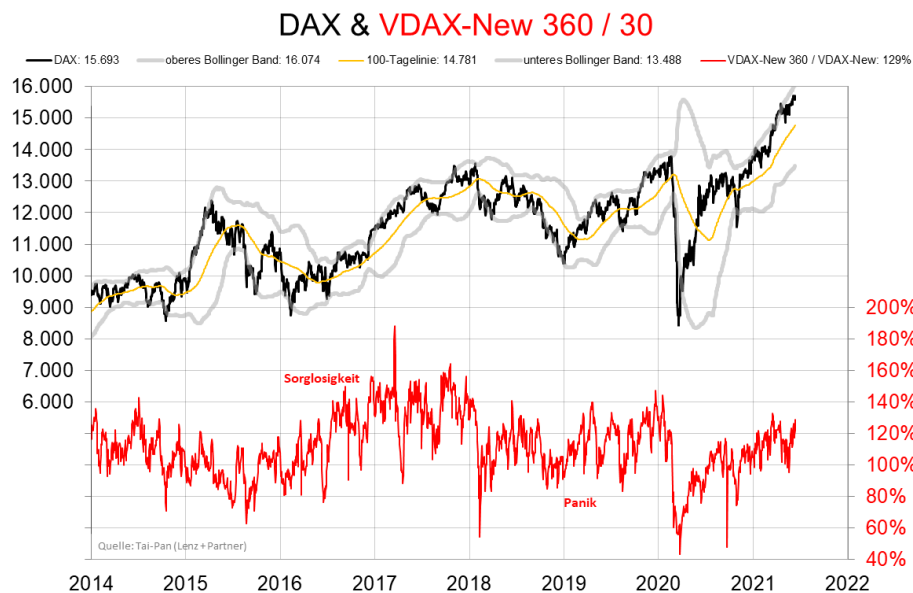


Abb. 20b: Quotient aus der impliziten Volatilität im DAX für 360 und 30 Tage

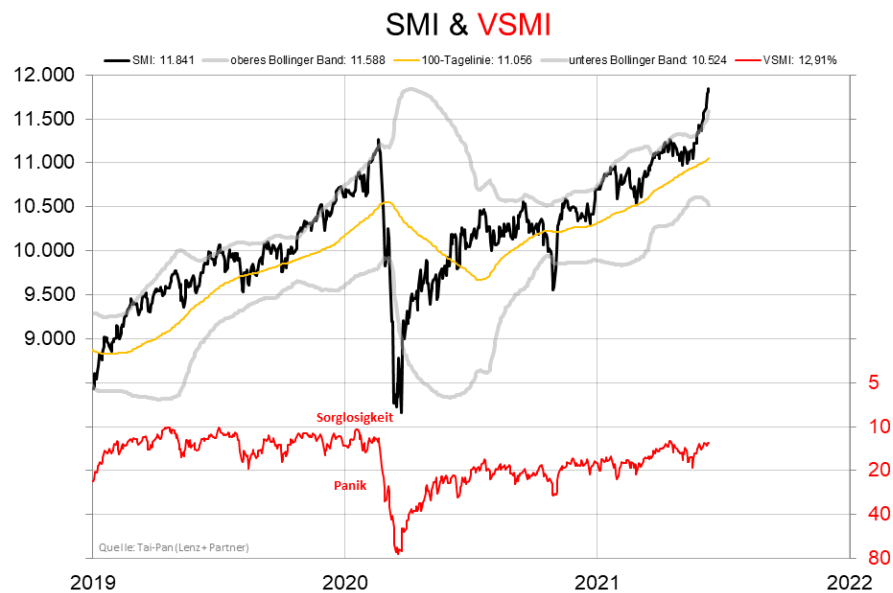


Abb. 20c: Der VSMI misst die implizite Volatilität im SMI für die kommenden 30 Tage.

S&P 500 & Kurzfristrends im Russell 1000 (rechte Skala)

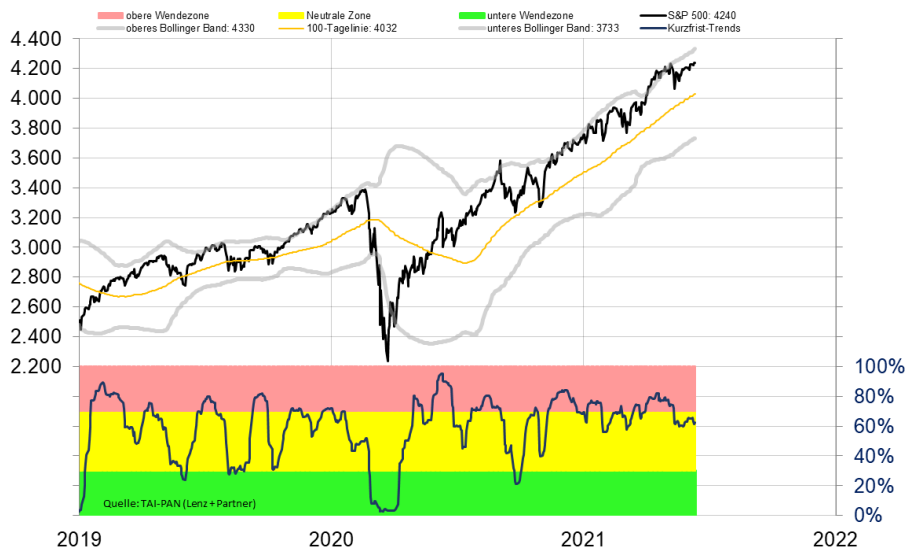


Abb. 21a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

USA

	S&P 500	Dow Jones	Nasdaq Comp.	Russell 2000
11.06.21	4.247	34.480	14.069	2.336
28.05.21	4.204	34.529	13.749	2.269
	+1,0%	-0,1%	+2,3%	+2,9%

54% aller S&P 500 – Aktien konnten in den beiden zurückliegenden Wochen Kursgewinne erzielen, bei den US-Nebenwerten im Russell 2000 waren es 58% und im Nasdaq Composite sogar 65%. Auch wenn es sich vielleicht nicht für jeden so anfühlt: die beiden letztgenannten Indizes konsolidieren bereits seit ein paar Monaten (s. Abb. 21 b, c) und haben nun die Chance, diese Konsolidierung zu beenden und ihren vorherigen Aufwärtstrends wieder aufzunehmen. Im Nasdaq befinden sich 74% aller Aktien in mittelfristigen Aufwärtstrends, im Russell sogar 80%. Die grundsätzlichen Chancen stehen daher recht gut. Gleichwohl ist der Sommer oftmals eine saisonal eher schwache Zeit und unsere kurzfristigen Trends zeigen bereits eine leichte Überhitzung an. Gut möglich, dass es noch eine weitere Konsolidierungsrunde bedarf, um Kraft für den nächsten Anstieg zu schöpfen.

NASDAQ Composite mit Kurzfristrends (rechte Skala)

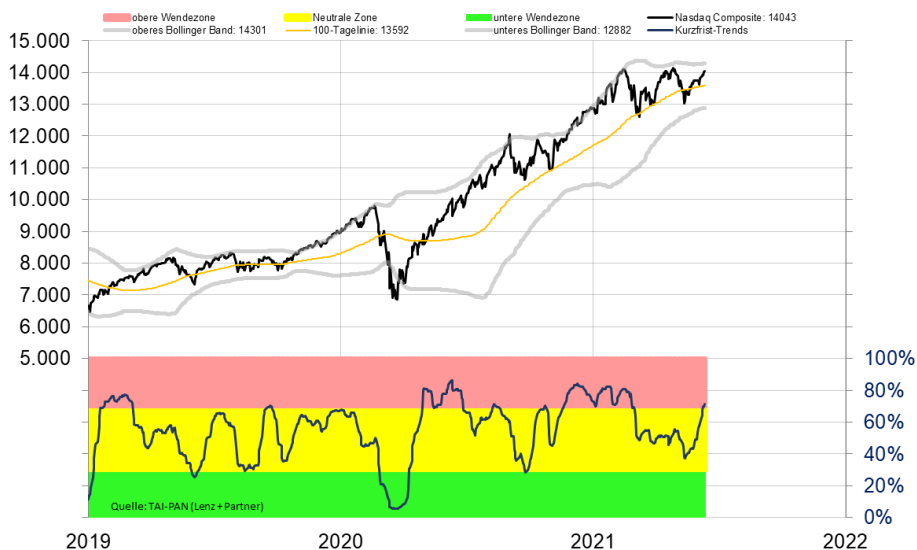


Abb. 21b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Russell 2000 mit Kurzfristrends (rechte Skala)

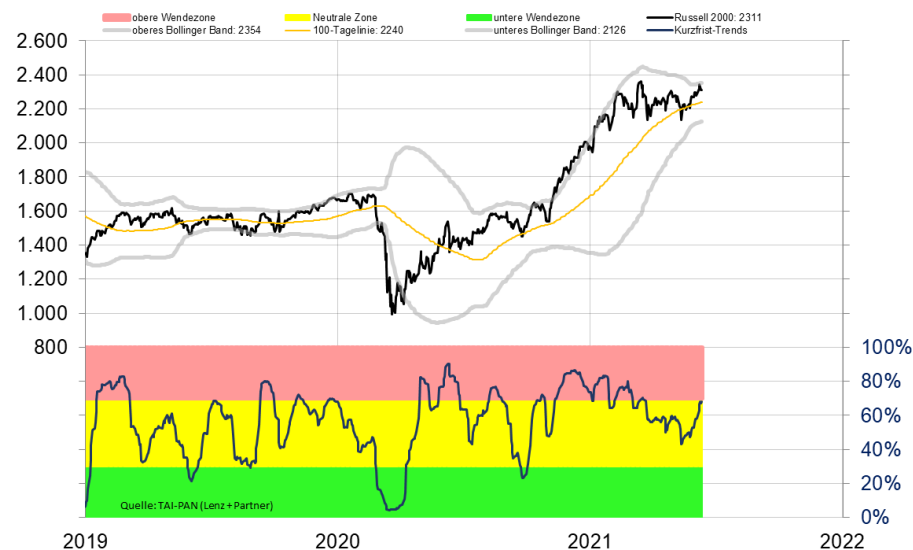


Abb. 21c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

S&P 500 & mittelfristige Trendstruktur im Russell 1000 (rechte Skala)

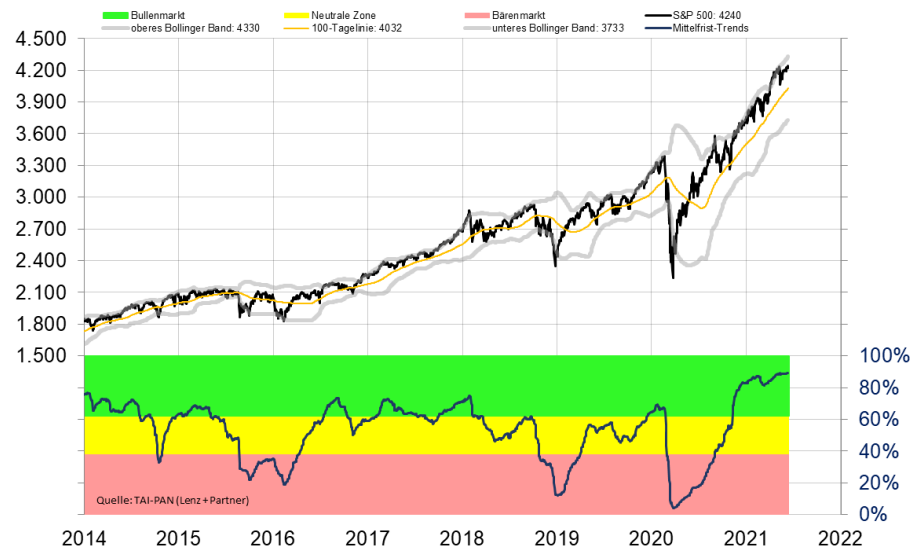


Abb. 22a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Dow Jones Industrial Average & mittelfristige Trendstruktur USA Large 600 (rechte Skala)

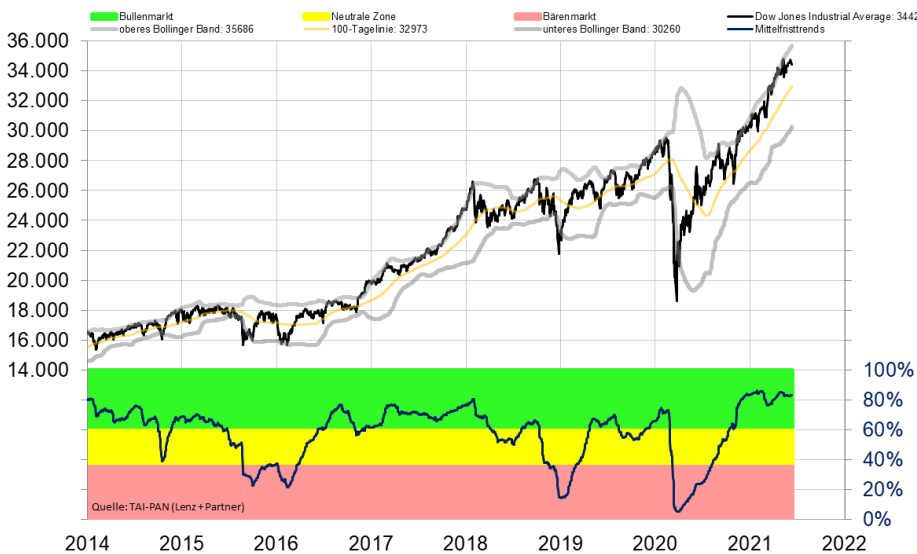


Abb. 22d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

NASDAQ Composite mit mittelfristiger Trendstruktur (rechte Skala)

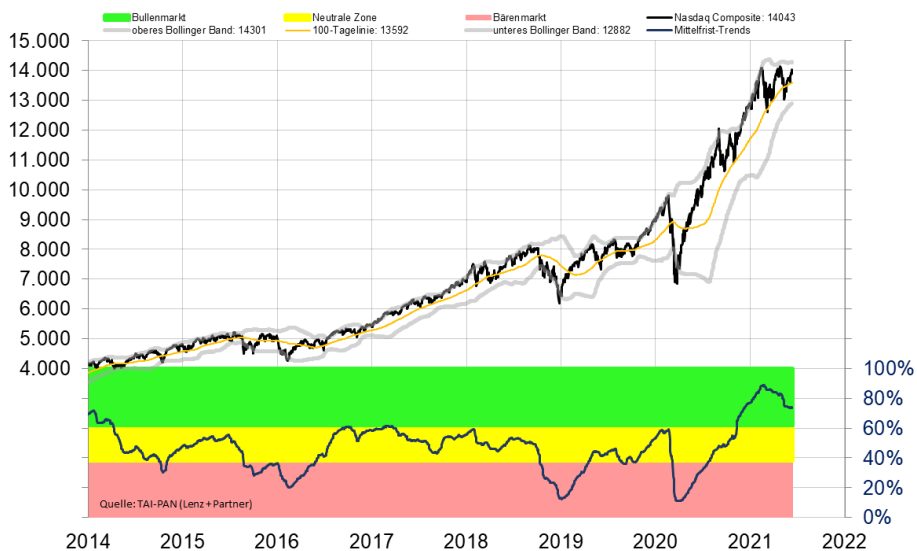


Abb. 22b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Russell 2000 mit mittelfristiger Trendstruktur (rechte Skala)

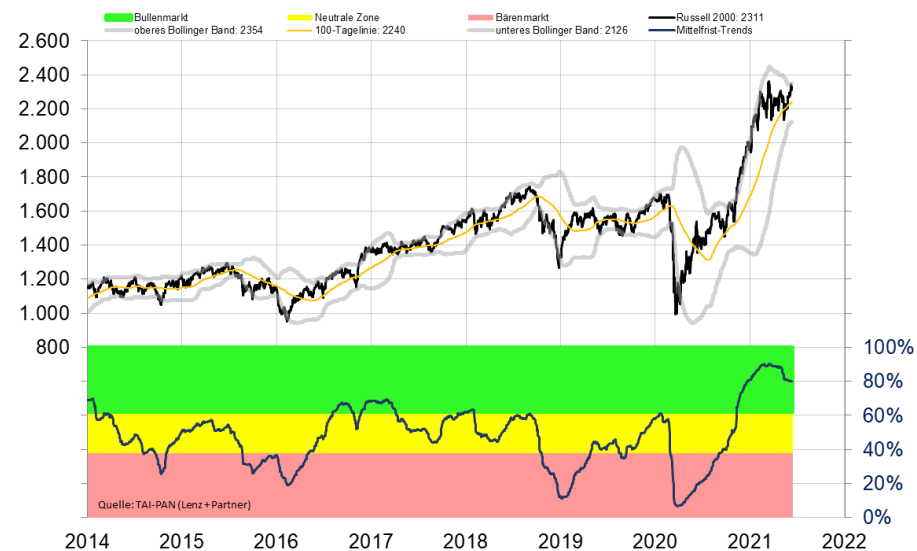


Abb. 22c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

NIKKEI 225 mit Kurzfristtrends (rechte Skala)

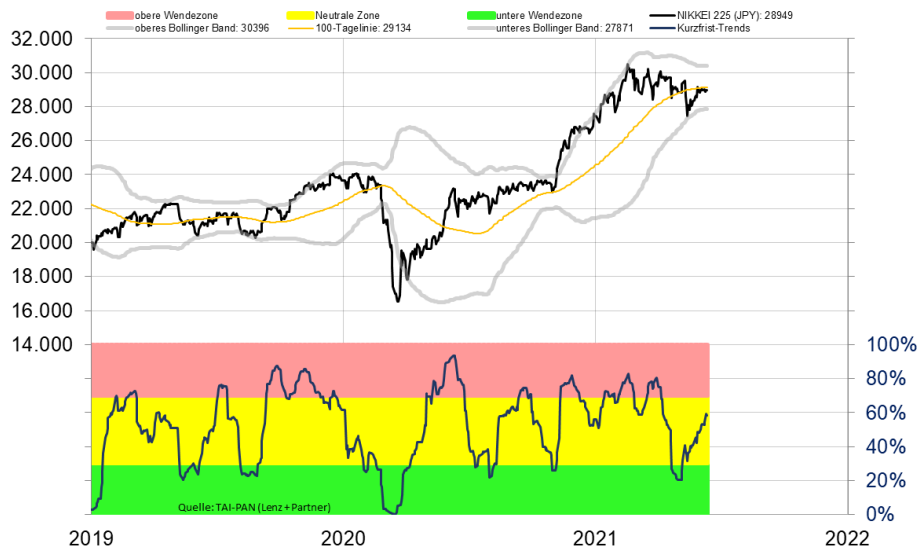


Abb. 23a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

JAPAN, CHINA & EMERGING MARKETS

	Nikkei 225	TOPIX	HSCEI	CSI 300	MSCI Emerging Markets	
11.06.21	28.949	1.954	1.954	5.225	\$1.382	1.141 €
28.05.21	29.149	1.947	1.947	5.321	\$1.361	1.116 €
	-0,7%	+0,3%	+0,3%	-1,8%	+1,6%	+2,3%

Während der kursgewichtete Nikkei leicht im Minus liegt, kann der kapitalisierungsgewichtete Topix sich im Plus behaupten. Ein Blick unter die Indexoberfläche bringt Klarheit: 55% aller von uns in Japan beobachteten Aktien (fast 3.000 Titel im breiten Markt) konnten Kursgewinne erzielen, 5% notierten unverändert und nur 40% erlitten Verluste. Der Topix liegt (mal wieder) richtig. Derzeit steht bei uns die turnusgemäße Überprüfung der Aktienportfolios auf der Agenda. Bereits in früheren Pfadfinder-Briefen wiesen wir darauf hin, dass seit geraumer Zeit der Anteil von Aktien aus dem asiatisch-pazifischen Raum sukzessive wächst. Dies ist auch aktuell wieder der Fall. Waren es im Vorjahr vor allem zusätzliche Titel aus Japan, so sind es derzeit mehr neue Aktien aus Hongkong und Australien, die unsere Qualitätskriterien erfüllen. Was schrumpft derweil? Der (fundamental eher teure) US-Anteil.

CSI 300 Index mit Kurzfristtrends Greater China Large 300 (rechte Skala)

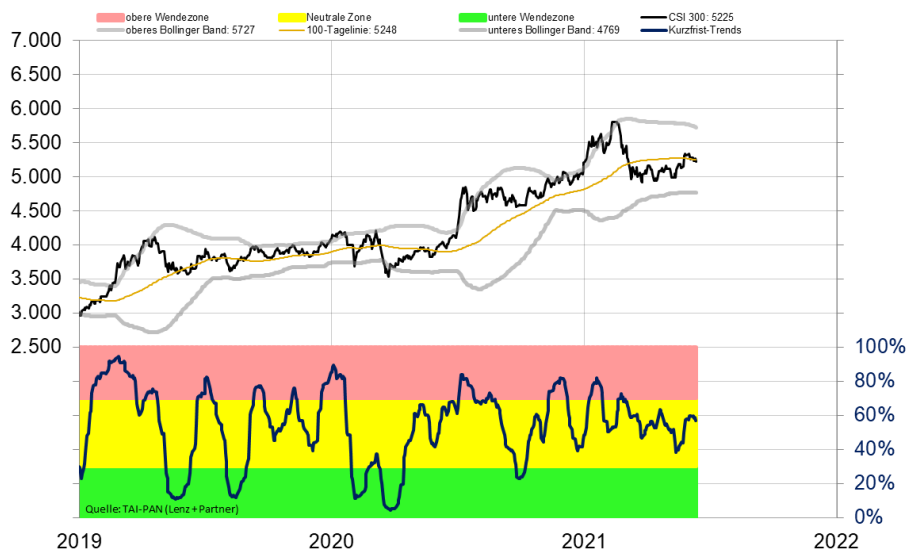


Abb. 23b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

MSCI Emerging Markets mit Kurzfristtrends EM Asia/Pacific (rechte Skala)

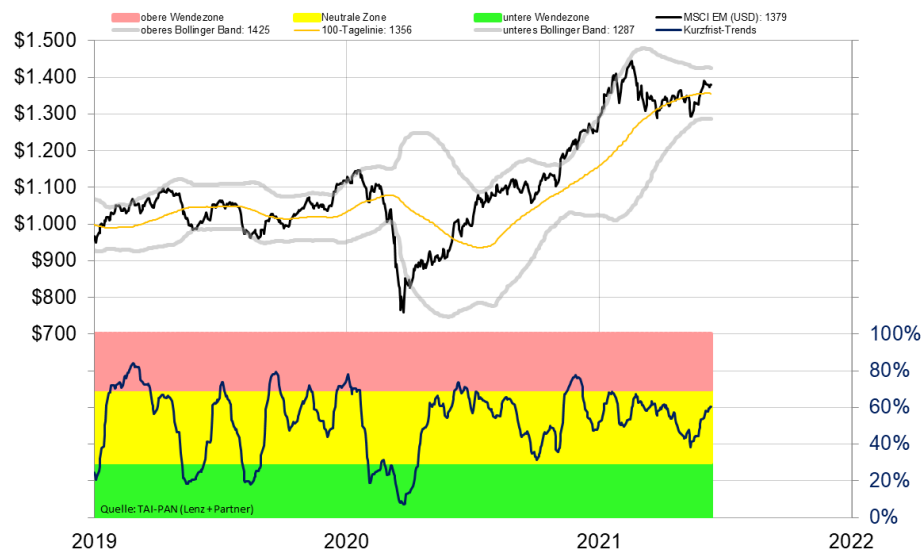


Abb. 23c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

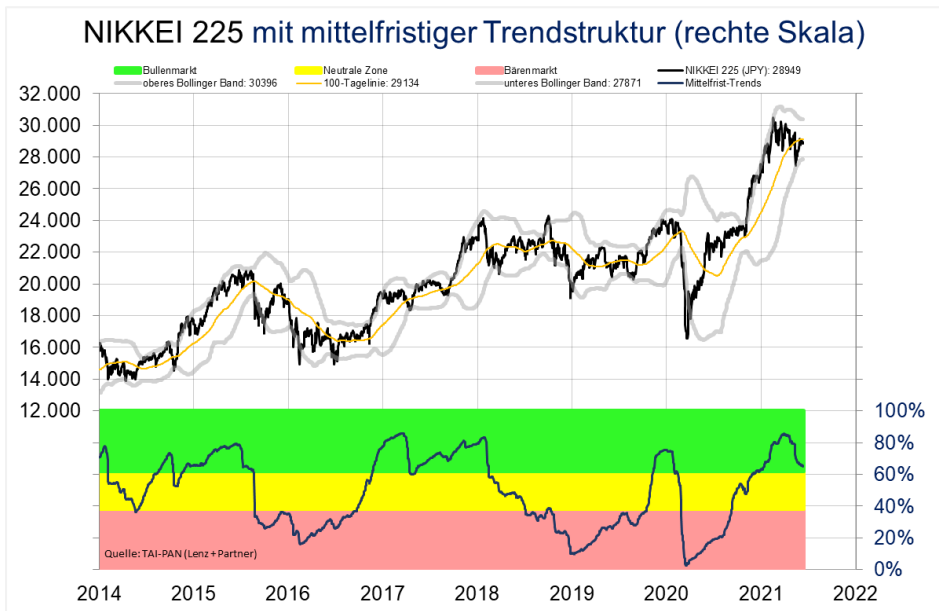


Abb. 24a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

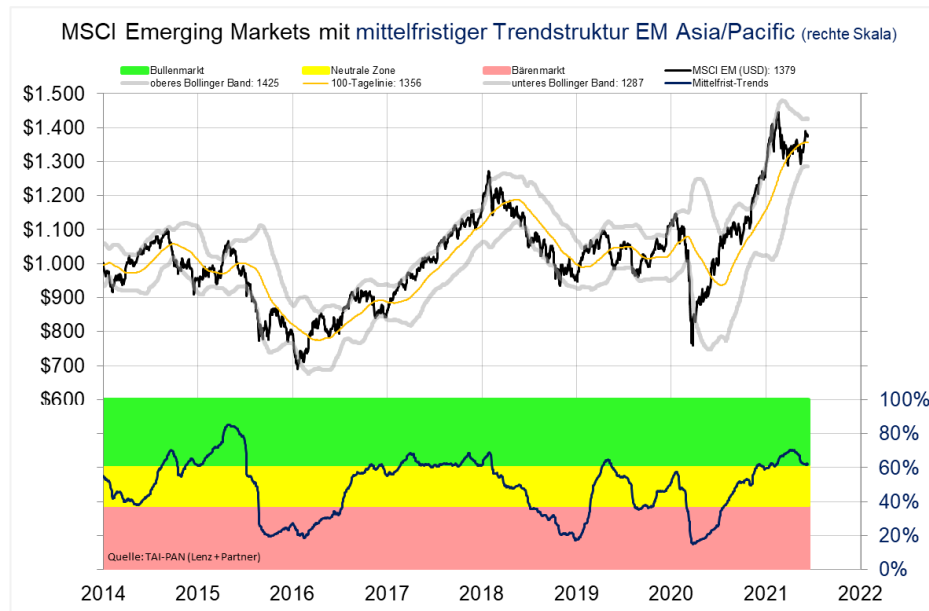


Abb. 24d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

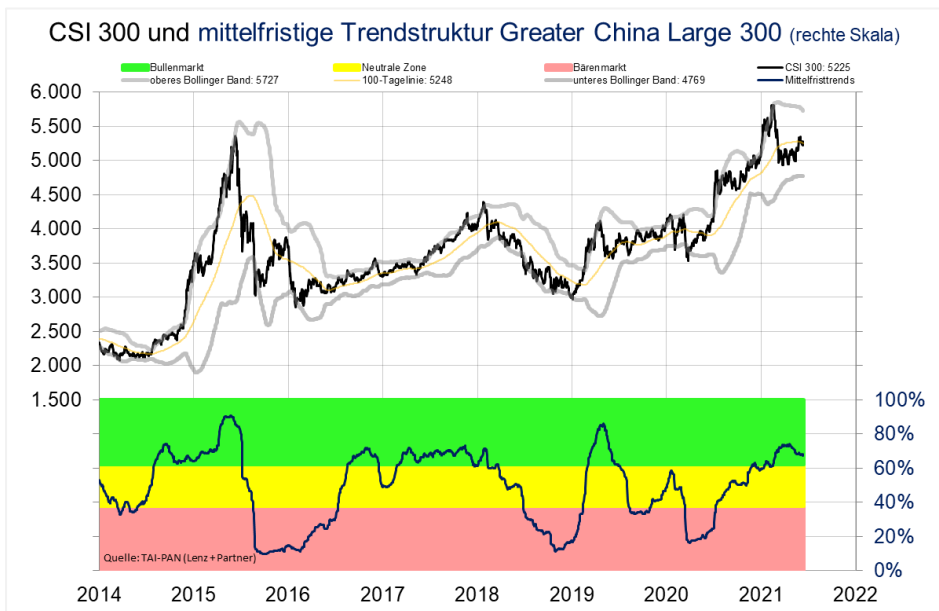


Abb. 24b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

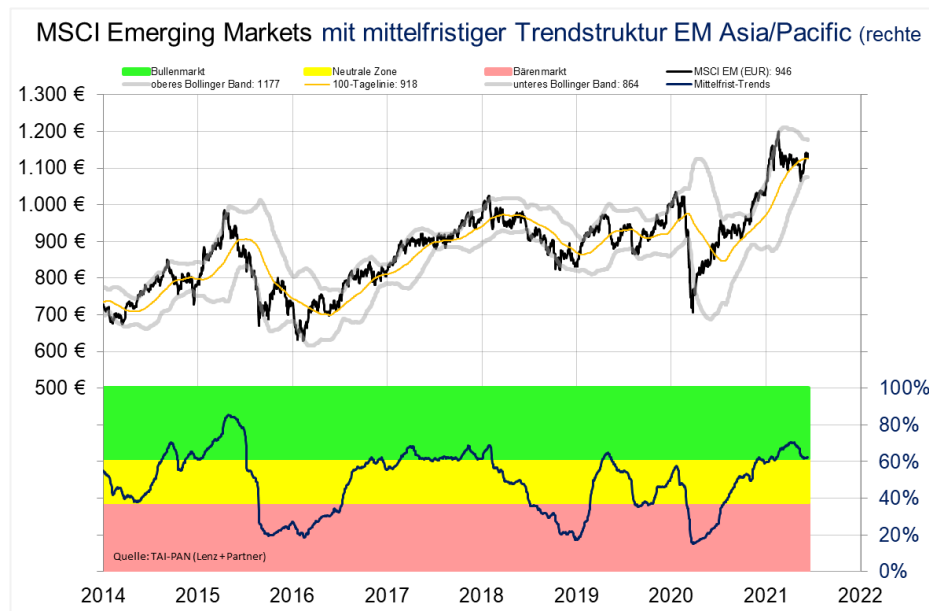


Abb. 24c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

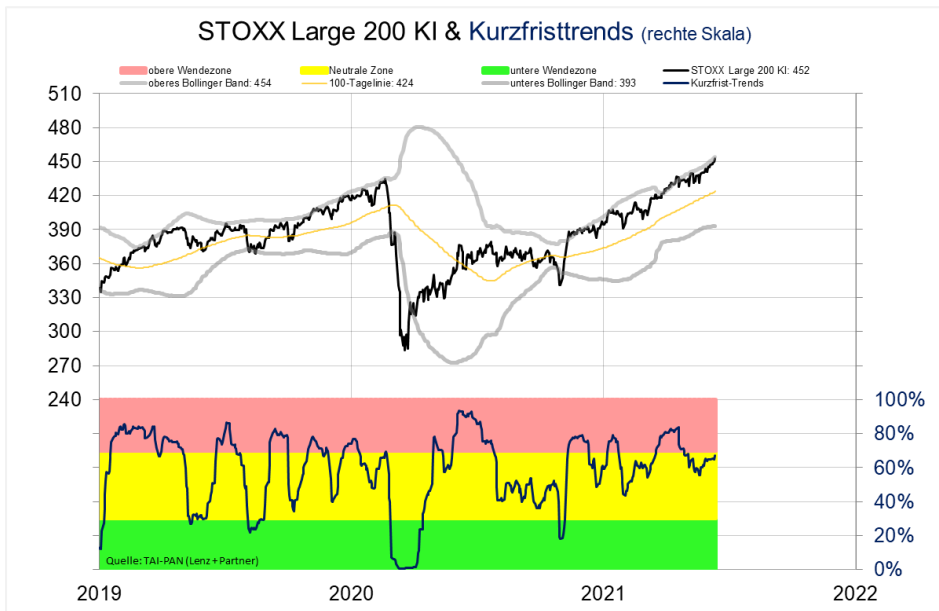


Abb. 25a: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

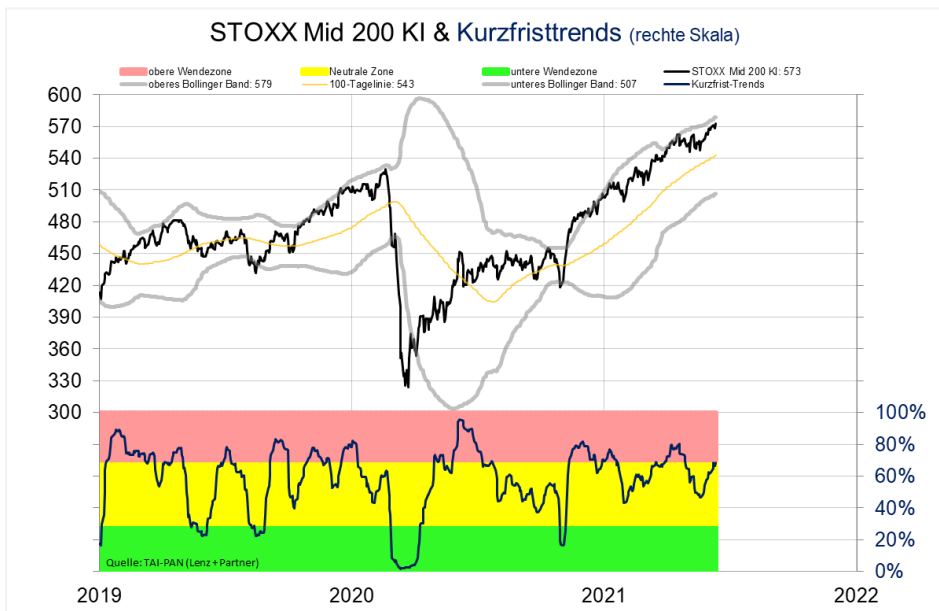


Abb. 25b: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

EUROPA

	STOXX 600	Large 200	Mid 200	Small 200	EURO STOXX 50	EURO STOXX
11.06.21	457,51	452,45	572,64	383,43	4.126,70	457,61
28.05.21	448,98	443,66	563,75	377,06	4.070,56	450,99
	+1,9%	+2,0%	+1,6%	+1,7%	+1,4%	+1,5%

Die mittelfristigen Trends sind für Europas Aktienmärkte weiterhin extrem vorteilhaft. Von den 15 von uns beobachteten Sektoren (10 Branchen, 5 Regionen/Styles) wird jeder einzelne von Aufwärtstrends dominiert, kein einziger ist richtungslos oder gar in Abwärtstrends. Alle im Bullenmodus. Das ist die mittelfristige Ebene. Unsere kurzfristigen Trendstrukturdaten befinden sich ebenfalls im Aufwind, sind vielleicht hier und da etwas heiß gelaufen, doch von Umkehrsignalen, die eine erhöhte Korrekturwahrscheinlichkeit anzeigen würden, fehlt ebenfalls jede Spur. Wir würden uns wirklich hin und wieder mal eine Korrektur wünschen, weil sie uns mit unseren eher defensiveren Strategien zusätzliche Chancen bieten würden (kleinere Rücksetzer und bessere Erholungen), doch aktuell fehlen die Signale für diese „Hoffnung“.

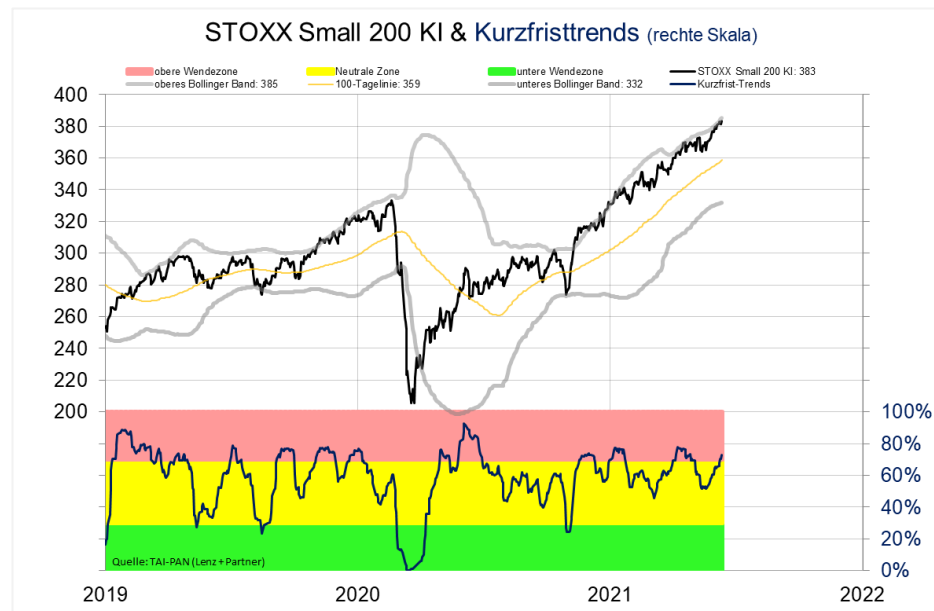


Abb. 25c: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.



Abb. 26a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

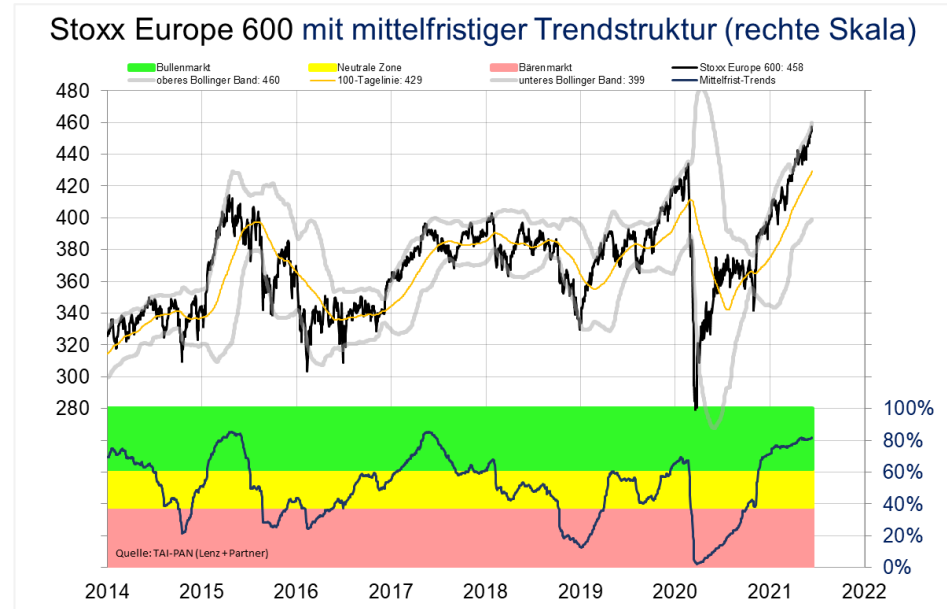


Abb. 26d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.



Abb. 26b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

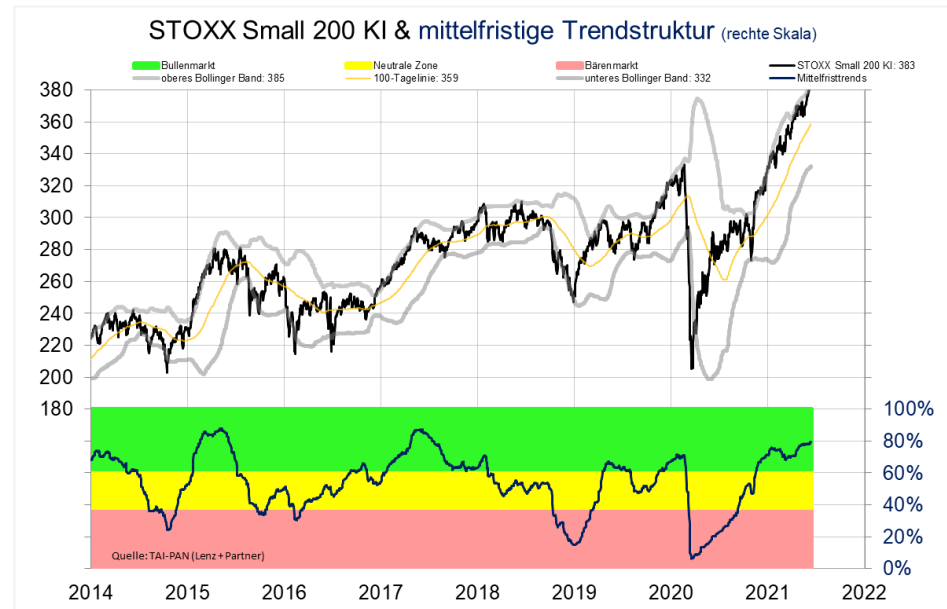


Abb. 26c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

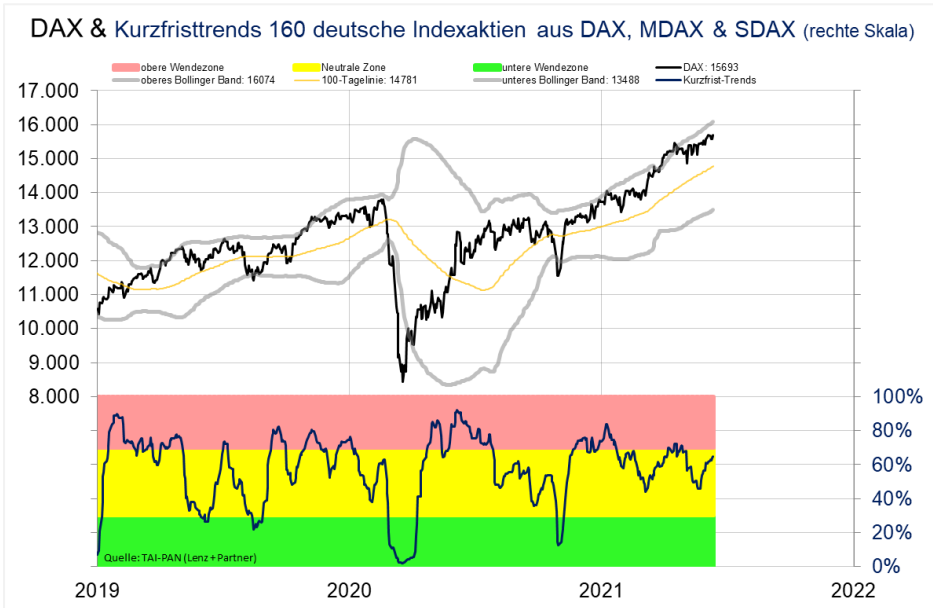


Abb. 27a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

DEUTSCHLAND, SCHWEIZ, ÖSTERREICH

	DAX	MDAX	SDAX	TecDAX	SMI	SMIM	ATX
11.06.21	15.693	34.018	16.402	3.465	11.841	3.324	3.514
28.05.21	15.520	33.308	16.312	3.406	11.426	3.257	3.464
	+1,1%	+2,1%	+0,5%	+1,7%	+3,6%	+2,0%	+1,4%

Am breiten schweizerischen Aktienmarkt konnten 63% aller Aktien in den zurückliegenden beiden Handelswochen zulegen. Das Median-Kursergebnis lag bei +1,0%. Die beiden Indizes SMI & SMIM konnten jedoch stärker zulegen, u.a. weil defensive Schwergewichte aus dem Pharmabereich wie Novartis (+5%) und Roche (+8%) und Lonza (+13%) stark gefragt waren. Am deutschen Aktienmarkt lag die Gewinner-Quote mit 59% leicht dahinter (Median: +0,7%). Hier überzeugten erneut eher konjunkturell offensiv aufgestellte Titel wie Continental (+7%), BMW (+9%) oder Fraport (+10%). Auf der Verlierer-Seite zuvor gehypte Green-Energy-Titel wie SMA Solar (-7% bzw. -40% seit Januar-Hoch) oder Nordex (-10% bzw. -42% seit April-Hoch).

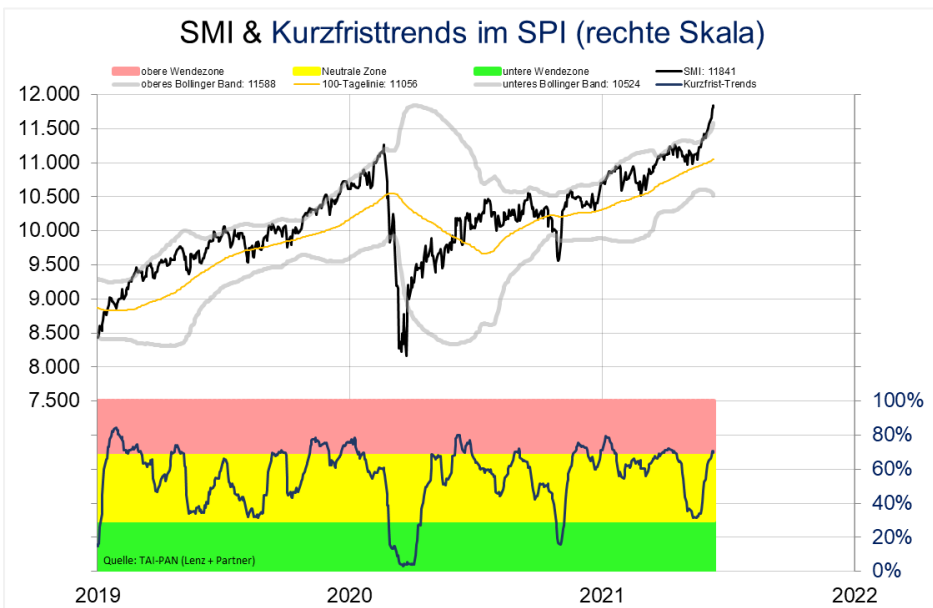


Abb. 27b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

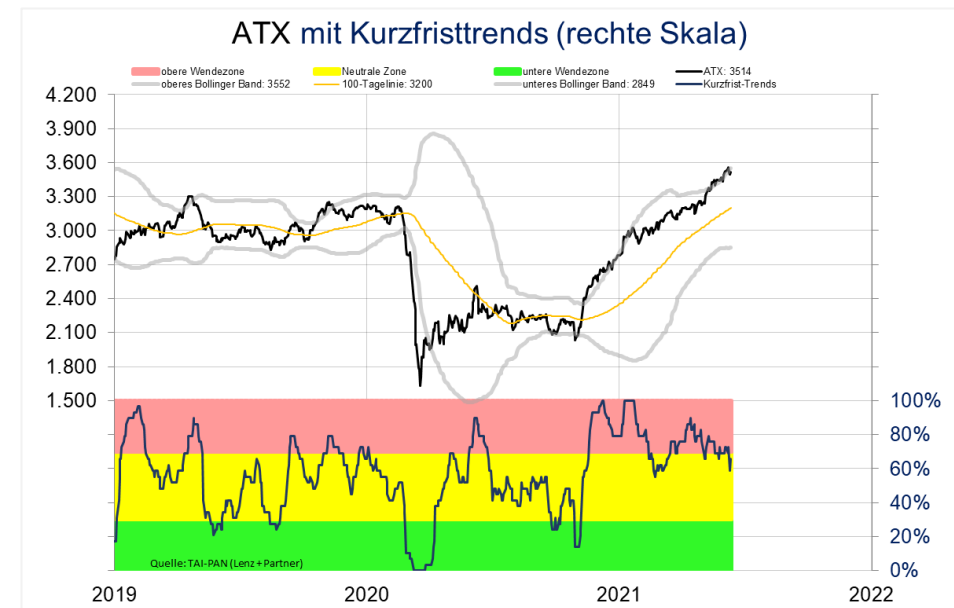


Abb. 27c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

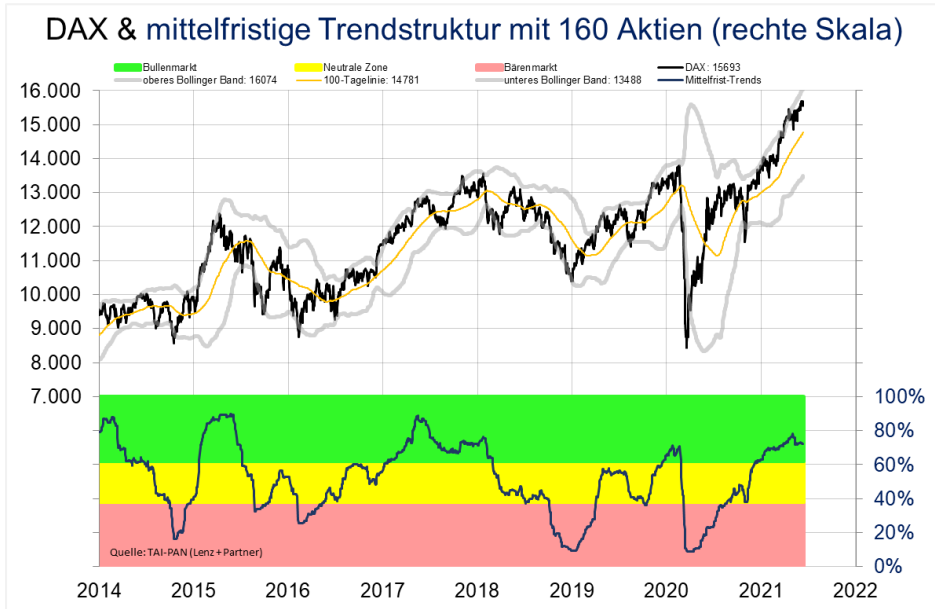


Abb. 28a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

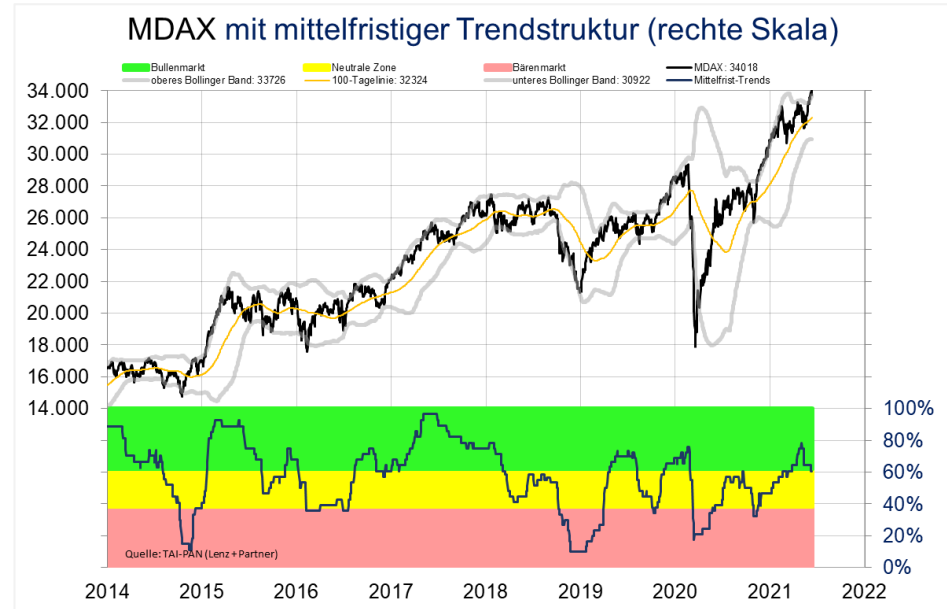


Abb. 28d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

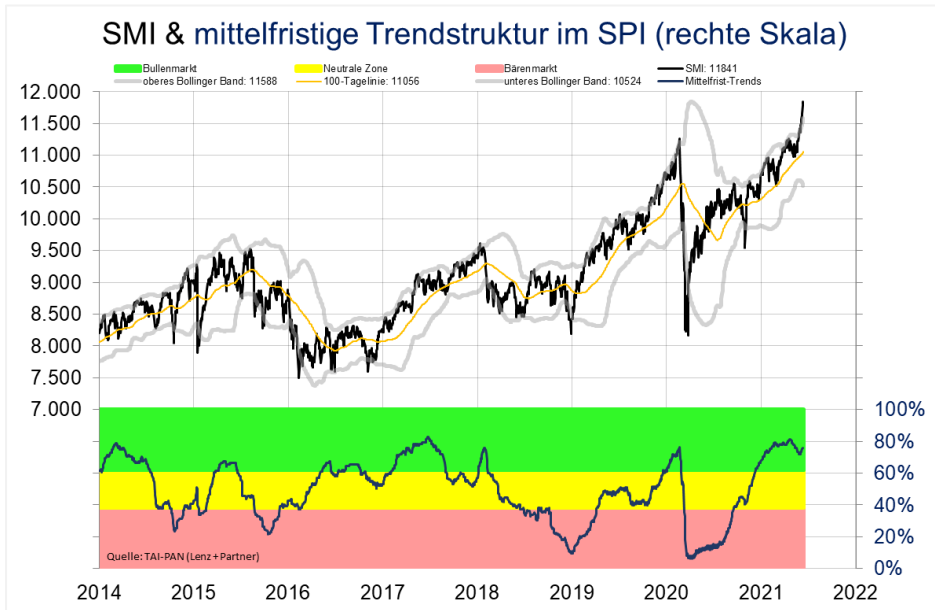


Abb. 28b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

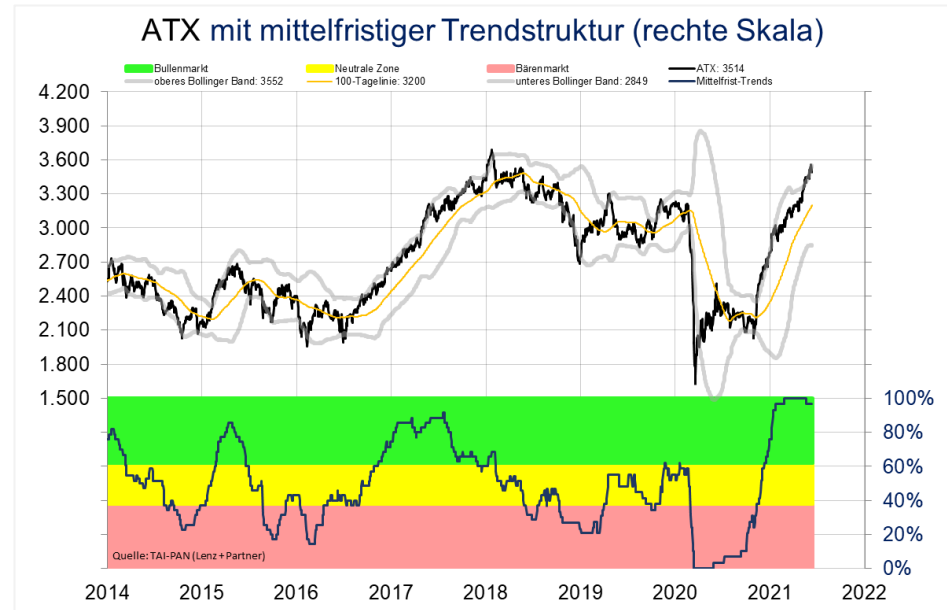


Abb. 28c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Renditen am Markt für US-Staatsanleihen

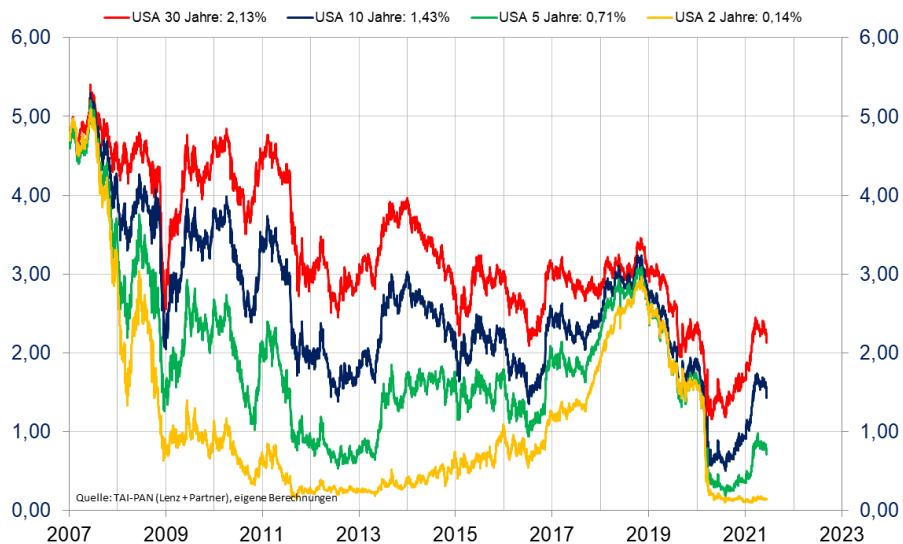


Abb. 29a: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige US-Staatsanleihen.

RENTENMÄRKTE

Renditen (10j)	US	JP	UK	CH	DE	IT	ES	PT
11.06.21	1,45	0,04	0,71	-0,24	-0,27	0,74	0,36	0,35
28.05.21	1,59	0,08	0,80	-0,15	-0,18	0,91	0,47	0,47
	-0,14	-0,05	-0,09	-0,09	-0,09	-0,17	-0,12	-0,12

Verkehrte Welt? Die US-Inflationsdaten haben in dieser Woche negativ überrascht, die Spekulation über Leitzinsanhebungen nehmen zu, aber der Dollar steigt, Gold fällt und die Renditen für langfristige US-Staatsanleihen gehen zurück. Vermutlich, weil viele Investoren auf diese negative Inflationsüberraschung bereits zuvor gesetzt haben. Das wäre ein typischer Fall von „Kaufe das Gerücht, verkaufe die Fakten!“ Der deutliche Rückgang der langfristigen Renditen in Amerika könnte ein Signal wachsender Risikoaversion am Rentenmarkt sein, doch dann müssten die eher „riskanten“ Rentenmarktsegmente (Südeuropa, High-Yield, Emerging Markets) gemieden werden. Davon ist bisher nichts zu sehen (s. steigende Notierungen in Abb. 30 a/d und ebenfalls rückläufige Rendite bei Italien, Spanien und Portugal) .

Renditen am Markt für deutsche Staatsanleihen

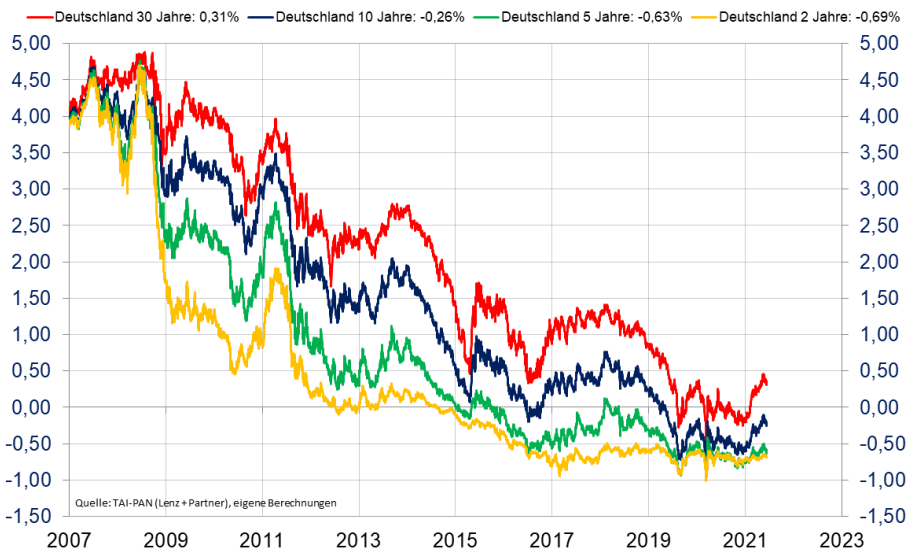


Abb. 29b: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Deutschlands.

Renditen am Markt für japanische Staatsanleihen

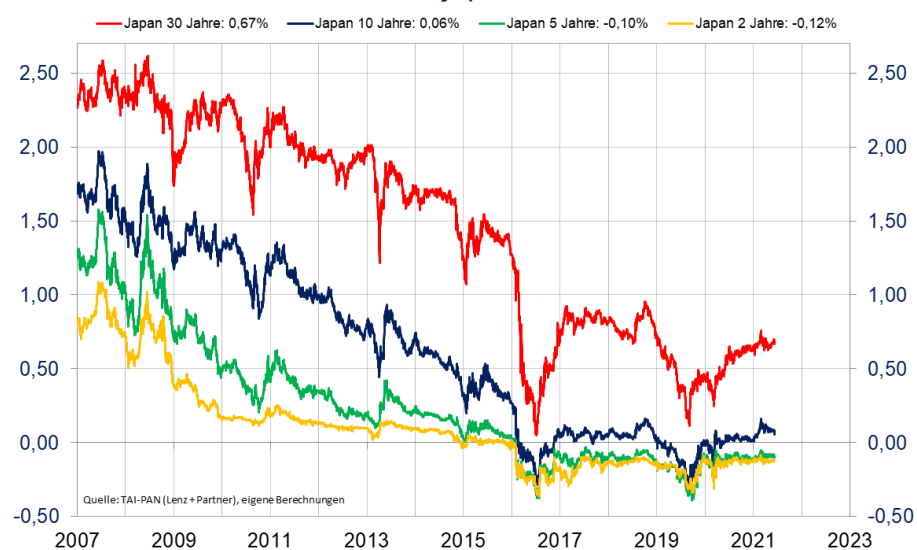


Abb. 29c: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Japans.

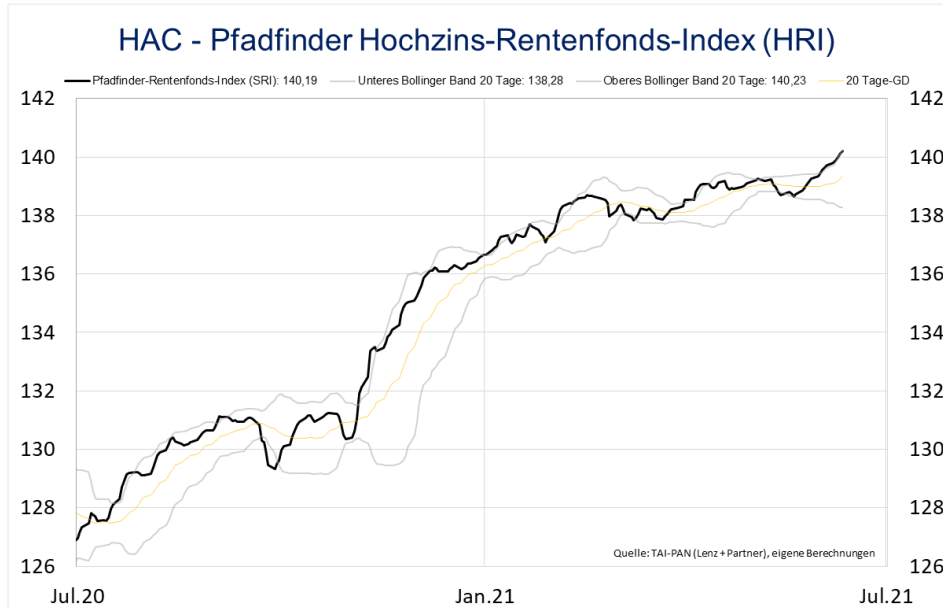


Abb. 30a: Der HRI enthält mehrere High-Yield (Hochzins)-Rentenfonds (gleichgewichtet).

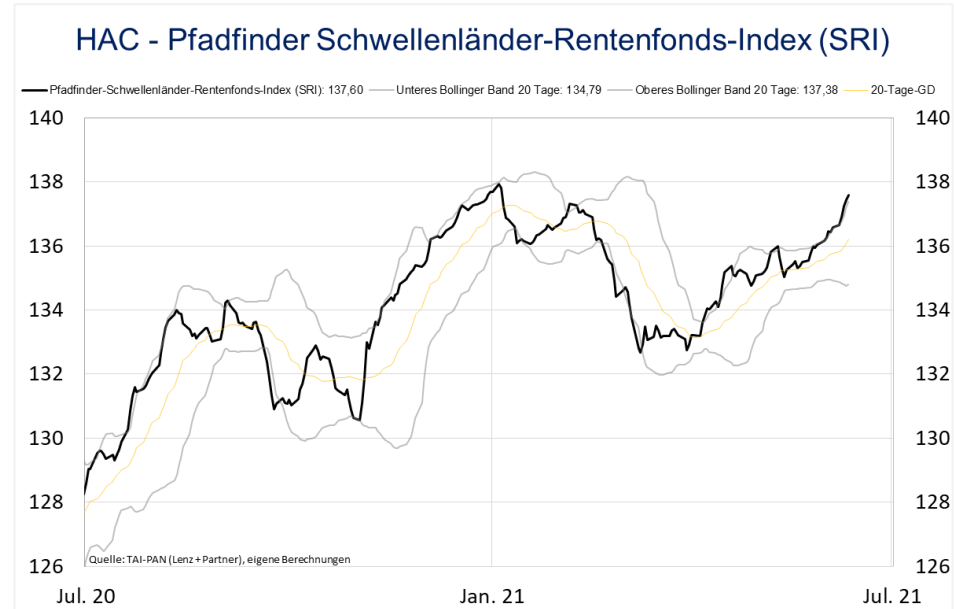


Abb. 30d: Der SRI enthält mehrere Schwellenländer-Rentenfonds (gleichgewichtet).

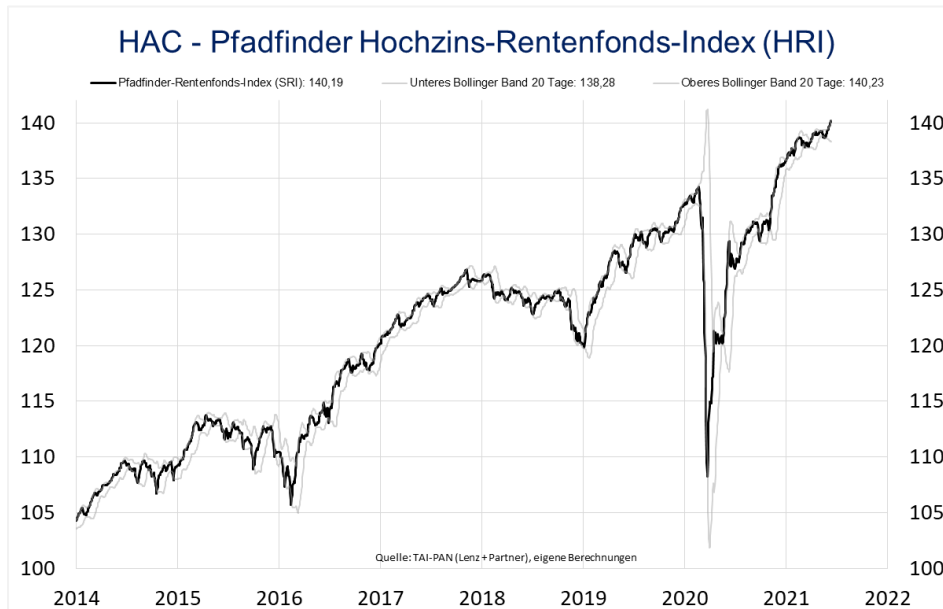


Abb. 30b: Der HRI enthält mehrere High-Yield (Hochzins)-Rentenfonds (gleichgewichtet).

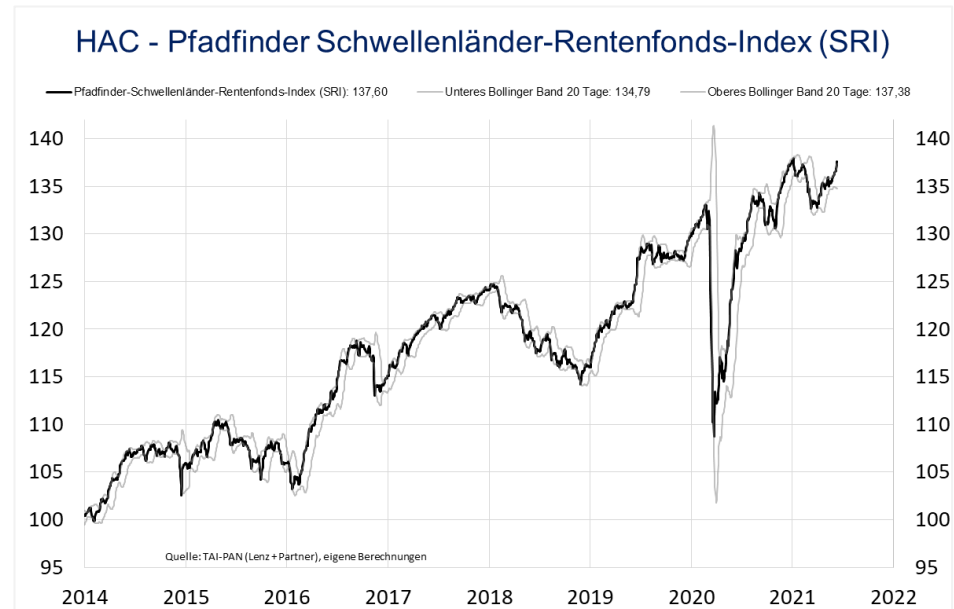


Abb. 30c: Der SRI enthält mehrere Schwellenländer-Rentenfonds (gleichgewichtet).

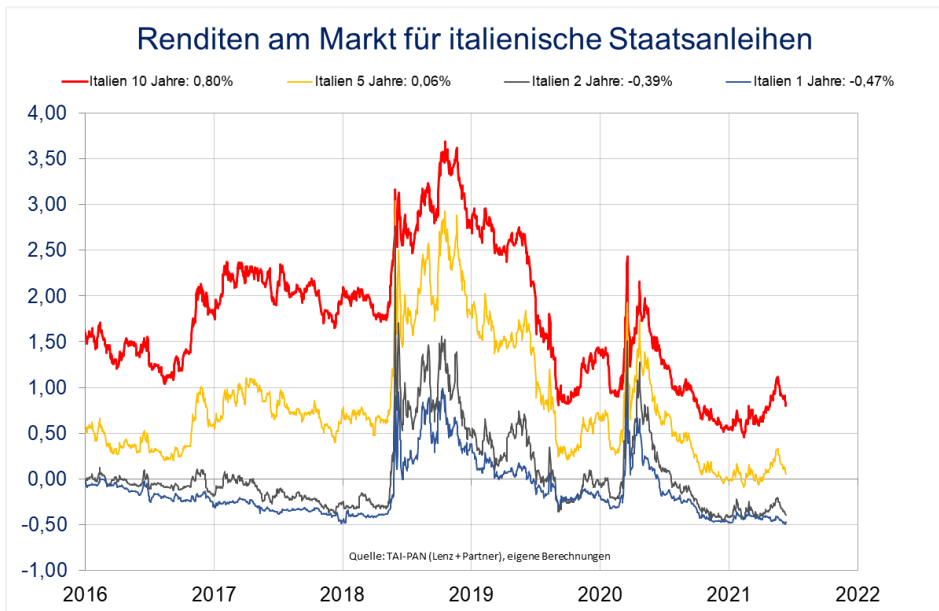


Abb. 31a: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5- und 10jährige Staatsanleihen Italiens.

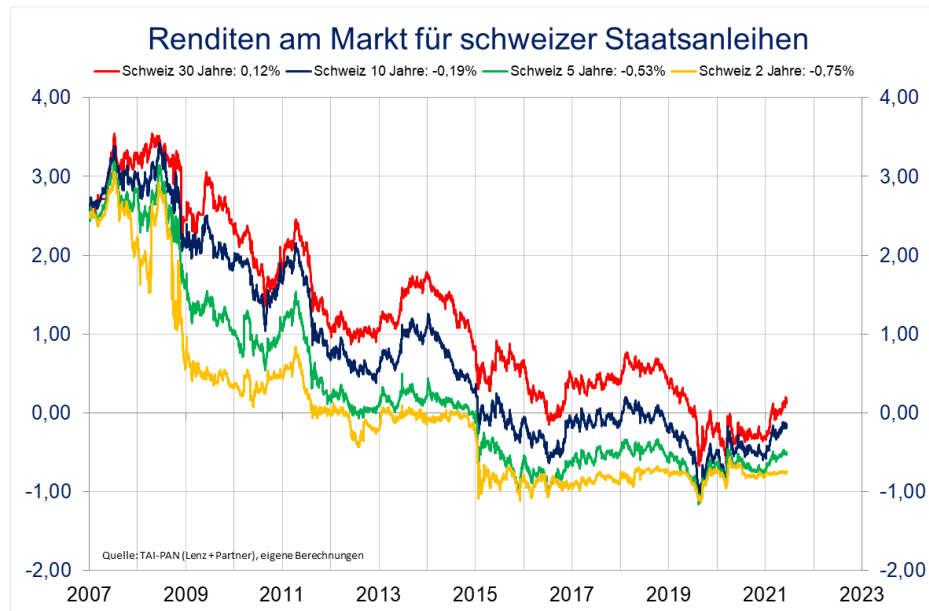


Abb. 31d: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen der Schweiz.

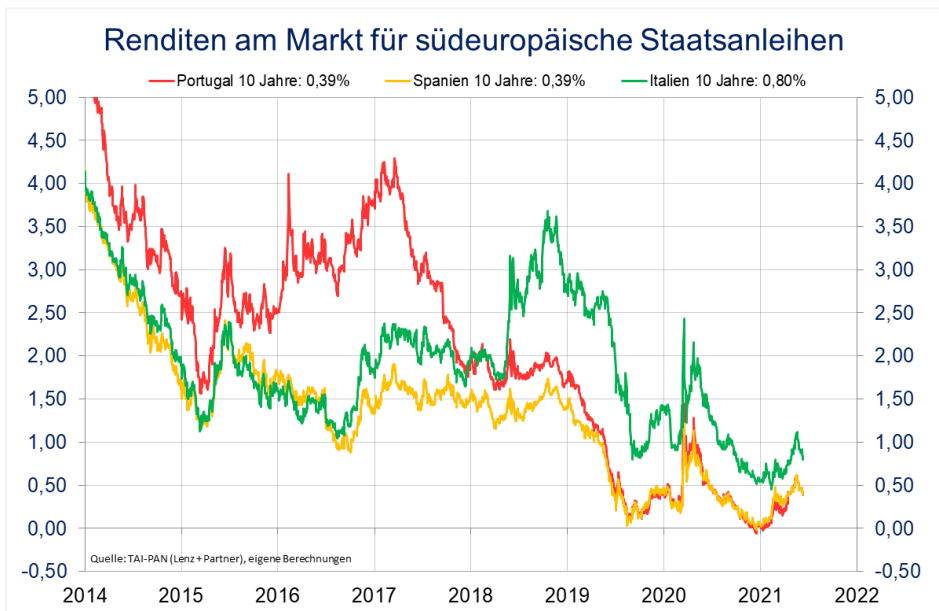


Abb. 31b: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 10jährige südeuropäische-Staatsanleihen.

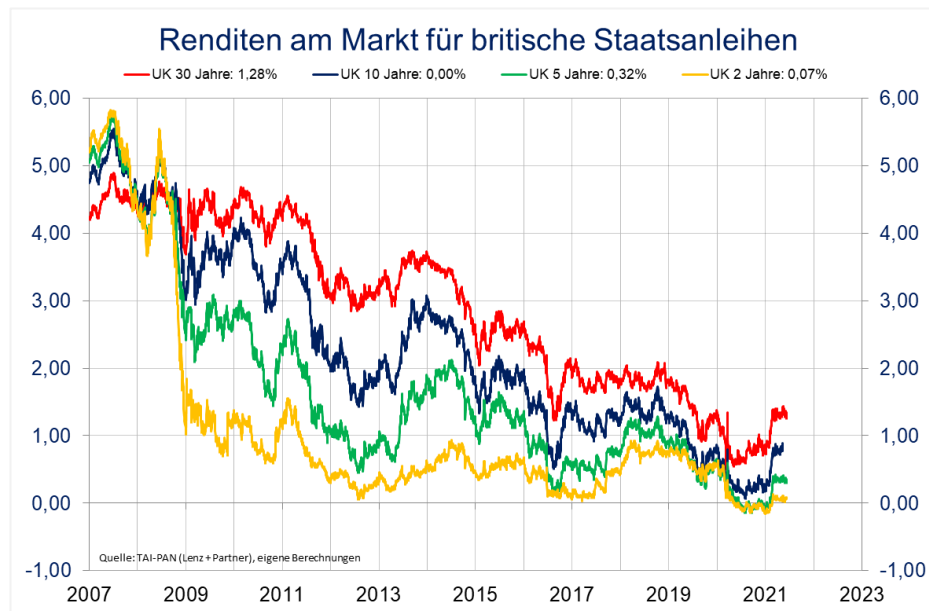


Abb. 31c: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Großbritanniens.

USD Index & Commercials Nettoposition

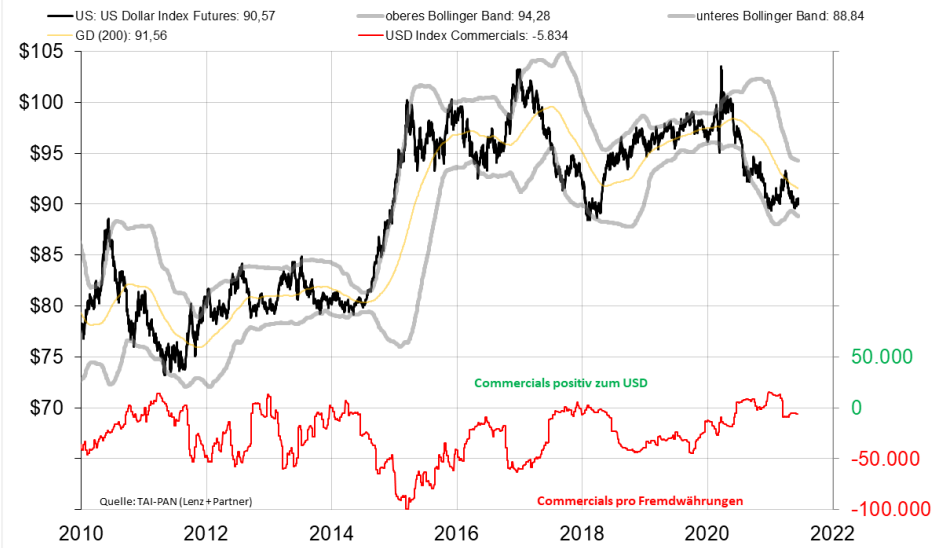


Abb. 32a: US-Dollar-Index (58% Euro, 14% Yen, 12% Pfund, 9% Kan-Dollar, je 4% SEK, CHF)

EUR/USD & Commercials Nettoposition

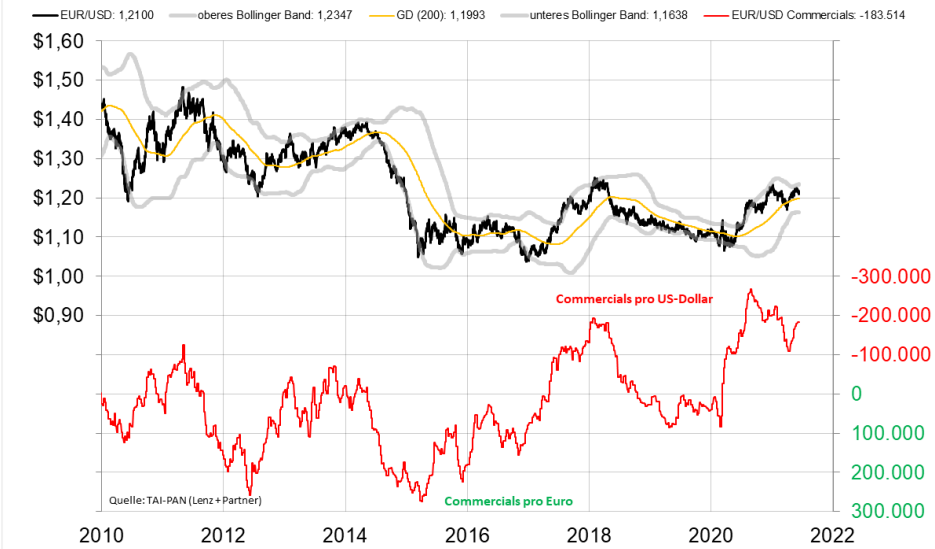


Abb. 32b: Wechselkurs des Euro in US-Dollar im Vergleich zu den Nettopositionen der Commercials.

DEISENMÄRKTE

	USD-Idx	EUR/USD	EUR/CHF	EUR/GBP	USD/JPY	USD/CNY	USD/AUD	BTC/USD
11.06.21	90,56	1,2109	1,0874	0,8584	109,66	6,40	1,2979	33.913
28.05.21	90,03	1,2192	1,0971	0,8594	109,85	6,37	1,2963	64.902
	+0,6%	-0,7%	-0,9%	-0,1%	-0,2%	+0,5%	+0,1%	-47,7%

	USD-Idx	EUR/USD	EUR/CHF	EUR/GBP	USD/JPY	USD/CNY	USD/AUD	BTC/USD
11.06.21	90,56	1,2109	1,0874	0,8584	109,66	6,40	1,2979	37.324
28.05.21	90,03	1,2192	1,0971	0,8594	109,85	6,37	1,2963	35.511
	+0,6%	-0,7%	-0,9%	-0,1%	-0,2%	+0,5%	+0,1%	+5,1%

Zum Wochenschluss konnte sich der Dollar gegenüber vielen Währungen befestigen. Die jüngsten US-Inflationsdaten haben die Spekulation über Leitzinserhöhungen in den USA angeregt. Sollte sich der Dollar in den kommenden Tagen weiter auf breiter Front befestigen, könnte daraus ein Signal schrumpfender Risikobereitschaft (Abzug von US-Kapital aus Risikomärkten) erwachsen. Deshalb werden wir das im Auge behalten.

USD/JPY & Commercials Nettoposition

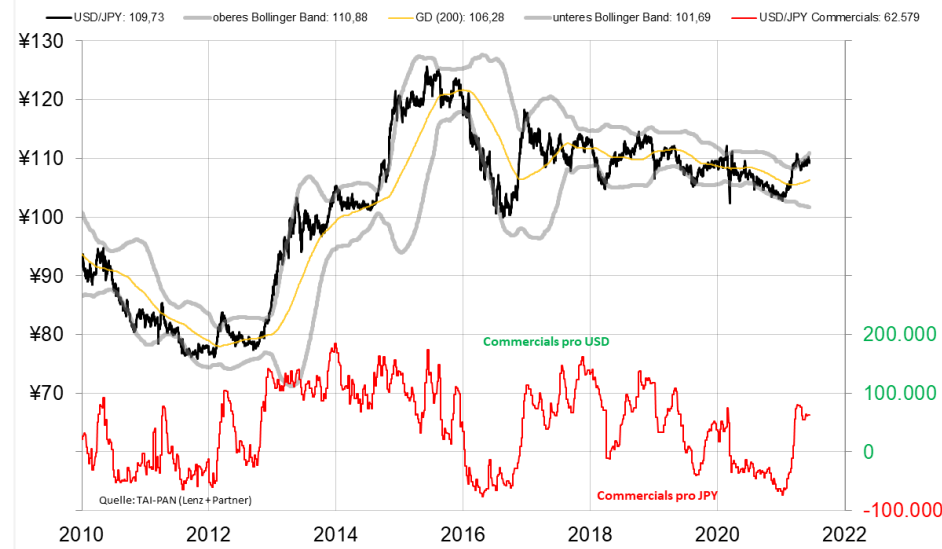


Abb. 32c: Wechselkurs des Yen in US-Dollar im Vergleich zu den Nettopositionen der Commercials.

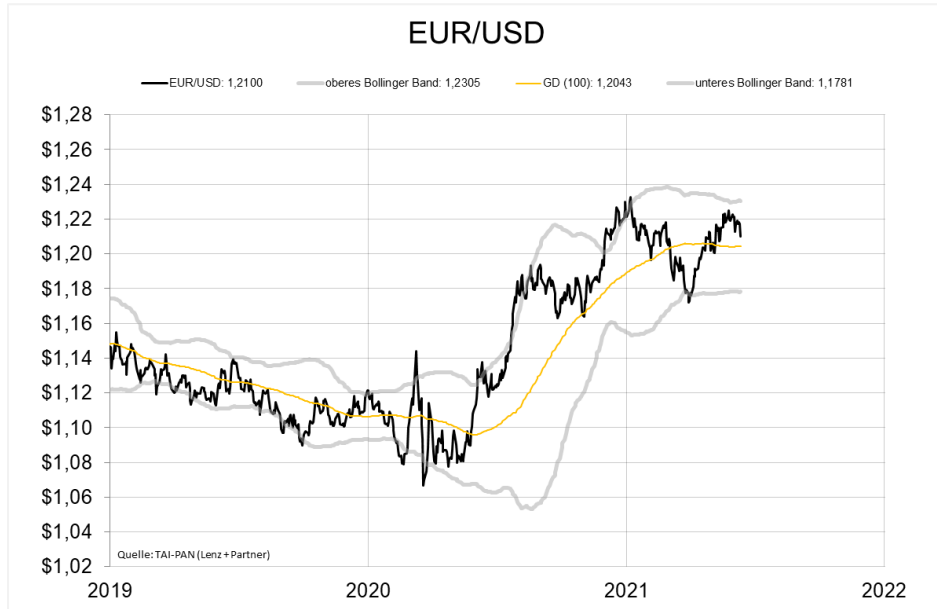


Abb. 33a: Wechselkurs Euro in US-Dollar

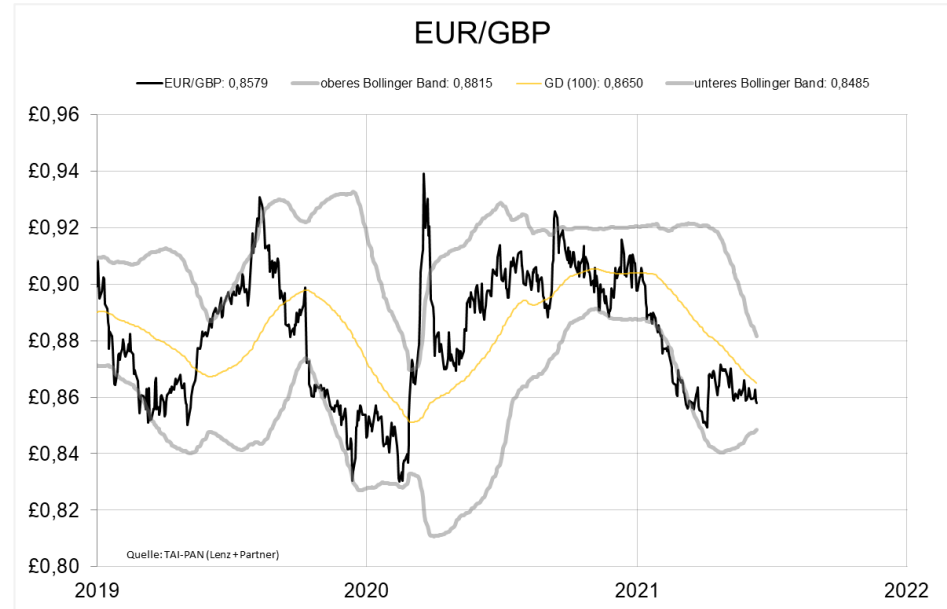


Abb. 33d: Wechselkurs Euro in britischen Pfund

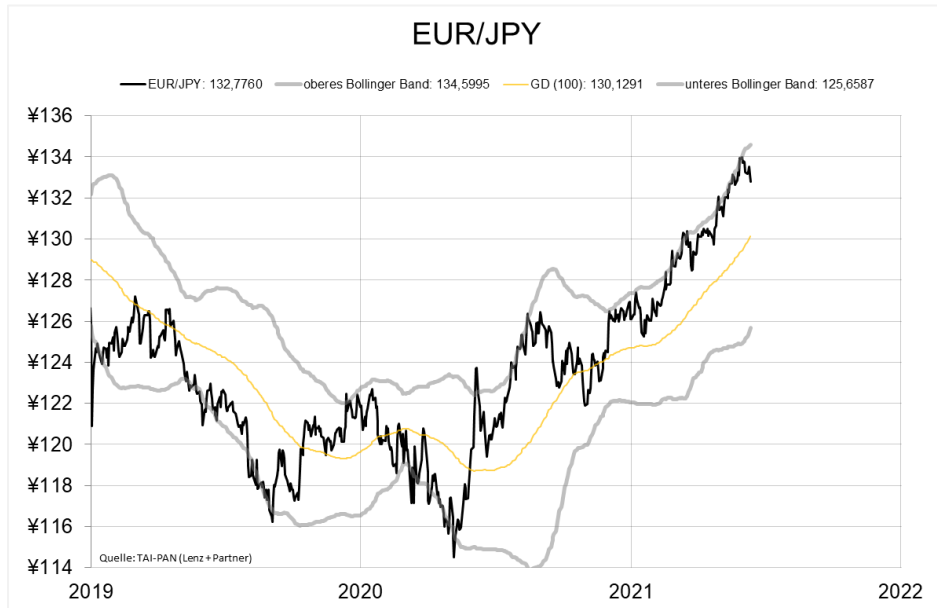


Abb. 33b: Wechselkurs Euro in japanischen Yen

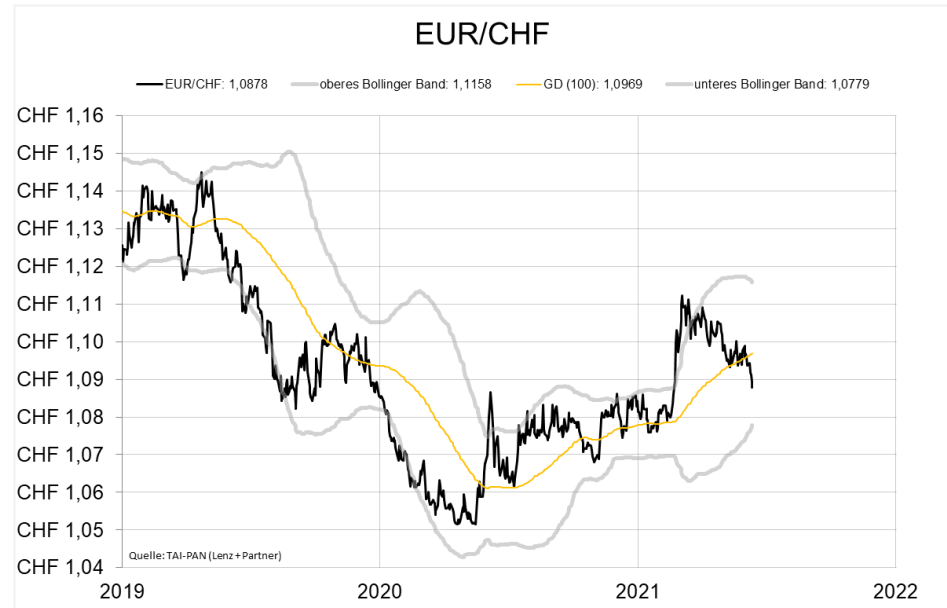


Abb. 33c: Wechselkurs Euro in Schweizer Franken

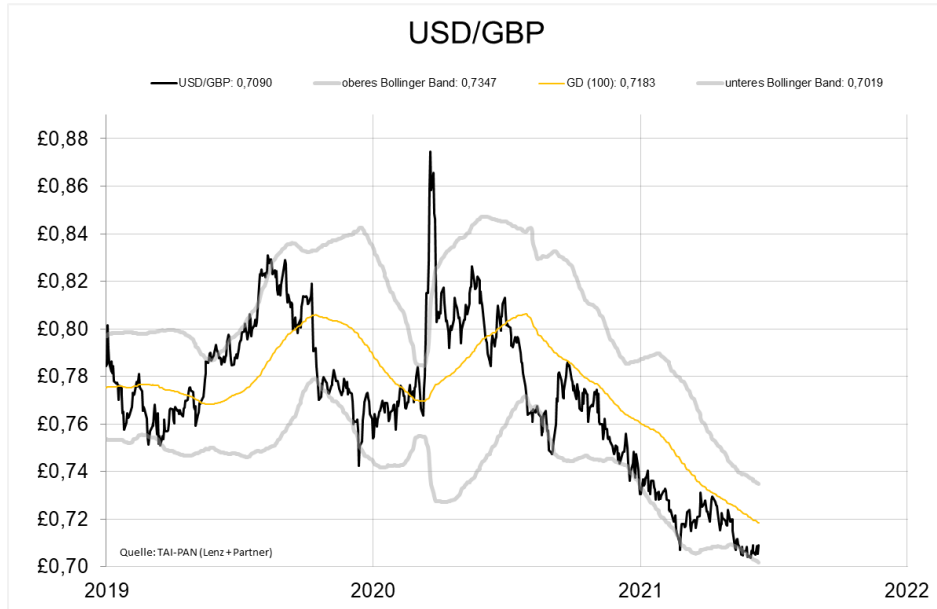


Abb. 34a: Wechselkurs US-Dollar in Britischen Pfund

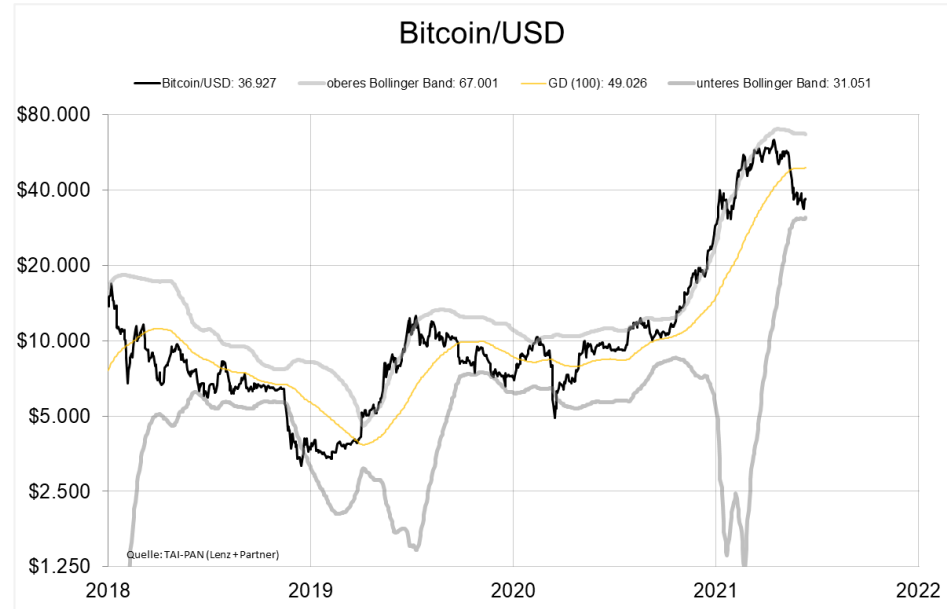


Abb. 34d: Wechselkurs Bitcoin in US-Dollar

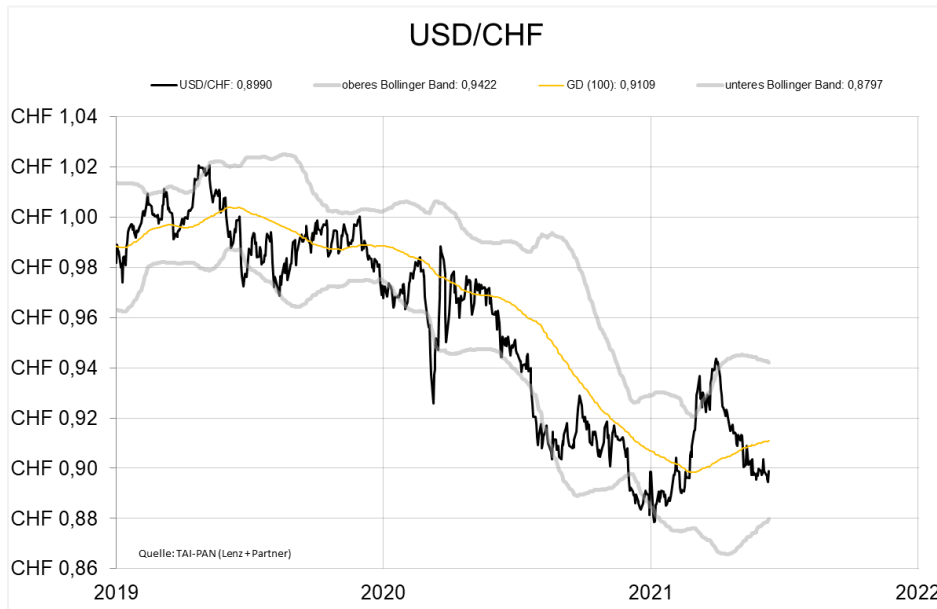


Abb. 34b: Wechselkurs US-Dollar in Schweizer Franken

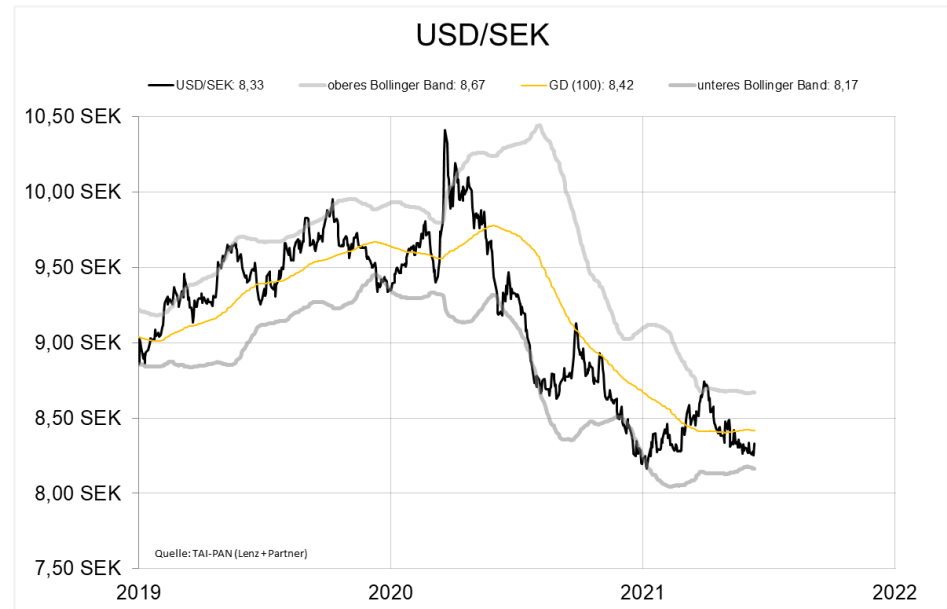


Abb. 34c: Wechselkurs US-Dollar in Schwedischen Kronen

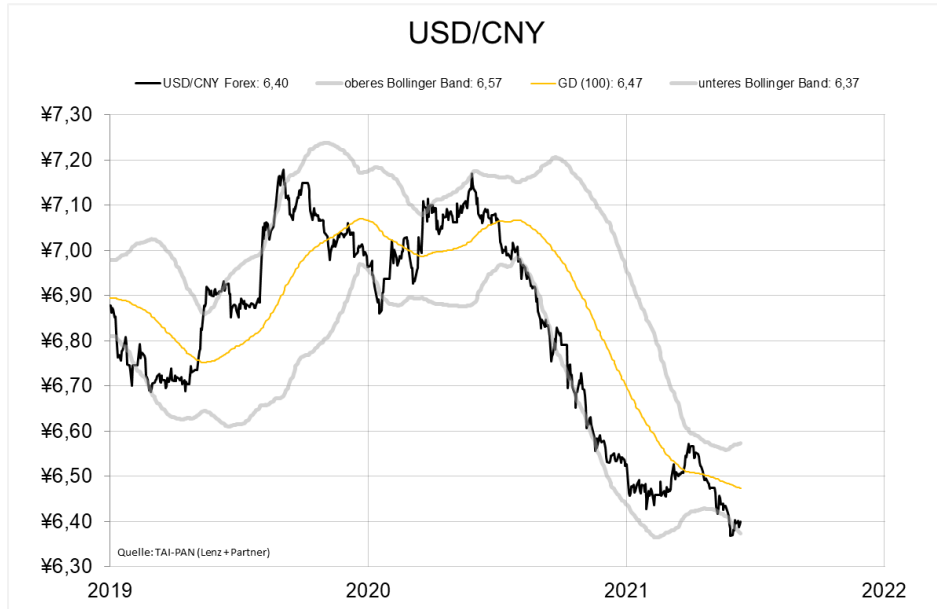


Abb. 35a: Wechselkurs US-Dollar in chinesischen Yuan (Renminbi)

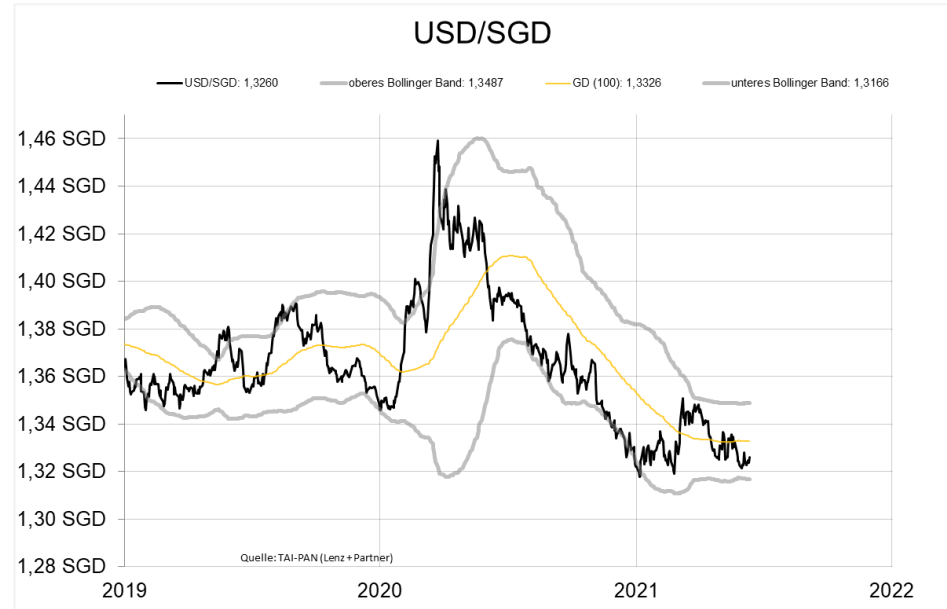


Abb. 35d: Wechselkurs US-Dollar in Singapur-Dollar

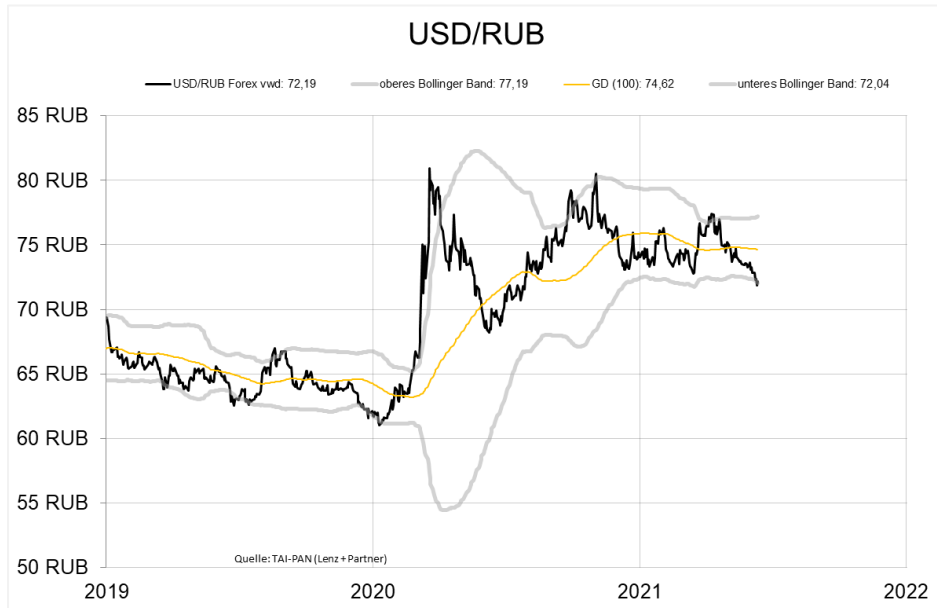


Abb. 35b: Wechselkurs US-Dollar in Russischen Rubel

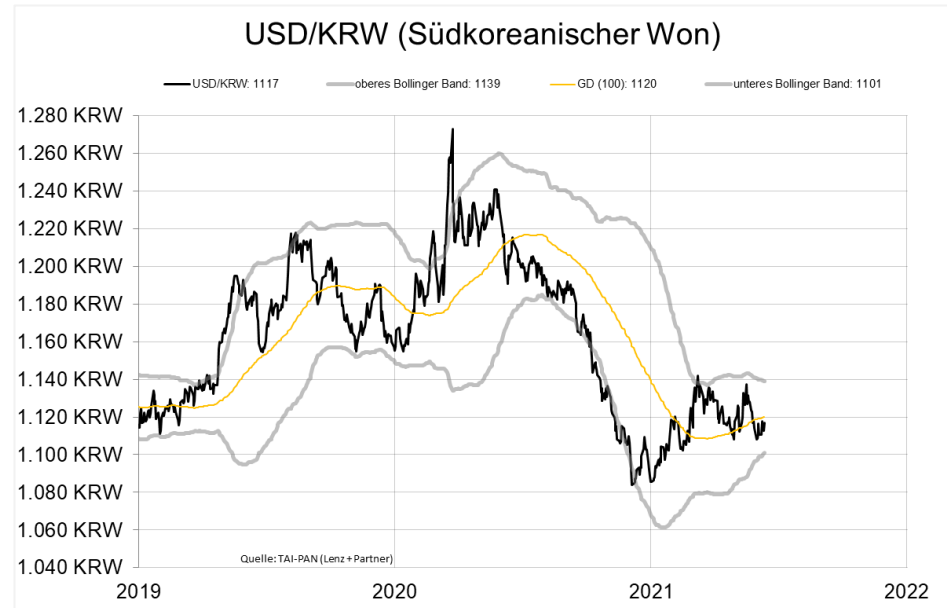


Abb. 35c: Wechselkurs US-Dollars in südkoreanischen Won

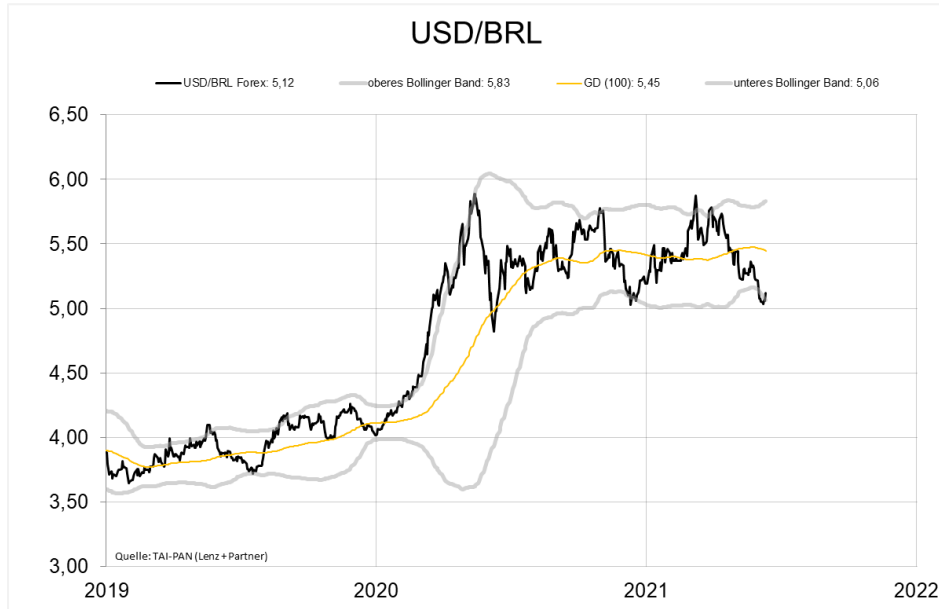


Abb. 36a: Wechselkurs US-Dollar in Brasilianischen Real

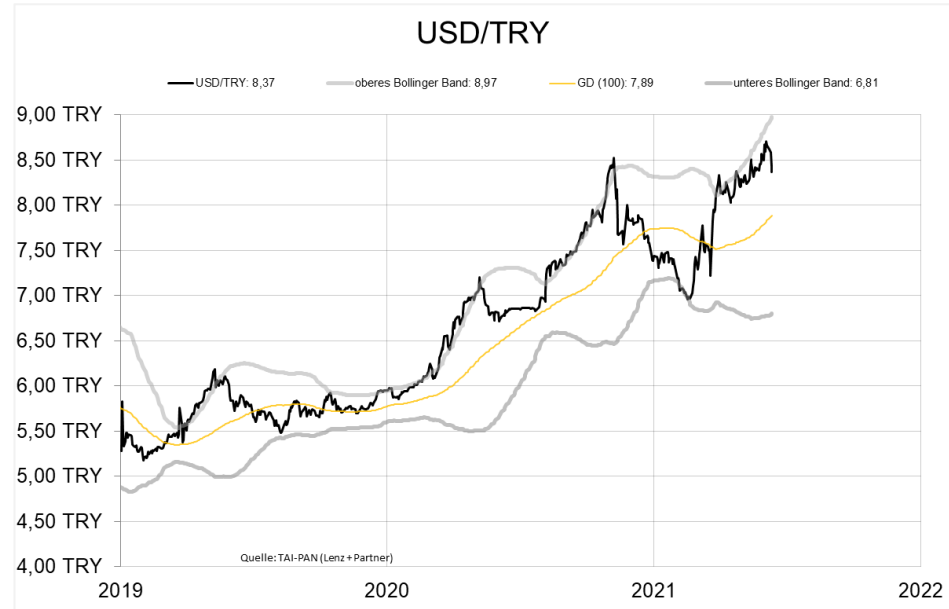


Abb. 36d: Wechselkurs US-Dollar in Türkischer Lira



Abb. 36b: Wechselkurs US-Dollar in (neuen) Mexikanischen Pesos

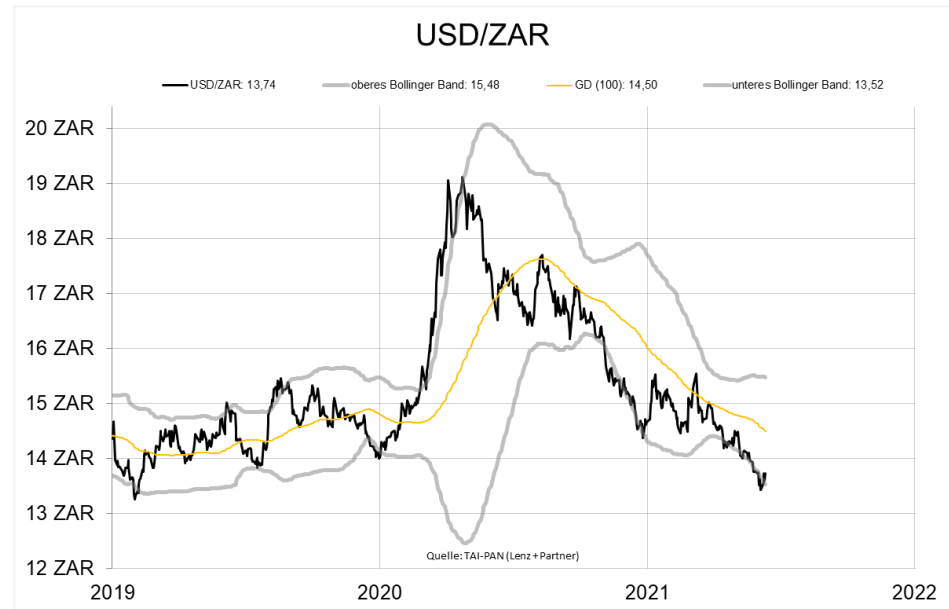


Abb. 36c: Wechselkurs US-Dollars in Südafrikanischen Rand

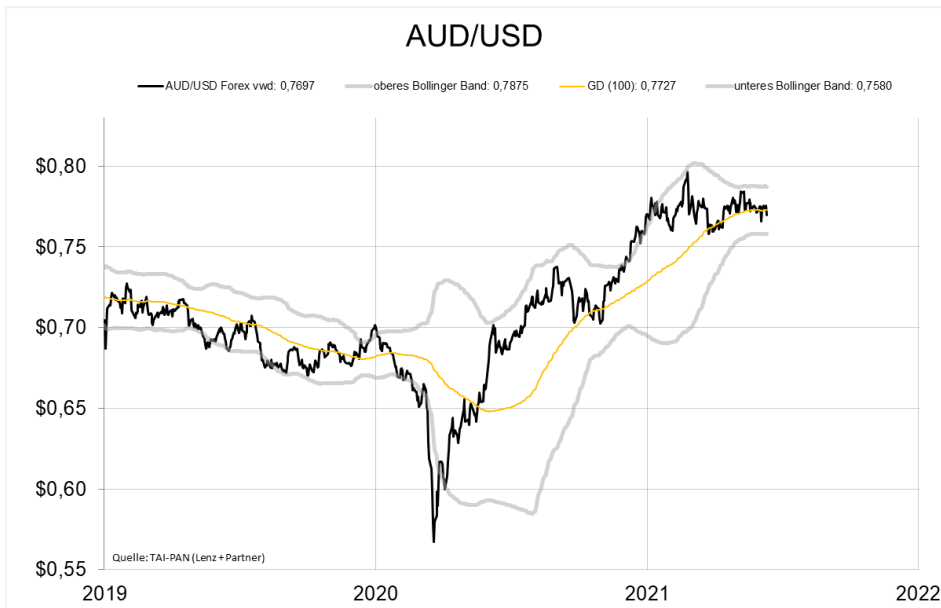


Abb. 37a: Wechselkurs australische Dollar in US-Dollar

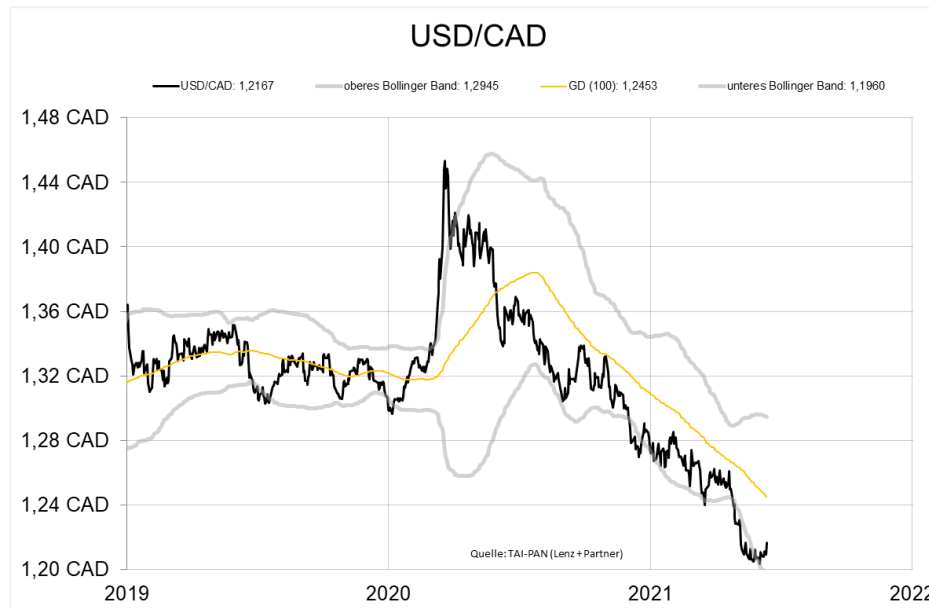


Abb. 37d: Wechselkurs US-Dollar in kanadischen Dollar

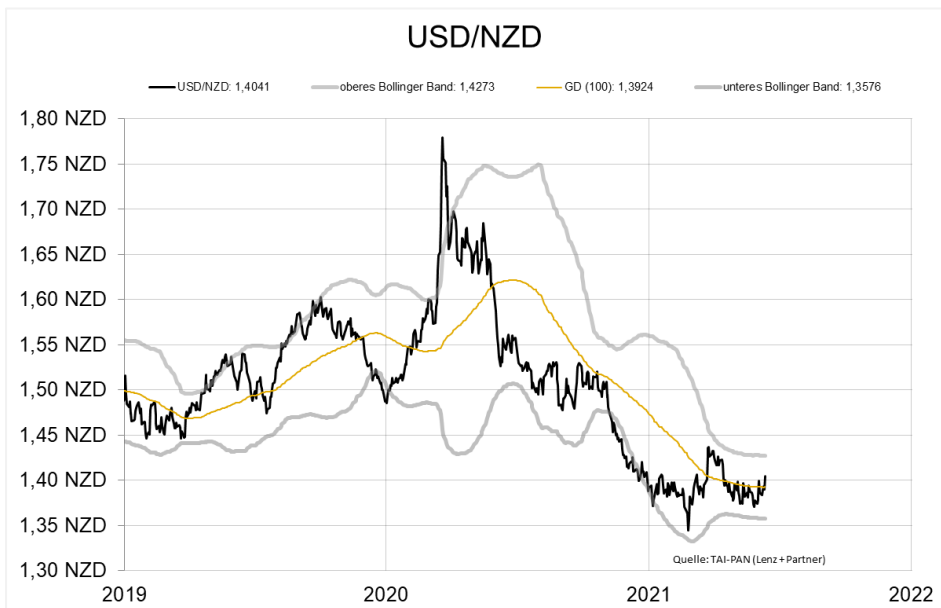


Abb. 37b: Wechselkurs US-Dollar in neuseeländischen Dollar



Abb. 37c: Wechselkurs US-Dollars in Norwegischen Kronen

Gold/USD (linke Skala) & Terminbörsen-Indikator (rechte Skala)

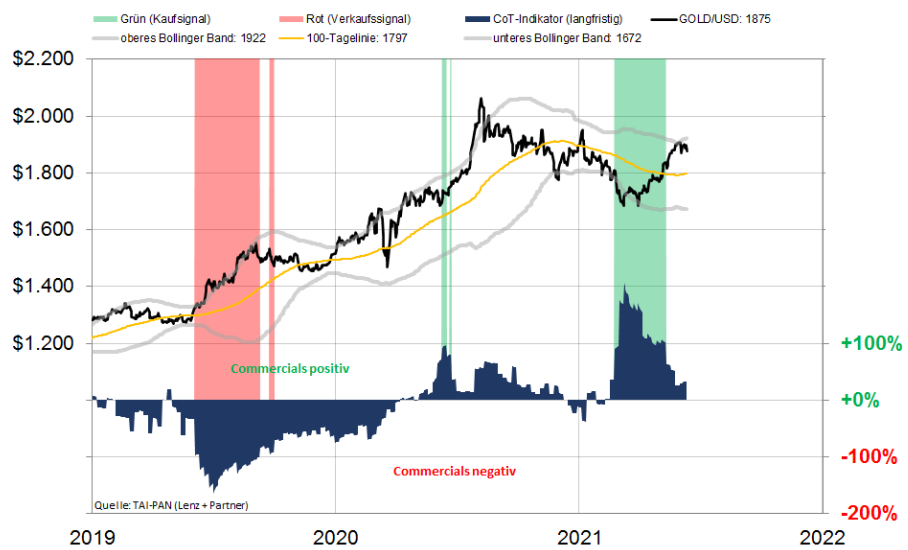


Abb. 38a: Der HAC-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

Silber/USD (linke Skala) & Terminbörsen-Indikator (rechte Skala)

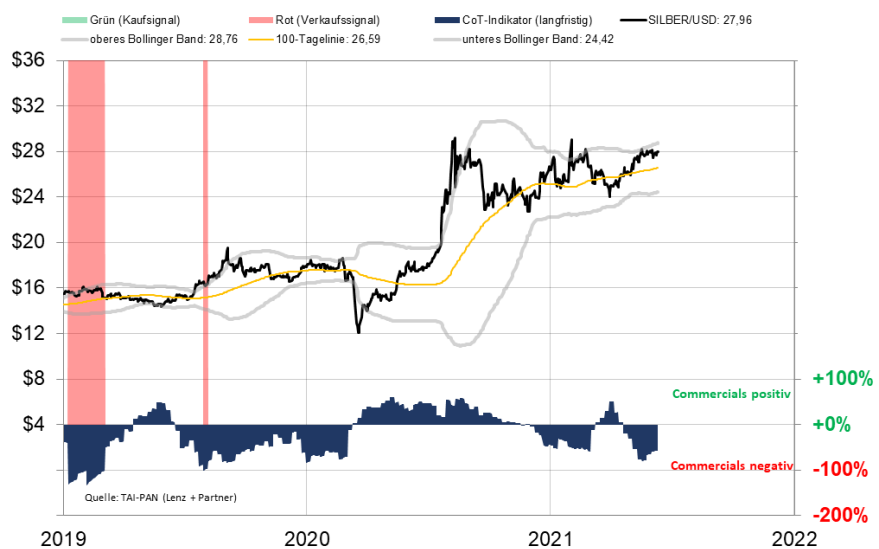


Abb. 38b: Der HAC-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

EDELMETALLE & MINENAKTIEN

Gold in	USD	EUR	Xetra (1g)	CHF	HUI	Silber
11.06.21	1.878	1.551	49,91	1.690	\$307	\$27,92
28.05.21	1.904	1.561	49,93	1.713	\$319	\$27,94
	-1,4%	-0,7%	-0,1%	-1,4%	-3,6%	-0,1%

Im kurzfristigen Bild wird es bei Gold, Silber und den Minenaktien nun spannend. Die jüngsten Anstiege haben ein typisches, technisches Preisziel, die oberen Bollinger-Bänder, erreicht. War es das vorerst mit der Kurserholung oder geht es nach einer kurzen Verschnaufpause weiter aufwärts? Kurzfristig lassen die hohen Inflationsraten in Amerika die Sorgen vor Zinsanstiegen steigen. Saisonal haben Edelmetalle erst ab dem Spätsommer (August / September) wieder mehr Rückenwind. Auf längere Sicht sind solche Betrachtungen jedoch kaum von Belang. Bei HAC gehen wir davon aus, dass ein nahezu zinsloses Jahrzehnt bevorsteht und das bei weiter steigenden Inflationsraten. Wenn wir mit dieser Annahme richtig liegen, dann sind Kursrücksetzer bei Edelmetallen und Minenaktien vor allem eines: (Nach-) Kaufgelegenheiten.

XETRA-Gold (1g)

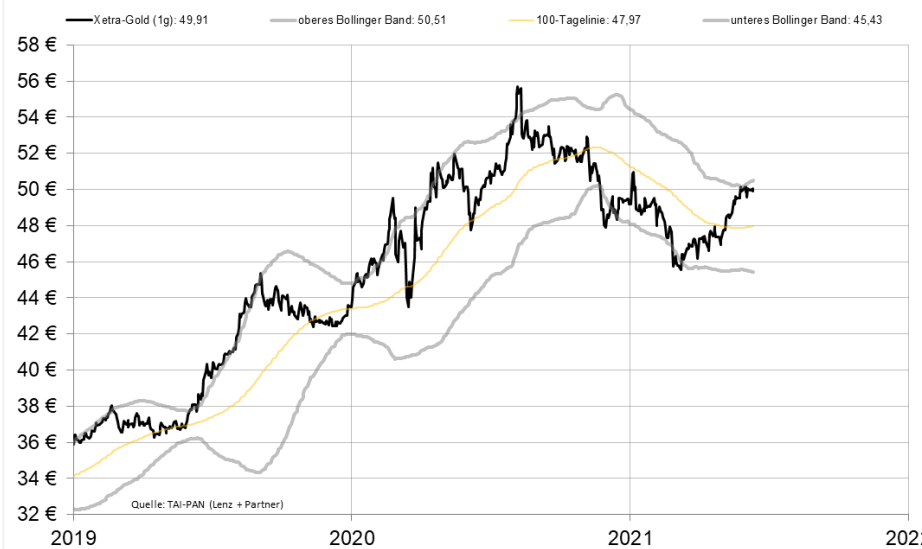


Abb. 38c: XETRA-Gold (Auslieferungsanspruch, Gegenwert von einem Gramm Gold)

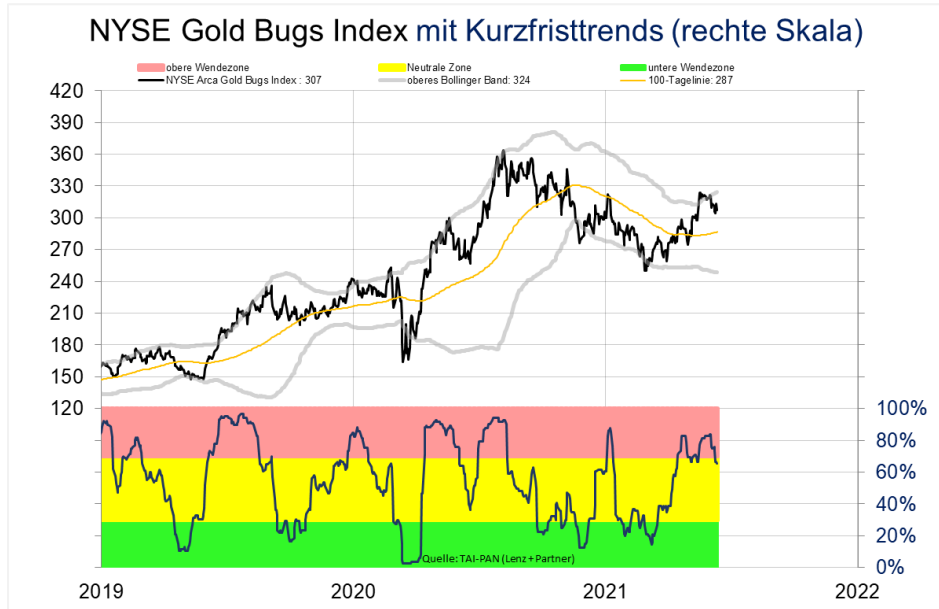


Abb. 39a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

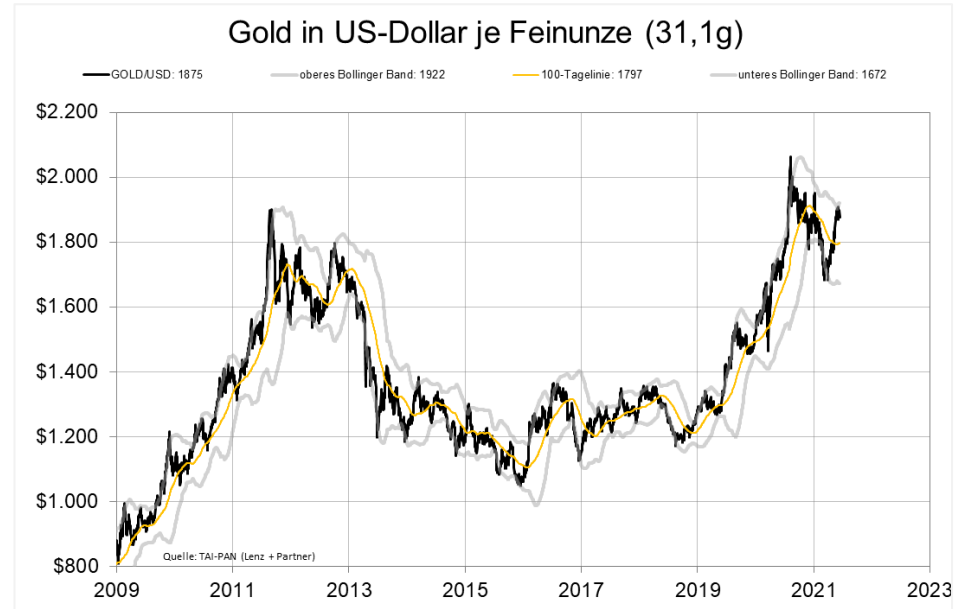


Abb. 39d: Feinunze (31,1g – 999er Gold) in US-Dollar

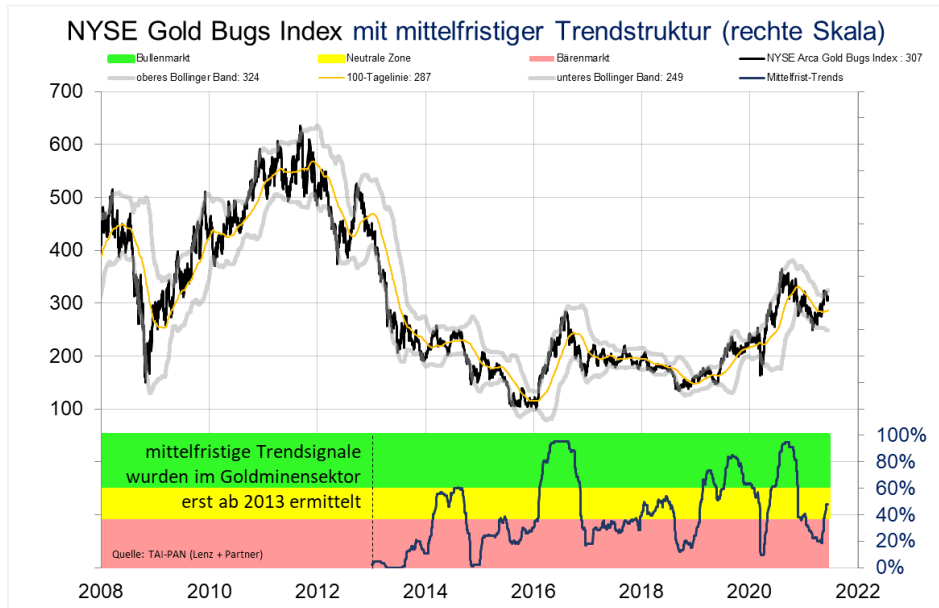


Abb. 39b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

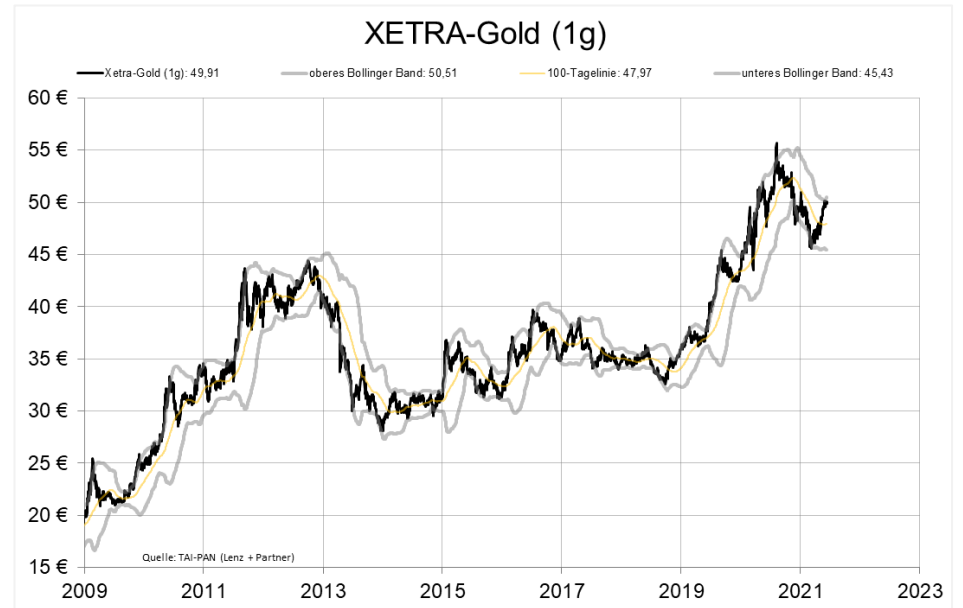


Abb. 39c: XETRA-Gold (Auslieferungsanspruch, Gegenwert von einem Gramm Gold).

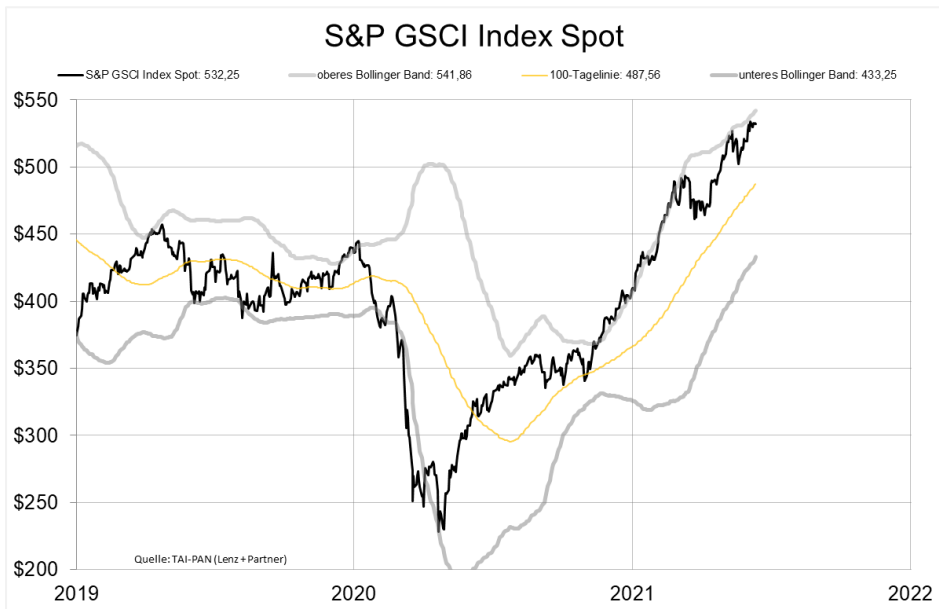


Abb. 40a: Goldman Sachs Commodity Index (GSCI)

S&P GSCI ROHSTOFFINDIZES

GSCI	Gesamt	Agrar	Energie	Industrie- metalle	Edelmet.	OPEC Öl	Kupfer
11.06.21	532	488	383	1.709	2.188	70,90	9.975
28.05.21	519	475	362	1.735	2.214	68,20	10.248
	+2,5%	+2,7%	+5,8%	-1,5%	-1,1%	+4,0%	-2,7%

Seit Jahresstart haben die Rohstoffpreise gewichtet im S&P Goldman Sachs Commodity Index (GSCI) glatt 30% zugelegt. Agrargüter und Industriemetalle legten 22% zu, der Index für Öl- & Gas sattelte 43% drauf. Nur Edelmetalle traten auf der Stelle (Gold -1%, Silber +6% jeweils in Dollar). Getrieben werden die Preise nicht nur durch Lockdown – bedingte Engpässe in der Lieferkette sondern vor allem durch die gute Konjunktur in Asien sowie die massiven Konjunkturprogramme in USA und Europa. Korrekturen sind nach solchen Anstiegen immer möglich, Gründe für ein jähes Ende der Rohstoff-Hausse sind jedoch nicht in Sicht.

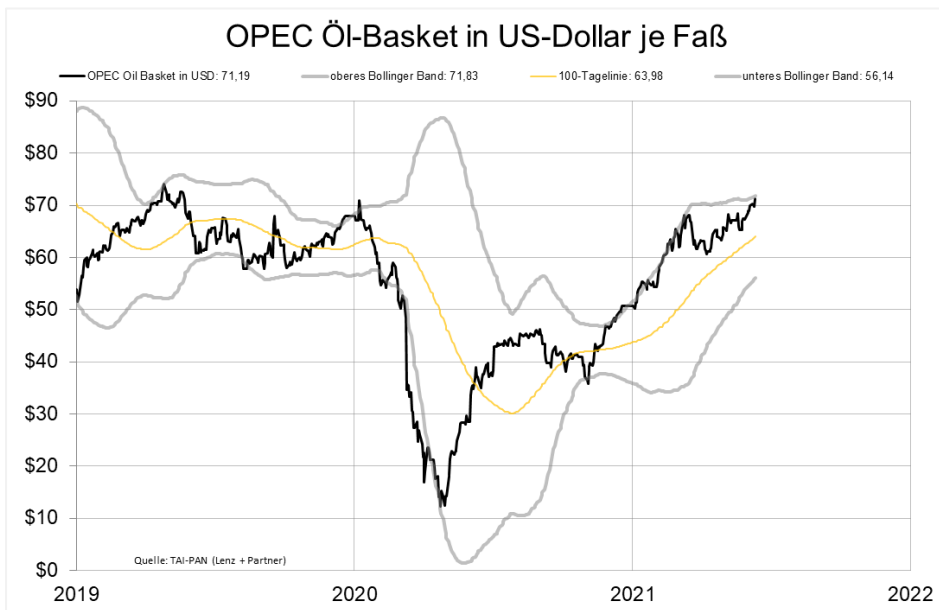


Abb. 40b: Nordseeöl der Marke Brent in US-Dollar je Faß (159 Liter).

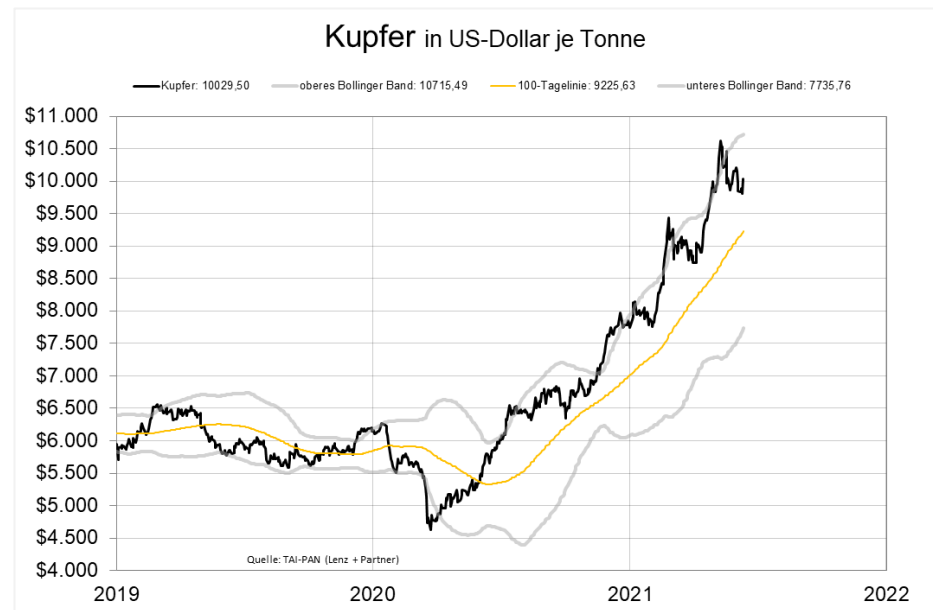


Abb. 40c: Kupfer in US-Dollar je Tonne

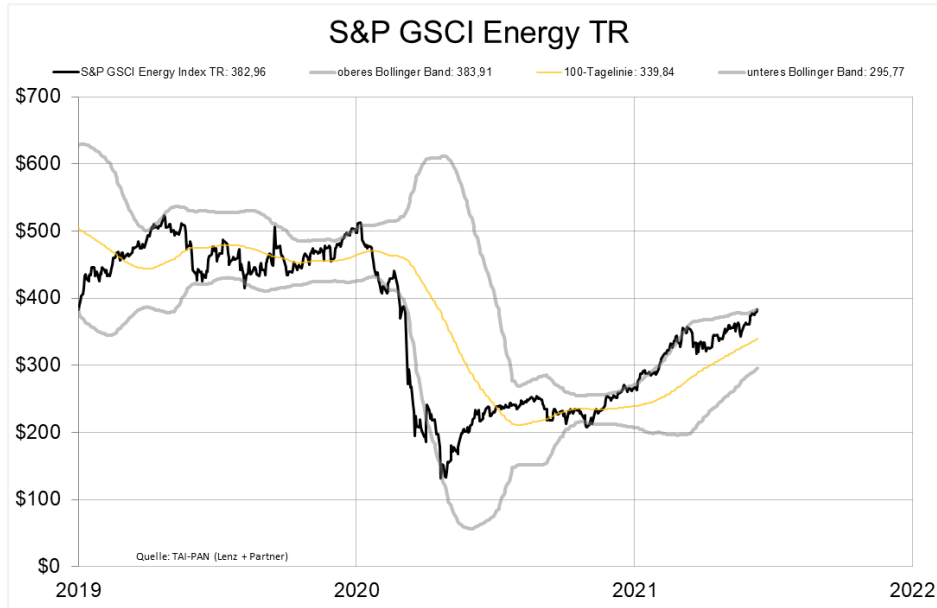


Abb. 41a: S&P GSCI Energie (WTI, Brent, Diesel, Heizöl, Benzin, Erdgas)

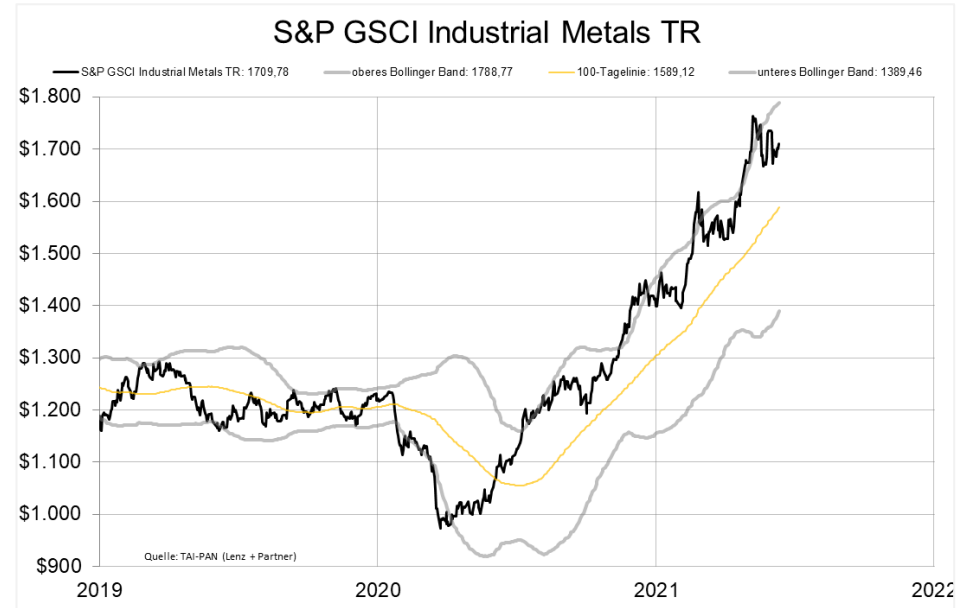


Abb. 41d: S&P GSCI Industriemetalle (Kupfer, Aluminium, Nickel, Zink, Blei)

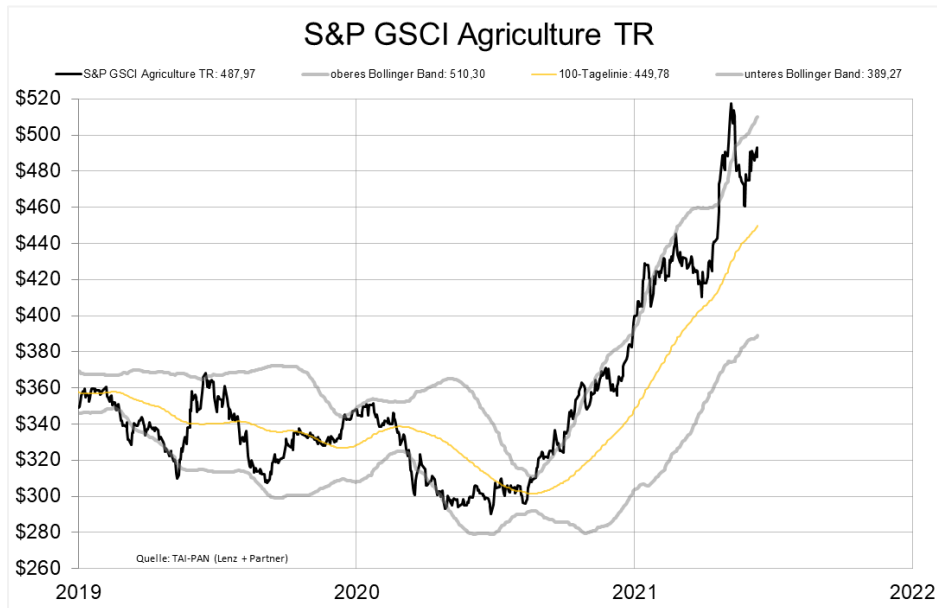


Abb. 41b: S&P GSCI Agrargüter (Mais, Weizen, Zucker, Soja, Baumwolle, Kaffee, Kakao)

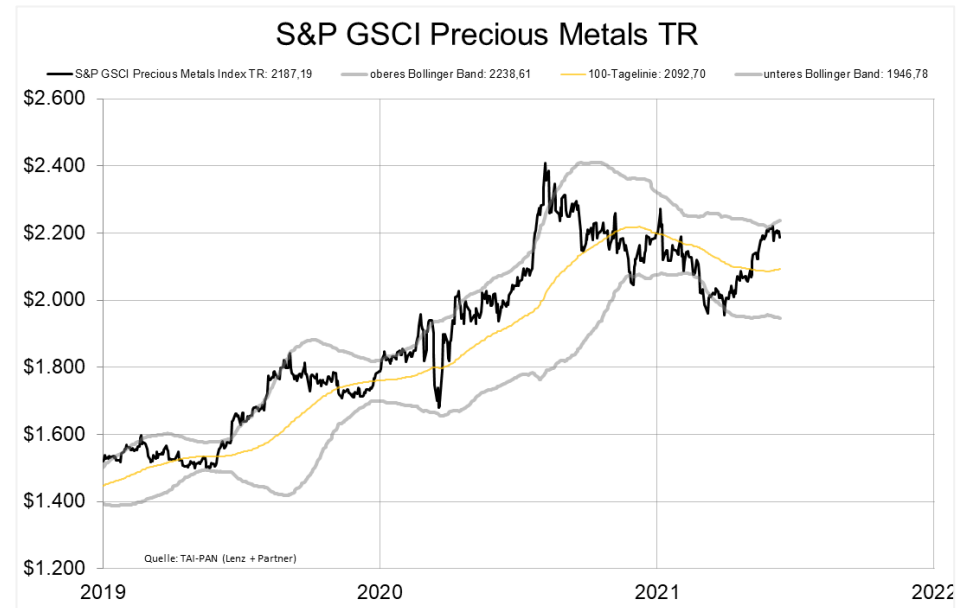


Abb. 41c: S&P GSCI Edelmetalle (Gold, Silber)

HAFTUNGSAUSSCHLUSS (DISCLAIMER)

Wichtige Hinweise zu Haftung, Compliance, Anlegerschutz und Copyright

Diese Analyse und alle darin aufgezeigten Informationen sind nur zur Verbreitung in den Ländern bestimmt, nach deren Gesetz dies zulässig ist. Diese Analyse wurde nur zu Informationszwecken erstellt und (i) ist weder ein Angebot zum Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder Bestandteil eines solchen Angebots noch eine Aufforderung zum Kauf oder zur Zeichnung von Finanz-, Geldmarkt- oder Anlageinstrumenten oder Wertpapieren; (ii) ist weder als derartiges Angebot zum Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder als Bestandteil eines solchen Angebots noch als Aufforderung zum Kauf oder zur Zeichnung von Finanz-, Geldmarkt oder Anlageinstrumenten oder Wertpapieren zu verstehen und (iii) ist keine Werbung für ein derartiges Angebot oder eine derartige Aufforderung. Die in dieser Analyse behandelten Anlagemöglichkeiten können für bestimmte Investoren aufgrund ihrer spezifischen Anlageziele, Anlagezeiträume oder ihrer persönlichen finanziellen Verhältnisse nicht geeignet sein. Die hier dargestellten Anlagemöglichkeiten können Preis- und Wertschwankungen unterliegen, und Investoren erhalten gegebenenfalls weniger zurück, als sie investiert haben.

Wechselkursschwankungen können sich negativ auf den Wert der Anlage auswirken. Darüber hinaus lassen die Kurs- oder Wertentwicklungen aus der Vergangenheit nicht ohne weiteres einen Schluss auf die zukünftigen Ergebnisse zu. Insbesondere sind die Risiken, die mit einer Anlage in das in dieser Analyse behandelte Finanz-, Geldmarkt- oder Anlageinstrument oder Wertpapier verbunden sind, nicht vollumfänglich dargestellt. Für die in dieser Analyse enthaltenen Informationen übernehmen wir keine Haftung. Die Analyse ist kein Ersatz für eine persönliche Anlageberatung. Investoren müssen selbst auf Basis der hier dargestellten Chancen und Risiken, ihrer eigenen Anlagestrategie und ihrer finanziellen, rechtlichen und steuerlichen Situation berücksichtigen, ob eine Anlage in die hier dargestellten Finanzinstrumente für sie sinnvoll ist. Da dieses Dokument keine unmittelbare Anlageempfehlung darstellt, sollten dieses Dokument oder Teile dieses Dokuments auch nicht als Grundlage für einen Vertragsabschluss oder das Eingehen einer anderweitigen Verpflichtung gleich welcher Art genutzt werden. Investoren werden aufgefordert, den Anlageberater ihrer Bank für eine individuelle Anlageberatung und weitere individuelle Erklärungen zu kontaktieren.

Weder Daniel Haase noch etwaige Gastautoren oder sonstige Personen übernehmen die Haftung für Schäden, die im Zusammenhang mit der Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts entstehen. Der Pfadfinder-Brief wird Abonnenten über das Internet zur Verfügung gestellt, bei denen davon ausgegangen wird, dass sie ihre Anlageentscheidungen nicht in unangemessener Weise auf Basis dieser Analyse treffen. In Daten oder Diensten getroffenen Aussagen oder Feststellungen beinhalten keine Zusicherungen oder Garantien über künftige Markt- oder Preisveränderungen. Die darin zum Ausdruck gebrachten Meinungen und Einschätzungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Es wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass alle Autoren sowie etwaige Mitarbeiter (im Folgenden Beteiligte genannt) regelmäßig Geschäfte in Wertpapieren und sonstigen Finanzinstrumenten, auf die in Daten und Diensten Bezug genommen wird, durchführen. Dies tun sie sowohl für eigenen Namen und eigene Rechnung, wie auch im Namen und für Rechnung Dritter. Sofern die Beteiligten an der Emission von Finanzmarktinstrumenten in den letzten 12 Monaten beteiligt waren, wird darauf an entsprechender Stelle gesondert hingewiesen.

Alle Nutzungsrechte an dieser Analyse, den Daten und der Dienste stehen im Eigentum der Autoren und sind kopierrechtlich geschützt. Verstöße gegen das Urheberrecht sowie eine nicht autorisierte Verwendung von Daten und Diensten, insbesondere die nicht genehmigte kommerzielle Verwendung, kann geahndet werden. Eine Reproduktion oder Weiterverarbeitung von Website-Elementen, Analysen, Daten oder Diensten in elektronischer, schriftlicher oder sonstiger Form ist ohne vorherige Zustimmung untersagt. Aus Analysen darf nicht – auch nicht auszugsweise – zitiert werden. Hiervon ausgenommen sind Analysen, Daten und Dienste die über Presseverteiler oder in sonstiger Weise, die auf eine öffentliche Verbreitung zielen, bereitgestellt werden. Diese Analyse darf nicht – ganz oder teilweise und gleich zu welchem Zweck – weiterverteilt, reproduziert oder veröffentlicht werden.

Erklärung der Analysten

Die Entlohnung der Verfasser hängt weder in der Vergangenheit, der Gegenwart noch in der Zukunft direkt oder indirekt mit der Empfehlung oder den Sichtweisen, die in dieser Studie geäußert werden, zusammen.

Impressum

Herausgeber: HAC Finanzmedien GmbH, Geschäftsführung: Michael Arpe, Ralf-Matthias Rückert; Sitz: 21244 Buchholz, Amtsgericht Tostedt: HRB 207 165

Chefredaktion: Daniel Haase (V.i.S.d.P.)

Kundenservice: Osterbekstr. 90a, 22083 Hamburg, Tel.: 040 / 611 814-0, E-Mail: INFO@HAC.DE

Erscheinungsweise: 23 Ausgaben pro Jahr