

An aerial photograph of the Hamburg harbor at sunset. The Elbphilharmonie building, with its distinctive wavy, glass facade, is prominent on the right. The water is dark, and the sky is a mix of orange and blue. Several boats are docked at the piers, including a large blue and white ferry in the foreground. The city skyline is visible in the background, with various buildings and bridges.

DER HAC - PFADFINDERBRIEF

Ausgabe Nr. 14/21
17. Juli 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.

GEZEITENWECHSEL ZWISCHEN RENTEN UND AKTIEN

MARATHON STIFTUNGSFONDS AUF ÜBER 100 MIO. EUR VERDOPPELT. HERZLICHEN DANK FÜR IHR VERTRAUEN!

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

im ersten Halbjahr 2021 haben Anleger weltweit sehr, sehr, sehr viel Geld in Aktienfonds investiert. Setzt sich dieser Rekord-Trend in den kommenden Monaten fort, dann könnten die diesjährigen Mittelzuflüsse größer ausfallen als die Summe aller Mittelflüsse der zurückliegenden 20 Jahre. Was treibt die Investoren an? Euphorie ist es meines Erachtens nicht. Wenn ich mich recht erinnere, war es Philipp Vorndran, der Kapitalmarktstrategie des Kölner Vermögensverwalters Flossbach von Storch, der die seit 2009 laufende Hausse schon vor zwei oder drei Jahren als den am meisten verhassten Bullenmarkt aller Zeiten beschrieben hat. Warum? Weil kaum jemand (ausreichend) investiert ist. Die Kraft hinter der Hausse waren Aktienrückkäufe der Unternehmen, Privatleute hätten per Saldo wenig investiert, institutionelle Anleger die gestiegenen Kurse zur Teilverkäufen genutzt, um ihre Aktienquoten weitgehend stabil zu halten. Bis vor einem Jahr gab es auch nur wenig Druck. Zwar schrumpften die Kupons bei Zinspapieren nahezu jedes Jahr. Doch in mittel- bis langfristig orientierten Anleiheportfolios wurde dieses Problem ebenfalls nahezu jedes Jahr durch Kursgewinne überkompensiert. Seit 2020 ist damit Schluss. Die Renditen scheinen ihren absoluten Tiefpunkt gefunden zu haben. Seither gibt es nurmehr minimale oder gar negative Zinsen. Sollten die Renditen – wie im ersten Quartal 2021 – mal um einen halben oder gar einen ganzen Prozentpunkt steigen, dann gibt es zusätzlich zum Zinsmangel auch noch satte Kursverluste. Früher brachten Staatsanleihen risikolose Zinsen, seit einem Jahr nur noch zinslose Risiken. Diese rationale Erkenntnis gepaart mit dem Handlungsdruck, den es vor 2020 noch nicht gab, dürfte die treibende Kraft hinter den starken Mittelzuflüssen für Aktienfonds im ersten Halbjahr sein.

Zuflüsse in globale Aktienfonds seit 2002

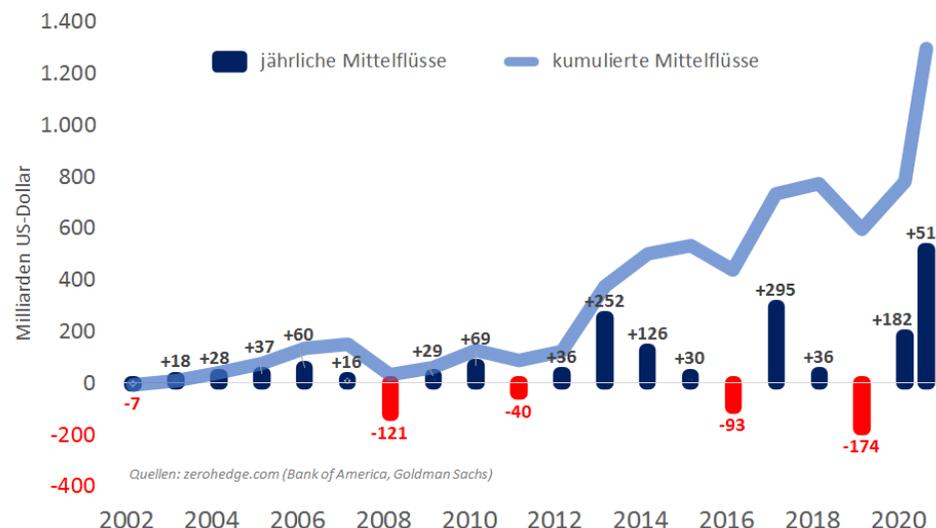


Abb. 1 Der Chart zeigt die weltweiten Mittelzu- und abflüsse in Aktienfonds. Die Daten von 2002 bis 2020 sind Jahresdaten, jene für 2021 beziehen sich nur auf das erste Halbjahr.

Quellen: Bank of America Global Research, Goldman Sachs, zerohedge.com (2./7. Juli 2021)

Wir gehen davon aus, dass es sich bei dieser Entwicklung keineswegs um eine temporäre Angelegenheit handelt, sondern um einen kraftvollen Gezeitenwechsel, der uns vermutlich die gesamte Dekade begleiten dürfte: Raus aus Renten, rein in Aktien! Das schließt die Möglichkeit von kleineren oder größeren Korrekturen an den Aktienmärkten keineswegs aus. Wellen gibt es bei Ebbe wie bei Flut. Derzeit mehren sich die Signale, die mal wieder für eine etwas höhere Korrekturwahrscheinlichkeit sprechen. Allerdings habe ich in über 30 Börsenjahren kein einziges Instrumentarium gefunden, mit dem sich der Beginn einer Korrektur auch nur halbwegs präzise vorhersagen ließe und außerdem erscheint es im gerade beschriebenen Kontext alles andere als sinnvoll, die Flut zu verpassen, nur weil man dem nächsten, kleinen Wellental ausweichen möchte. Wer auf Qualität setzt, sollte etwaigen temporären Rücksetzern gelassen entgegensehen: Als die in Hongkong notierten China-Aktien jüngst in wenigen Tagen um über 8% einbrachen, haben unsere 103 defensiven Titel in Hongkong weniger als 2% eingebüßt. Während die rund 300 EURO STOXX – Mitglieder seit dem vorherigen Brief knapp 2% (Median) verloren, konnten unsere 130 Euro-Aktien zeitgleich rund +1% gewinnen. Die Konzentration auf Qualität zahlt sich gerade in turbulenten Zeiten aus.

Der Crash im März 2020 gab uns die Gelegenheit, für jeden nachvollziehbar zu zeigen, was wir unter „Wir schützen Vermögen“ und „Mehr Rendite, systematisch weniger Risiko“ verstehen. Seither wurden uns erhebliche zusätzliche Vermögen anvertraut. Dafür möchte ich mich an dieser Stelle im Namen aller HAC-Kollegen sowohl bei unseren langjährigen Kunden wie auch den vielen neuen Mandanten und Vertriebspartnern herzlich bedanken.

Herzliche Grüße

Ihr Daniel Haase

VORSTAND DER HAC VERMÖGENSMANAGEMENT AG

Fondsvermögen Marathon Stiftungsfonds wächst auf über 100 Mio. €

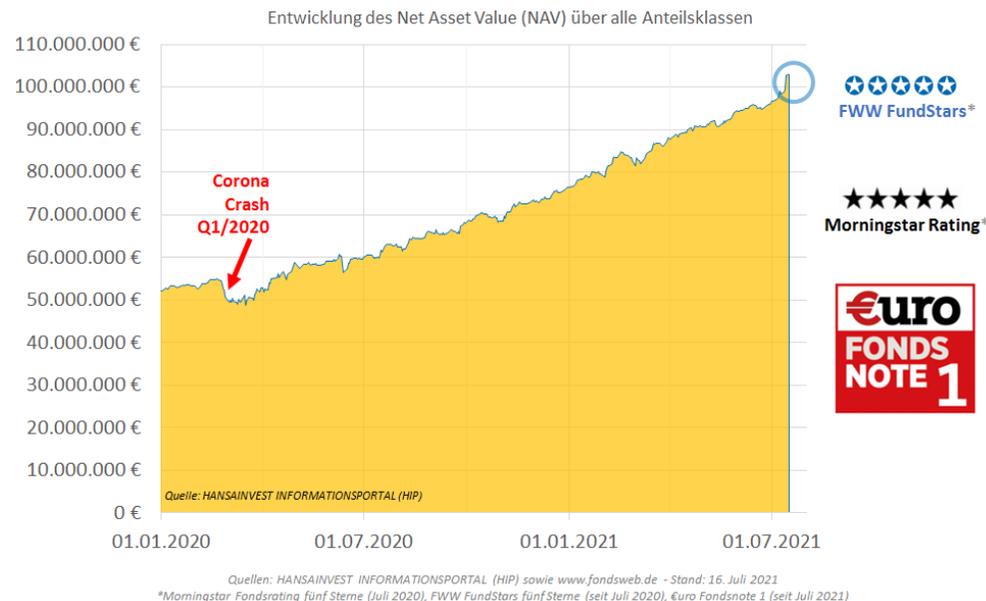


Abb. 2: zeigt die Entwicklung des uns im Marathon Stiftungsfonds anvertrauten Vermögens. Dank unseres Pfadfinder-Absicherungssystems hatten wir im Corona-Crash nur geringe Rücksetzer (max. 13%) und konnten bereits am 30. April 2020 neue Allzeithochs erzielen. Die Wertzuwächse seit Anfang 2020 summieren sich auf ungefähr +20%, das uns anvertraute Vermögen hat sich durch zusätzliche Mittelzuflüsse auf aktuell 103 Mio. € nahezu verdoppelt.

Quelle: HANSAINVEST INFORMATIONSPORTAL (Stand: 16.07.2021)



ANKÜNDIGUNG:

DER NÄCHSTE PFADFINDER-BRIEF IST FÜR SAMSTAG, DEN 7. AUGUST 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.

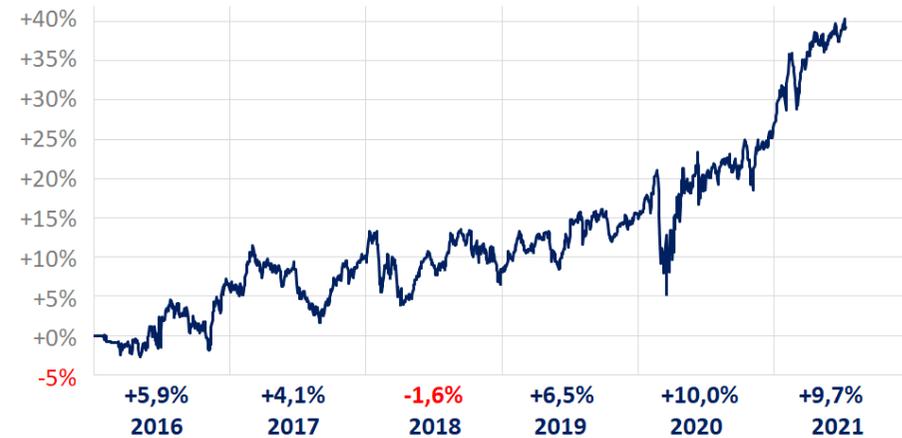
PFADFINDER-SYSTEM

- 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 unverzüglich über Futures & Optionen umfassend ab.

Marathon Stiftungsfonds



— +6,2% p.a. - max. Rücksetzer: -13,0%

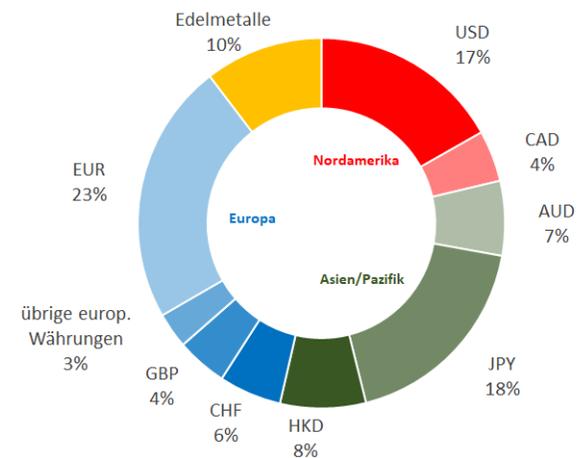


Quelle: Tai-Pan (Lenz + Partner) sowie www.fondsweb.de - Stand: 12. Juli 2021 - Marathon Stiftungsfonds I (ISIN: LU1315151032)
*Morningstar Fondsrating fünf Sterne (Juli 2020), FWW FundStars fünf Sterne (seit Juli 2020)

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

Marathon Stiftungsfonds

Währungsgewichtung



Quelle: HAC VermögensManagement AG
Stand: Juli 2021

Abb. 5b: Aufteilung nach Währungen im HAC Marathon Stiftungsfonds

S&P Global 1200 & Kurzfristtrends (rechte Skala)

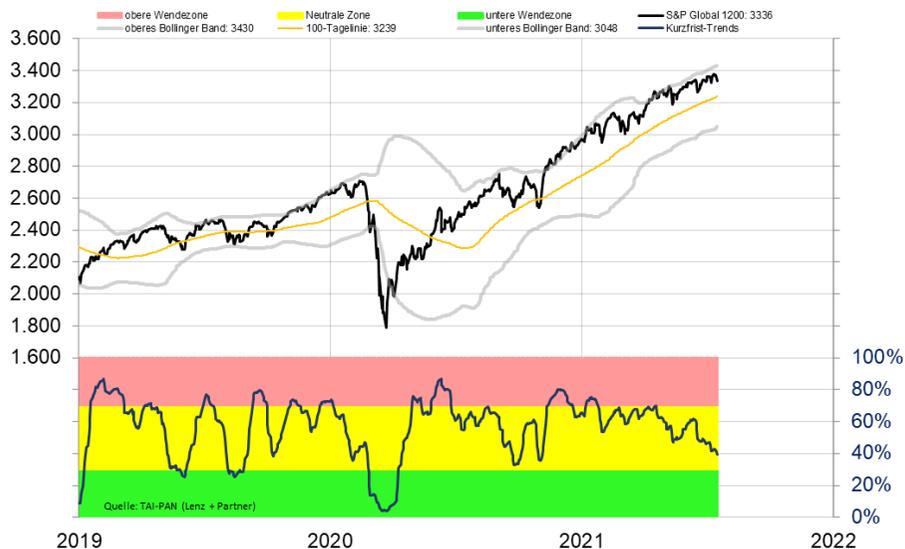


Abb. 7a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

Die drei zurückliegenden Wochen waren geprägt von größeren Rücksetzern bei Öl-, Gas- und Bankaktien. Da wir in unseren Fondsportfolios kaum Energietitel und keine einzige Bankaktie halten, kamen wir entsprechend gut durch diese Korrektur. Insgesamt fällt auf, dass auf der globalen Ebene defensive Sektoren und ein paar große Techtitel gefragt waren. Gleichwohl zeigen unsere kurzfristigen Trendstrukturdaten eine Abschwächung auch bei Basiskonsumgütern (s. Abb. 10a), im Gesundheits- (s. Abb. 13a) und im Technologie-Sektor (s. Abb. 16a). Wie lässt sich die aktuelle Situation interpretieren? Die Anleger hinterfragen den Inflations-Trade (Öl- & Finanztitel runter) und bringen ihr Kapital in die etwas sicheren Häfen innerhalb des Aktienmarktes (Nachfrage nach Titeln aus defensiven Sektoren und größeren zuletzt wieder trendstärkeren Tech-Aktien). Nicht immer, wenn ein solches Verhalten beobachtbar war, kam es zu einer Korrektur, aber wenn es zu einer Korrektur kam, war dieses Verhalten im Vorfeld häufig zu beobachten. Die gute Nachricht zum Schluß: Die kurzfristigen Trenddaten sind schon jetzt soweit abgekühlt, dass eine etwaige Korrektur sie relativ zügig in den überverkauften Bereich drücken würde. Aus diesem heraus können wiederum recht dynamische Erholungen starten.

Wertentwicklung der Sektorenindizes im DJ Stoxx Europe 600

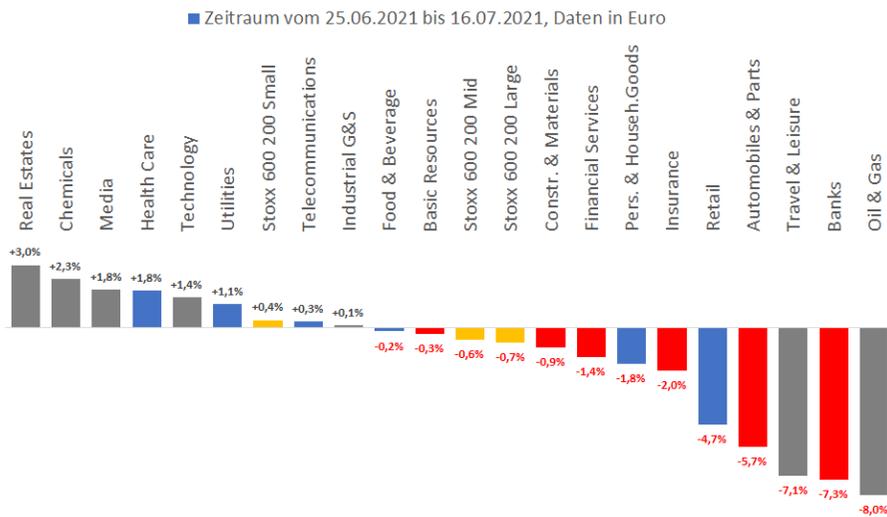


Abb. 7b: Performance defensiver (blau) Sektoren vs. offensiver (rot) und mittlerer (grau) im STOXX 600

Wertentwicklung der Sektorenindizes im S&P Global 1200 Index

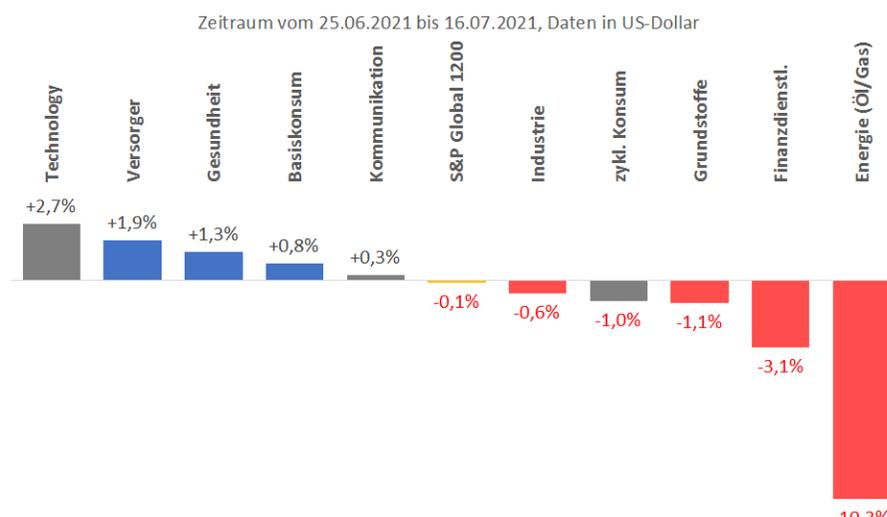


Abb. 7c: Performance defensiver (blau) Sektoren vs. offensiver (rot) und mittlerer (grau) im S&P Global 1200

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

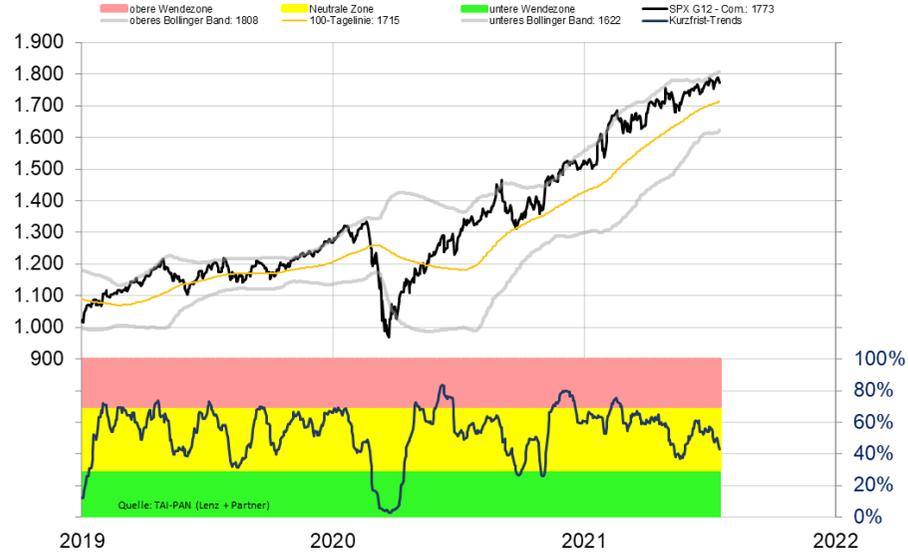


Abb. 8a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

S&P Global 1200 Communications relativ zum S&P Global 1200



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

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

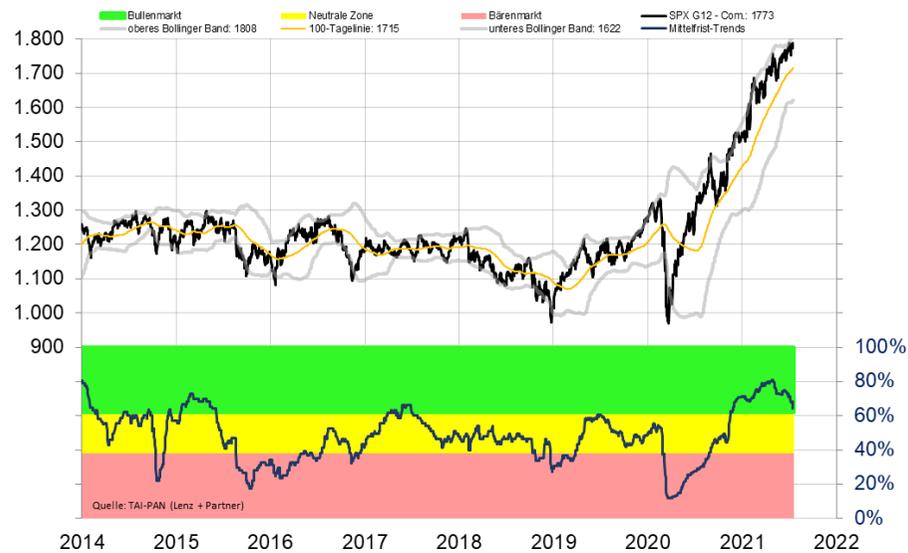


Abb. 8b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

S&P Global 1200 Communications relativ zum S&P Global 1200



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

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

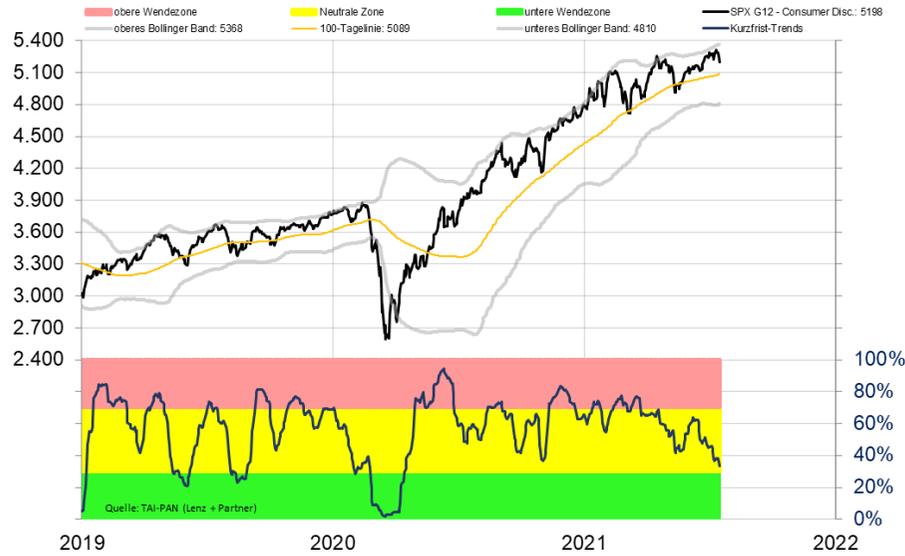


Abb. 9a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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.)

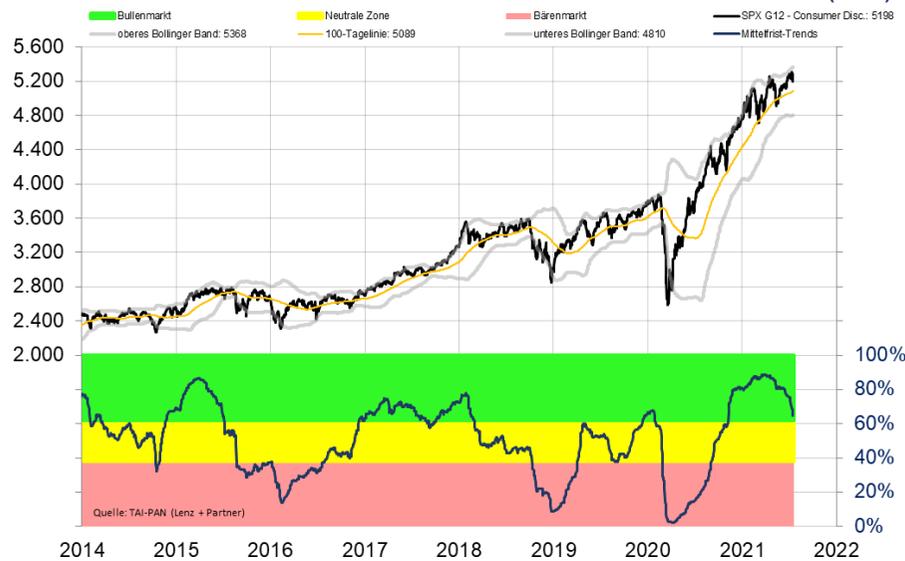


Abb. 9b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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)

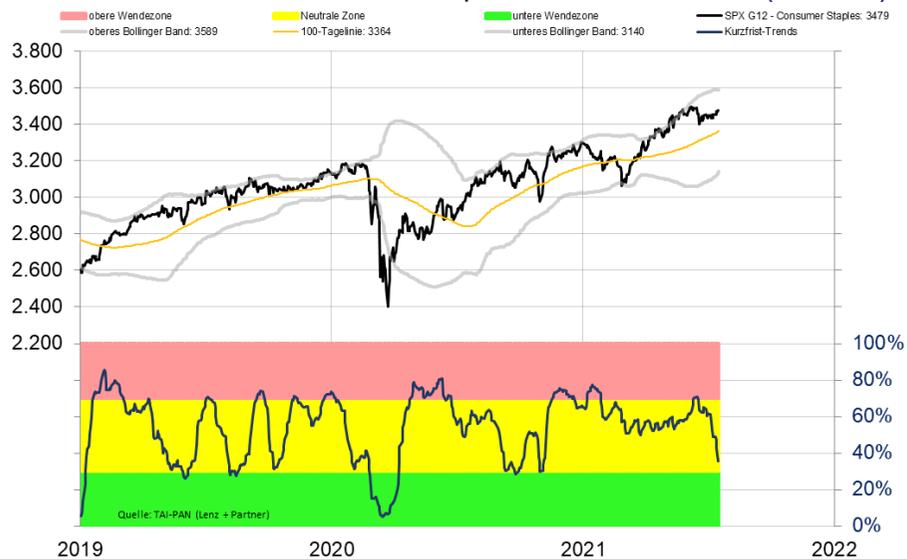


Abb. 10a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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

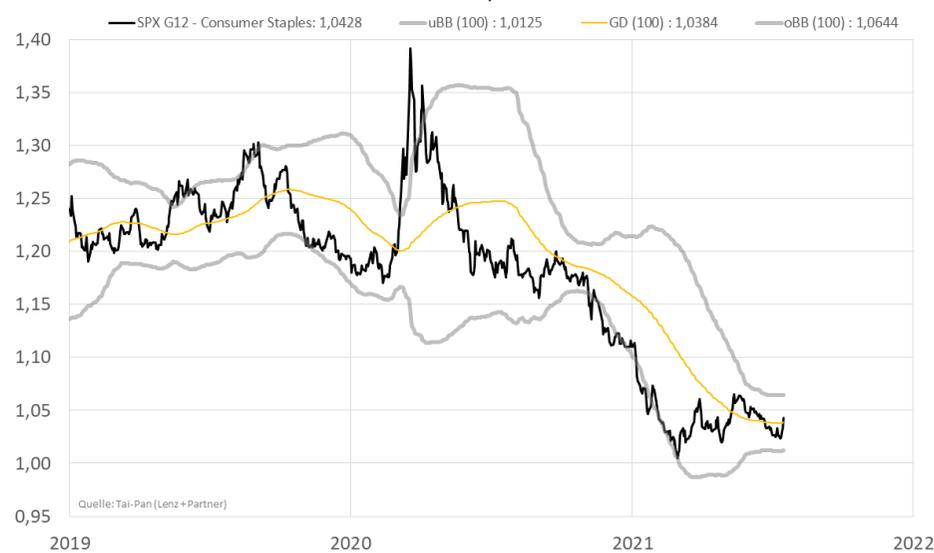


Abb. 10d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

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

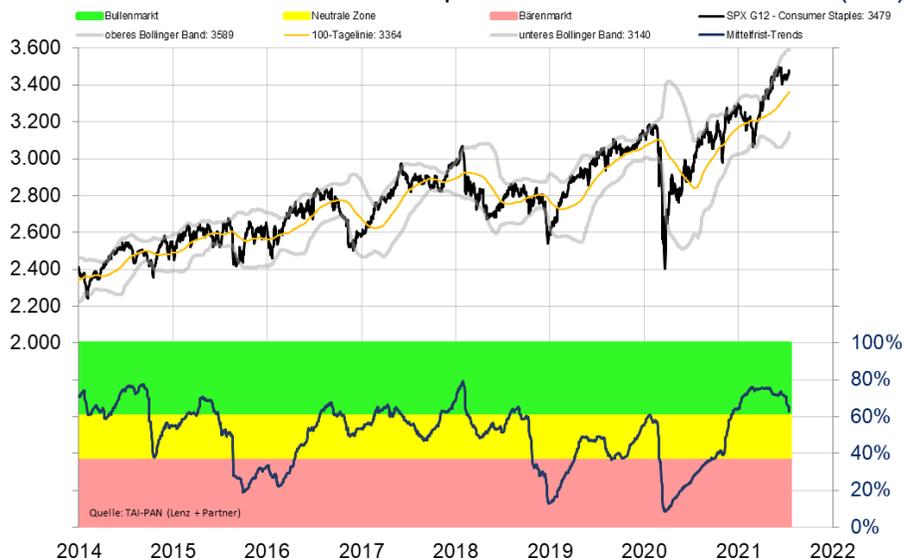


Abb. 10b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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)

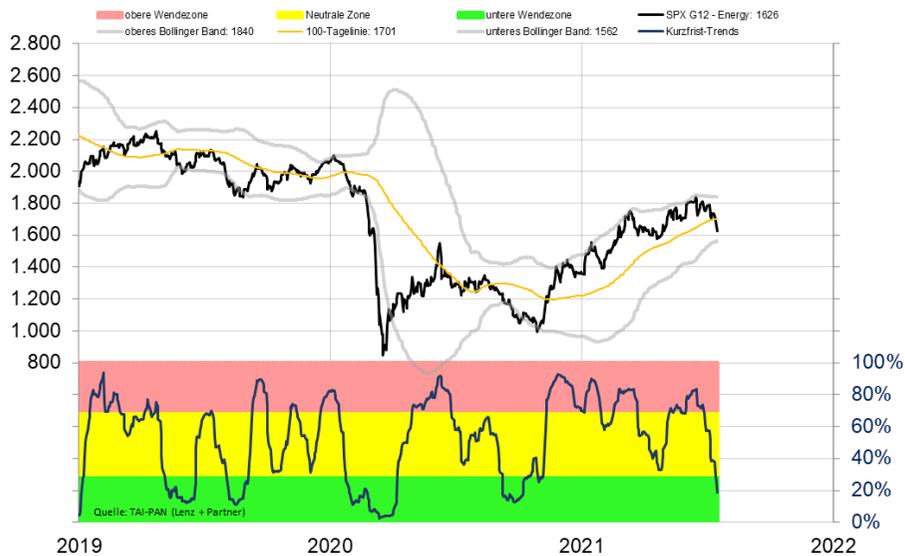


Abb. 11a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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.)

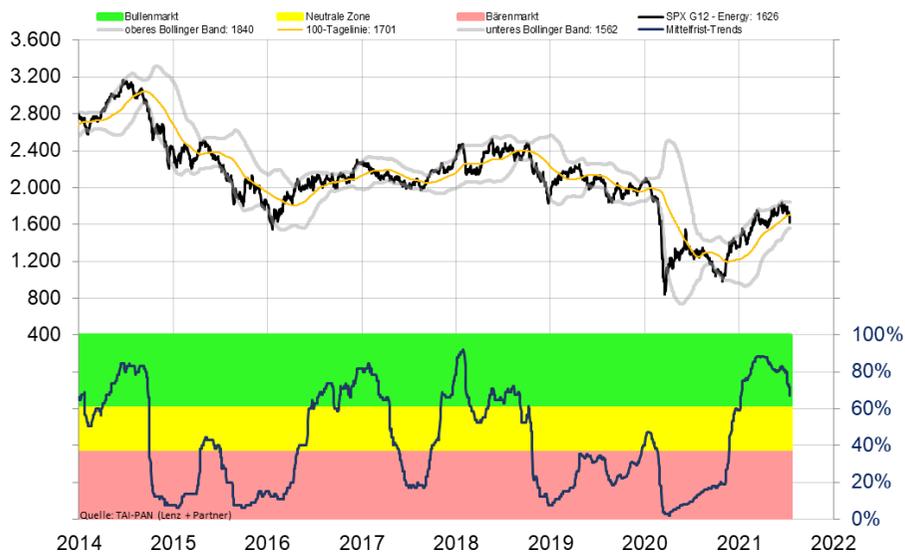


Abb. 11b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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)

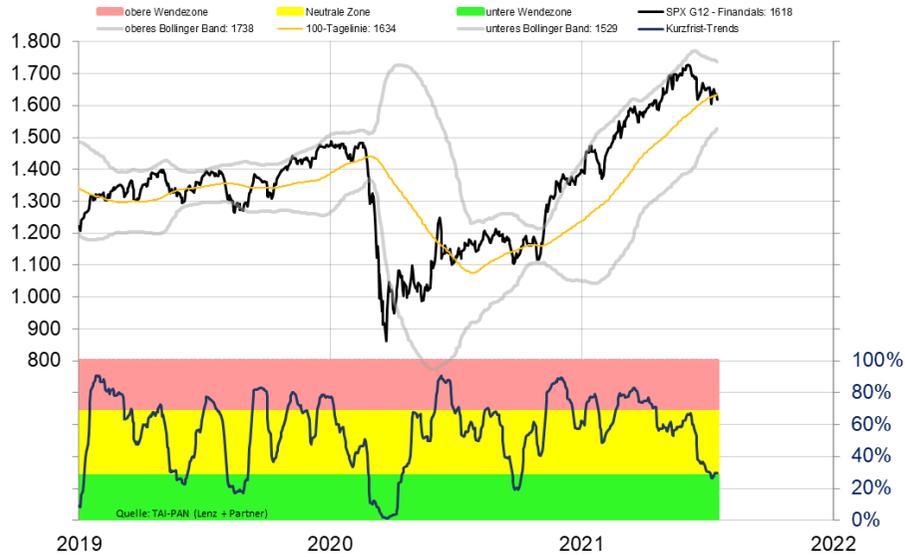


Abb. 12a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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

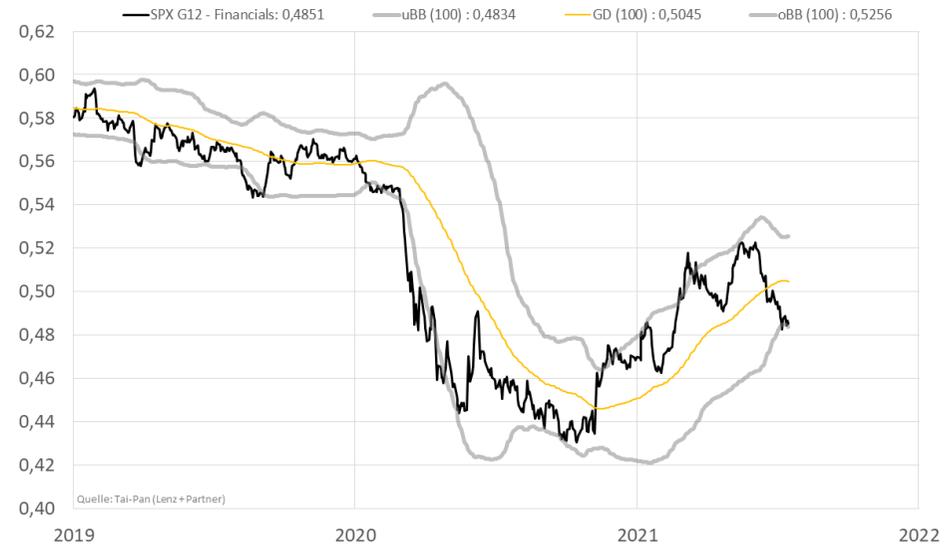


Abb. 12d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

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

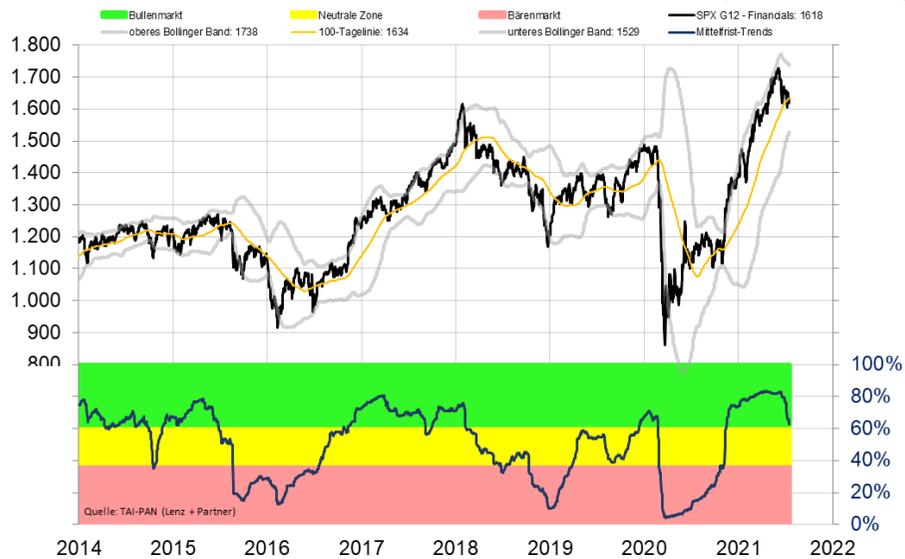


Abb. 12b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Sektor-Aktien wieder.

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)

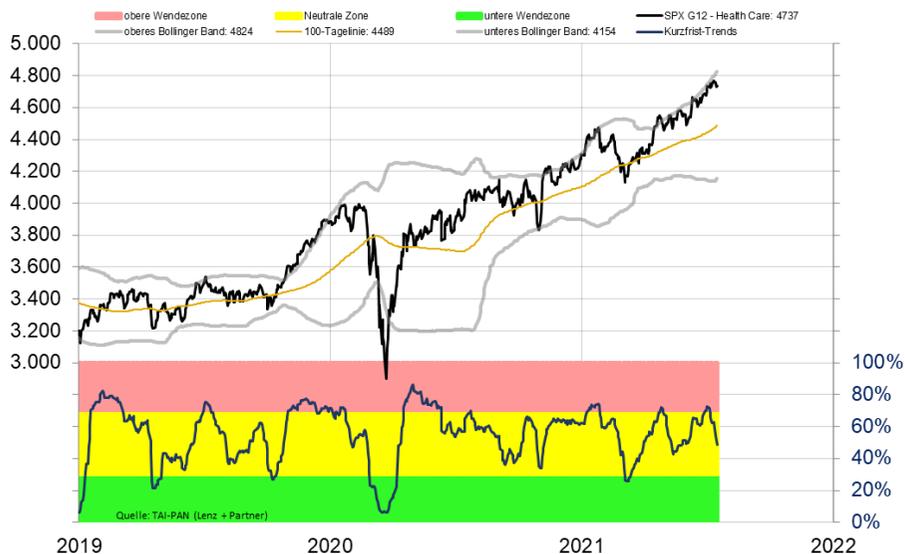


Abb. 13a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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.)

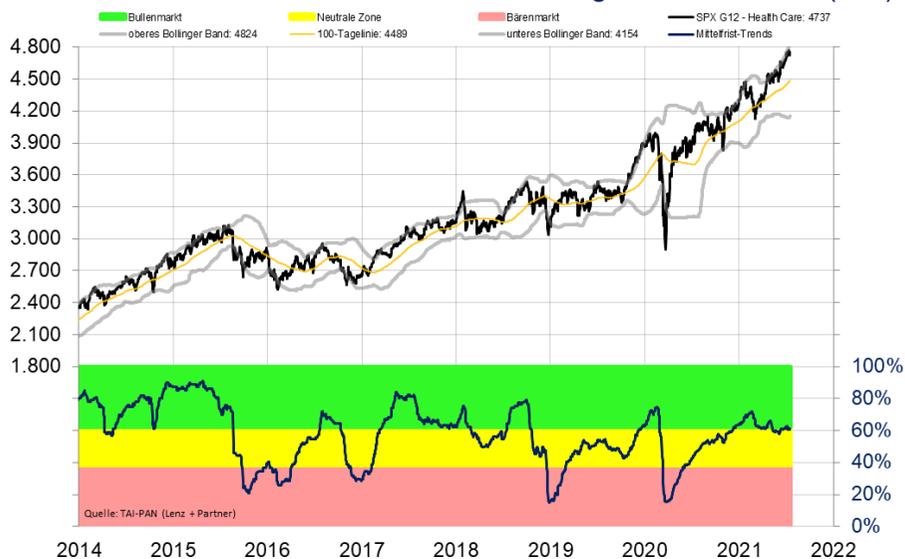


Abb. 13b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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)

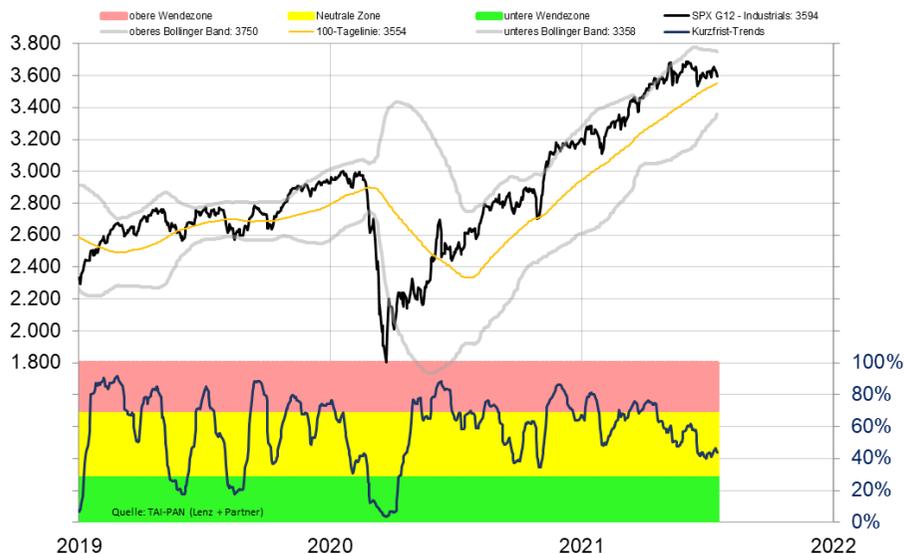


Abb. 14a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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.)

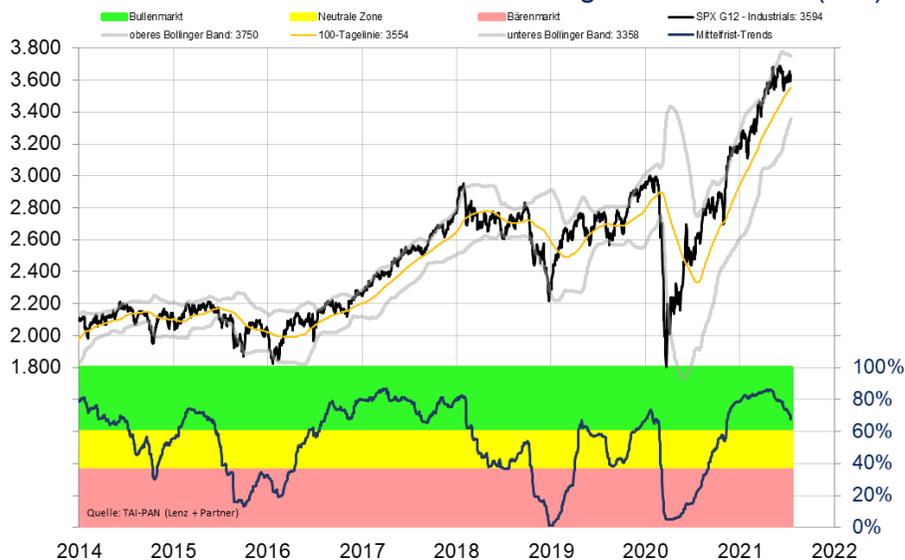


Abb. 14b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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 & Kurzfristrends (rechte Skala)

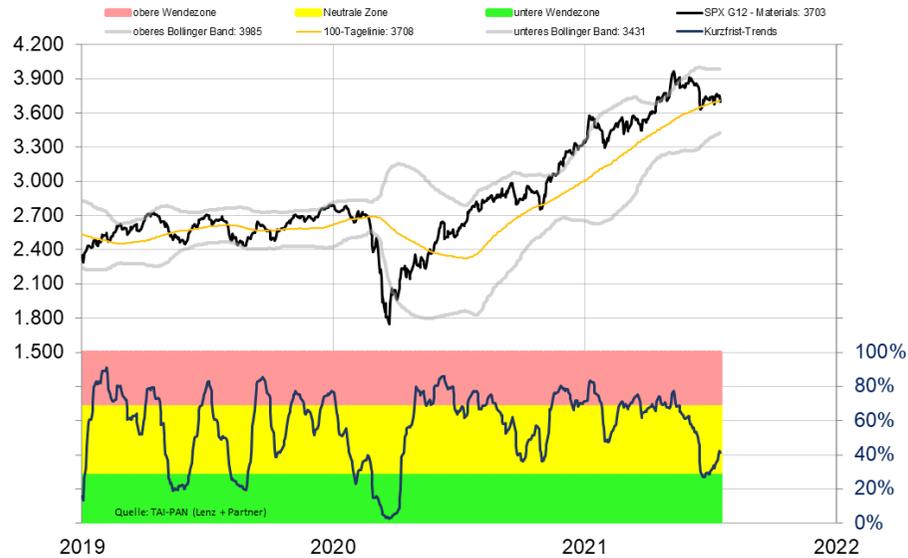


Abb. 15a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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.)

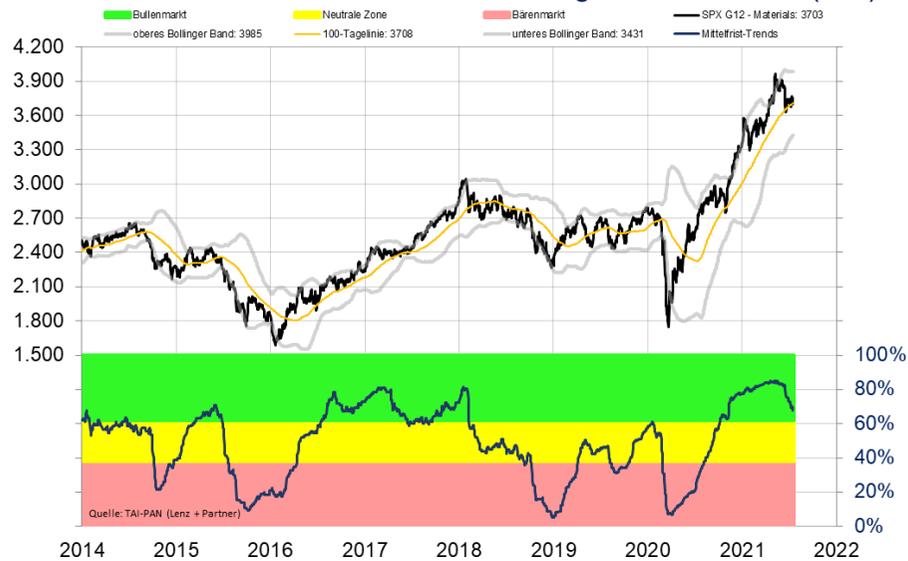


Abb. 15b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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)

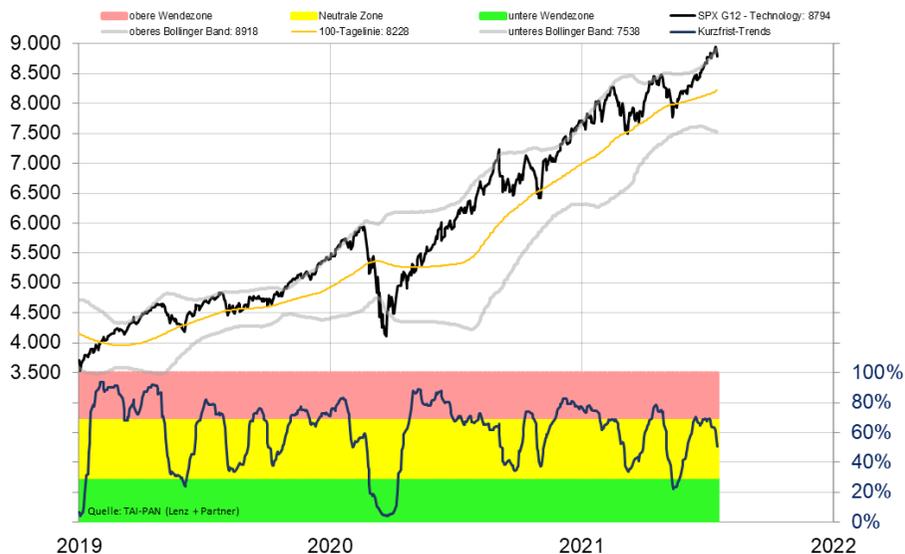


Abb. 16a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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

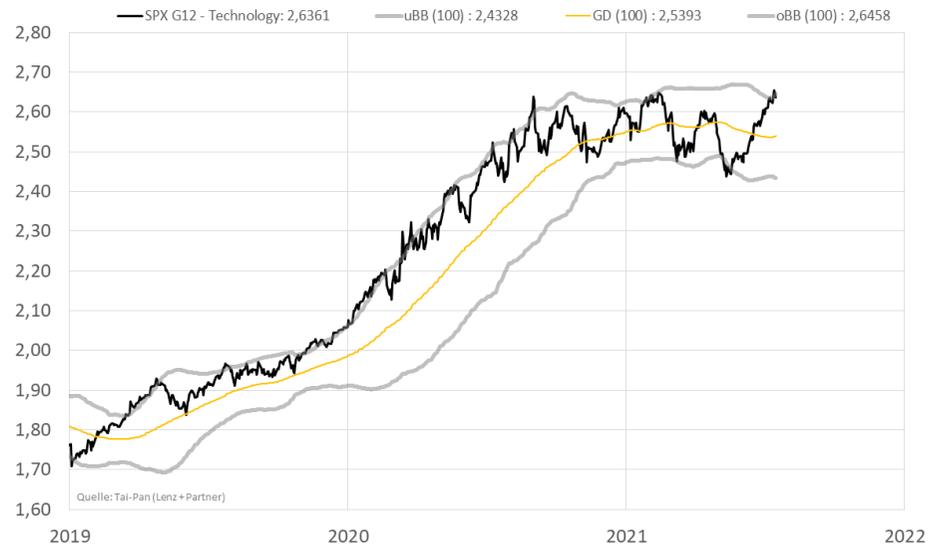


Abb. 16d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

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

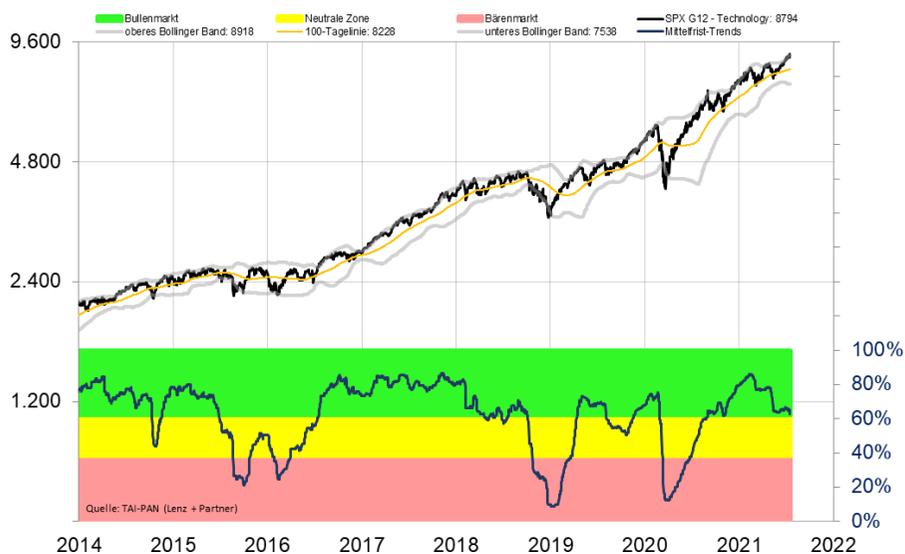


Abb. 16b: Die Trendlinie gibt den-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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)

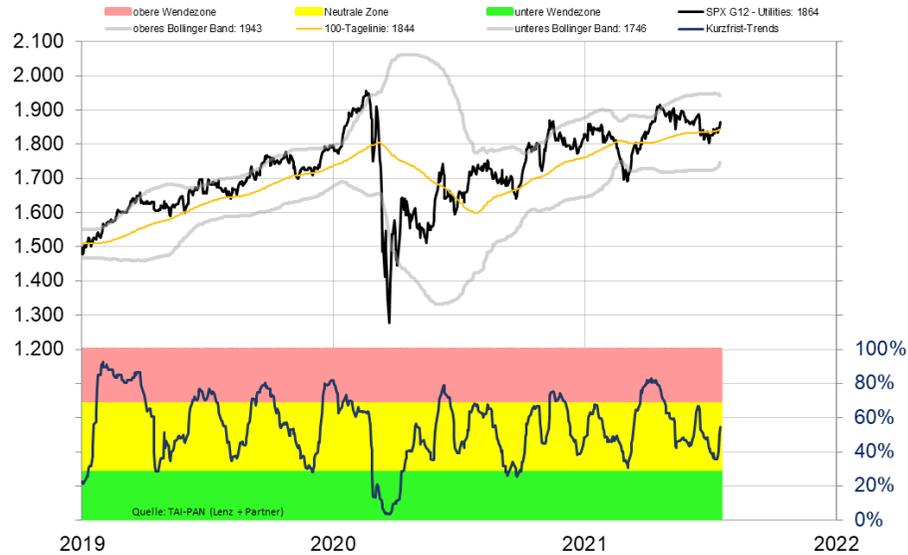


Abb. 17a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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)

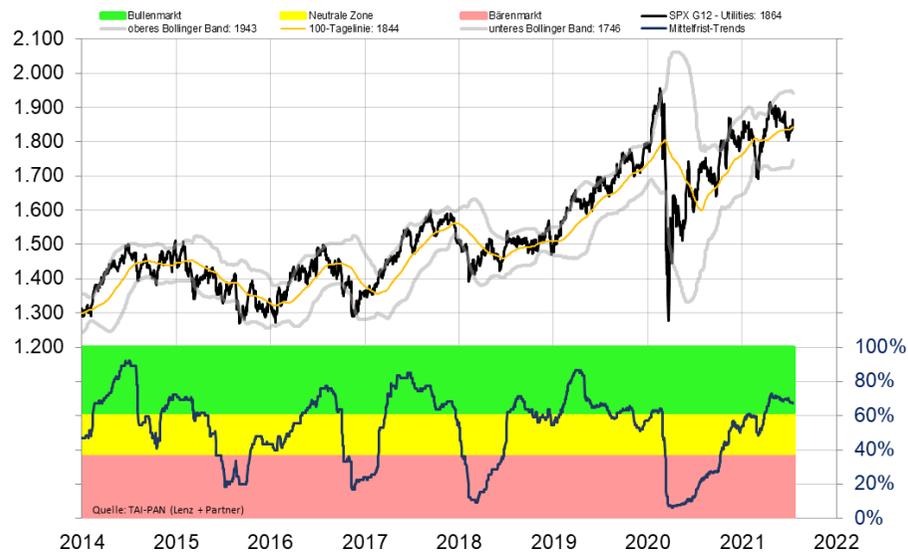


Abb. 17b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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.
16.07.21	18,45	21,06	26,44	19,45	18,58	32,38	16,63	7,61
25.06.21	15,62	19,31	21,17	16,68	17,24	24,80	10,02	6,42
	+18%	+9%	+25%	+17%	+8%	+31%	+66%	+19%

Die Nervosität – ablesbar an den Volatilitätsindizes wie auch an den Handelsumsätzen – nimmt wieder zu. Angesichts der teils deutlichen Rücksetzer im breiten Markt (z.B. Russell 2000: -7,3%) erscheint mir diese Zunahme bisher eher noch moderat. Von einer Panik sind wir definitiv noch entfernt, allerdings könnte eine etwaige Korrektur bei der bereits leicht erhöhten Nervosität relativ zügig zu eine echten Angst-/Panik-Situation führen. Das schöne an einem Panik-Moment: er dauert nicht allzu lange und ihm folgt eine Erholung. Daher gilt es für die kommenden Wochen dicht am Ball zu bleiben.



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

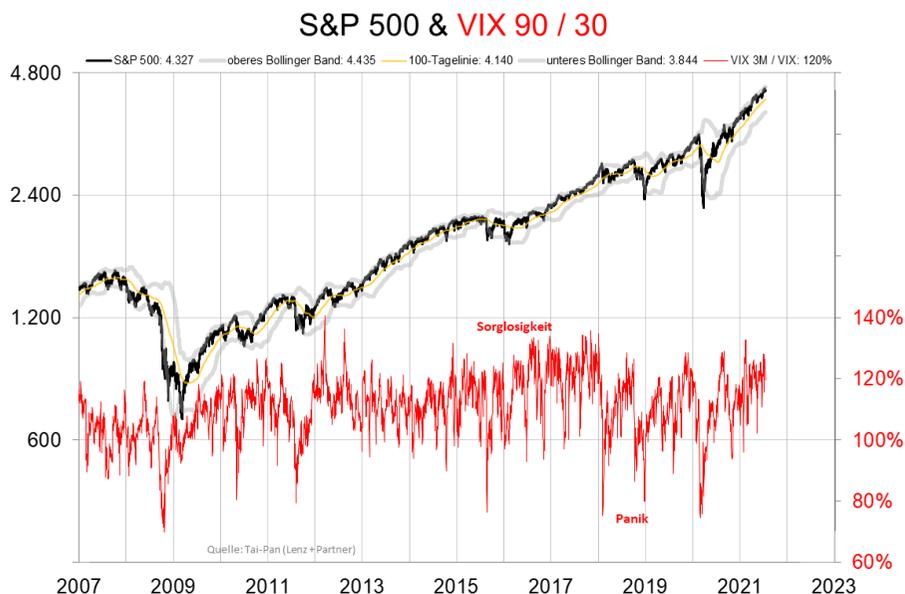


Abb. 18b: Quotient aus der impliziten Volatilität im S&P 500 für 90 und 30 Tage



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

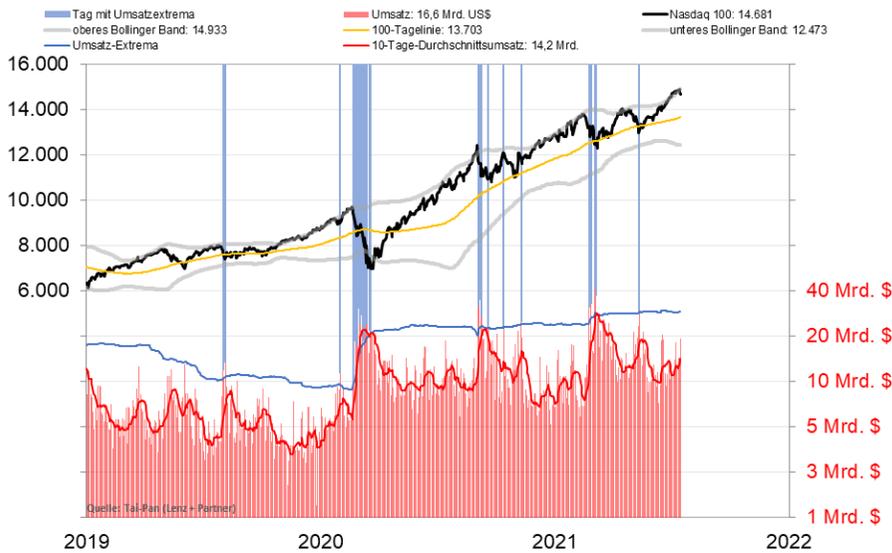


Abb. 19b: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den Nasdaq 100

Russell 2000 und Umsatz im iShares-ETF

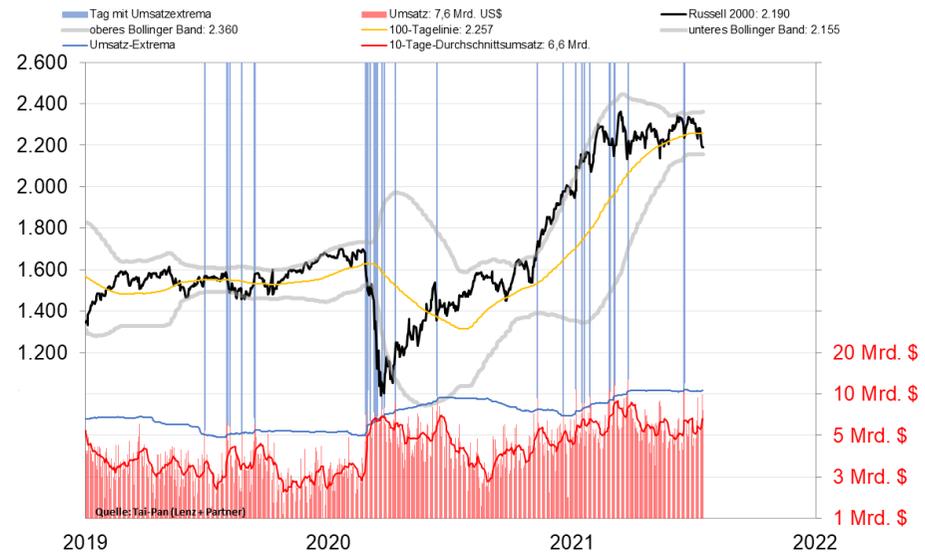


Abb. 19c: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den Russell 2000



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.

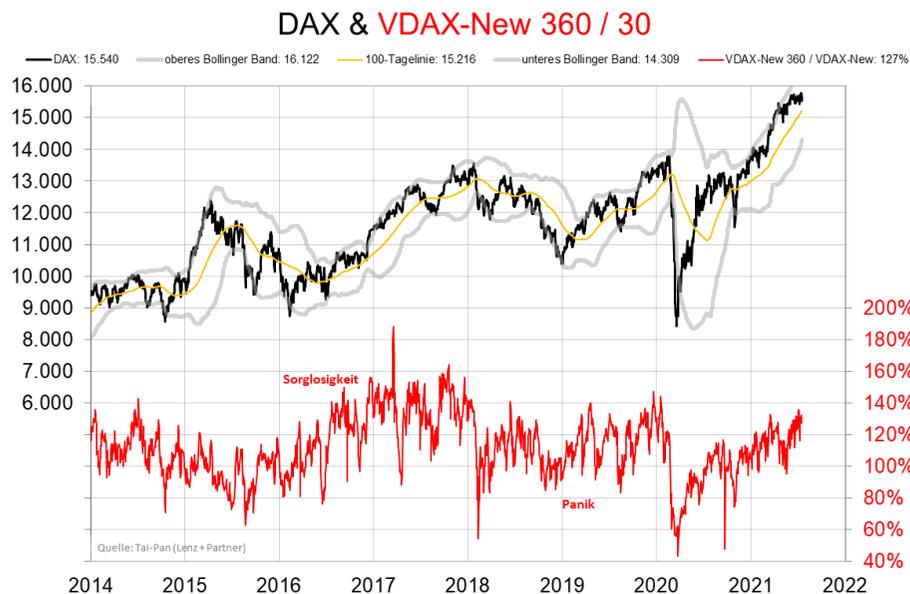


Abb. 20b: Quotient aus der impliziten Volatilität im DAX für 360 und 30 Tage

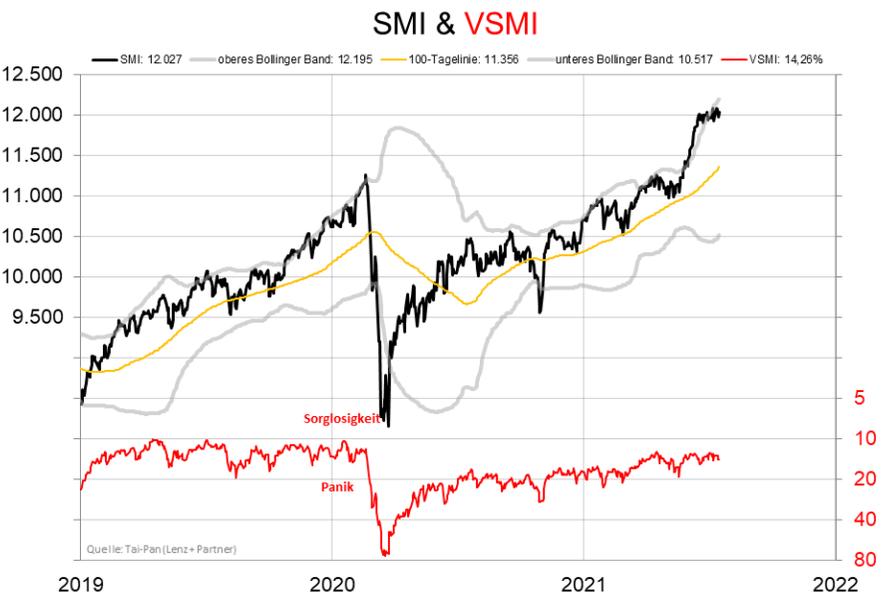


Abb. 20c: Der VSMI misst die implizite Volatilität im SMI für die kommenden 30 Tage.

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

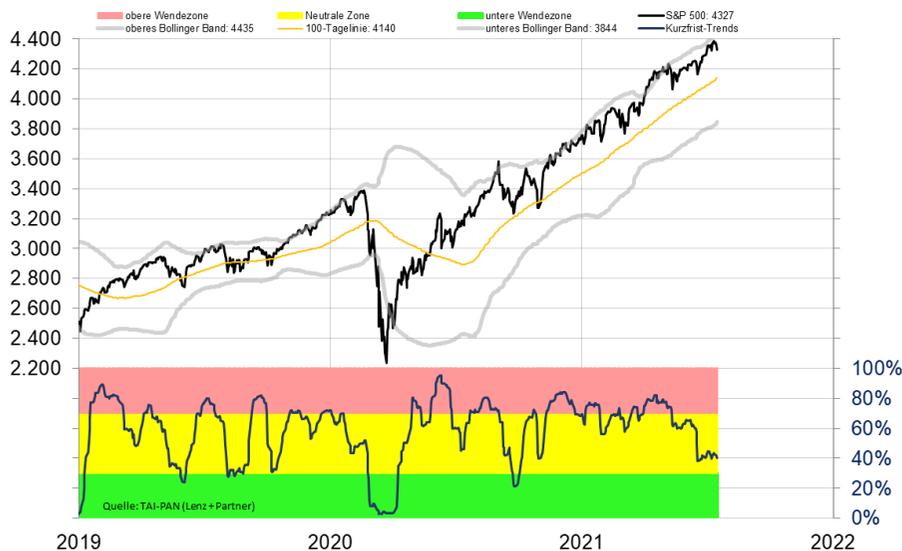


Abb. 21a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

USA

	S&P 500	Dow Jones	Nasdaq Comp.	Russell 2000
16.07.21	4.327	34.688	14.427	2.163
25.06.21	4.281	34.434	14.360	2.334
	+1,1%	+0,7%	+0,5%	-7,3%

Wenige große Aktien ziehen die Indizes für US-Standardaktien nochmals nach oben. Wie schlecht die Marktbreite allerdings ist, lässt sich am Nebenwerteindex Russell 2000 ablesen, der um über 7% einbricht. Während der Nasdaq Composite, angetrieben von 54 der hundert größten Titel ein halbes Prozent zulegen konnte, verzeichneten 77% aller Indexmitglieder Verluste. Das Median-Kursergebnis lag bei -6,2%. Unsere kurzfristigen Trendstrukturdaten zeigen denn auch, dass die jüngsten Avancen auf wenige Titel beschränkt sind. Die schlechte Nachricht lautet: In der Breite befindet sich der US-Aktienmarkt bereits in einer Korrektur. Die gute Nachricht lautet: diese Korrektur ist bereits recht weit fortgeschritten. Es fehlt – zeitlich gesehen – nicht mehr viel, um unsere kurzfristigen Trenddaten in den unterkühlten (grünen) Bereich zu drücken, aus dem heraus kräftige Erholungen starten können.

NASDAQ Composite mit Kurzfristtrends (rechte Skala)

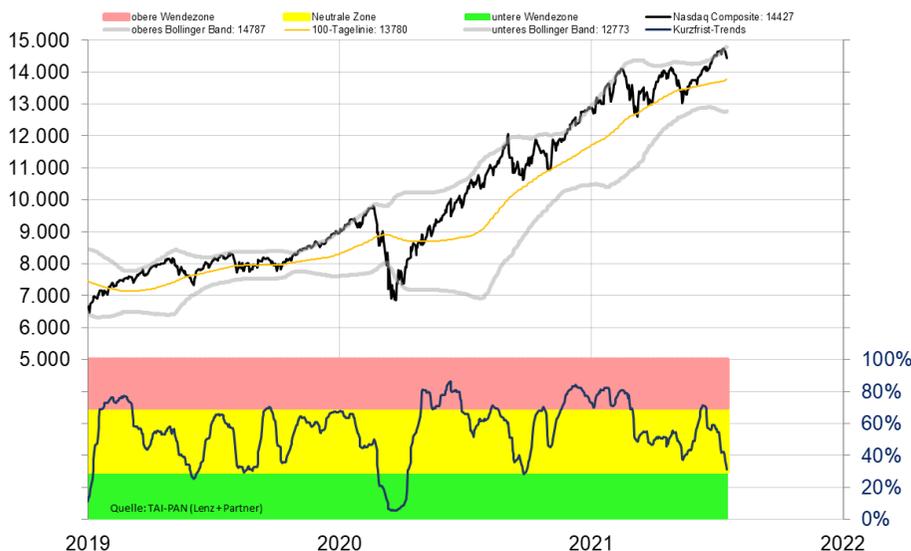


Abb. 21b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Russell 2000 mit Kurzfristtrends (rechte Skala)

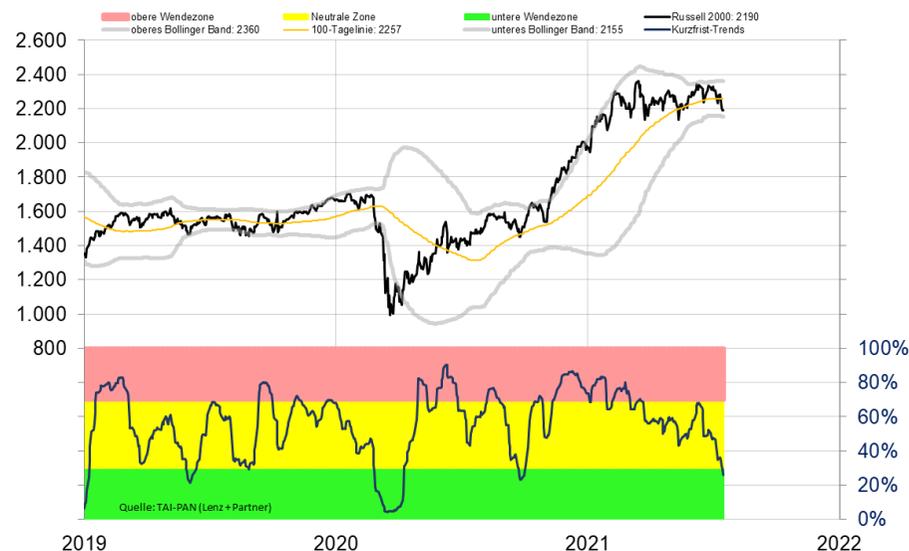


Abb. 21c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

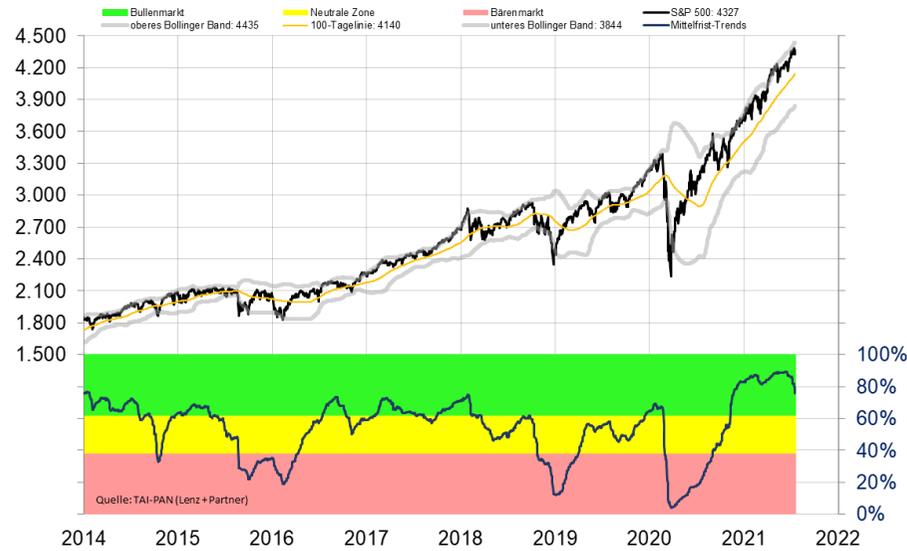


Abb. 22a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

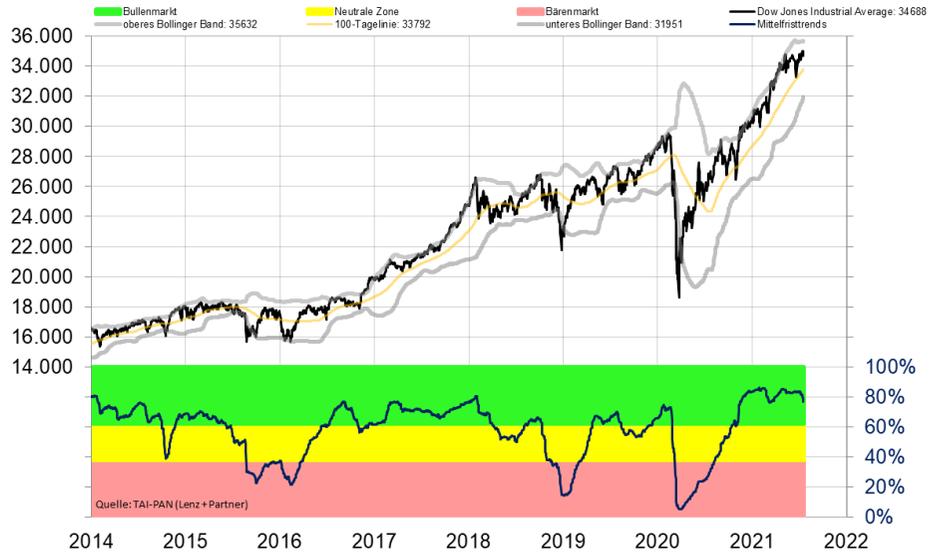


Abb. 22d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

NASDAQ Composite mit mittelfristiger Trendstruktur (rechte Skala)

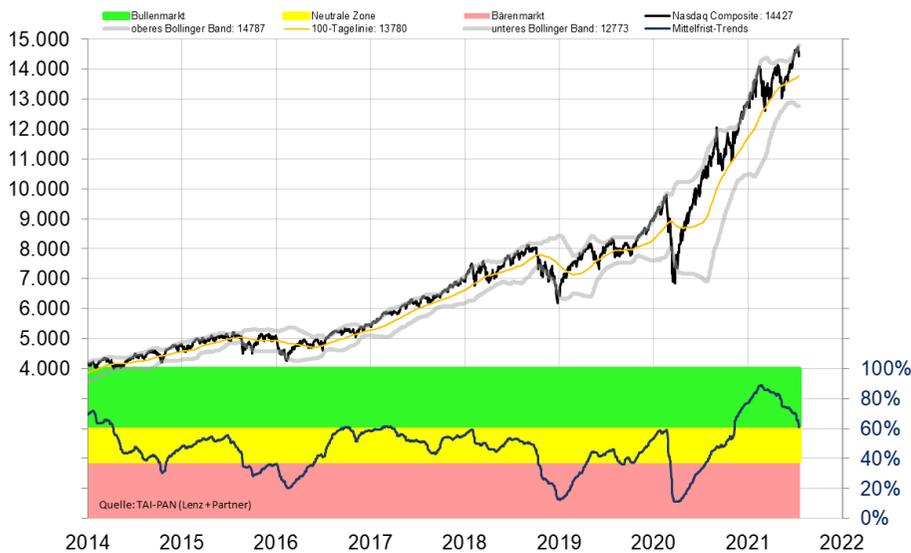


Abb. 22b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Russell 2000 mit mittelfristiger Trendstruktur (rechte Skala)

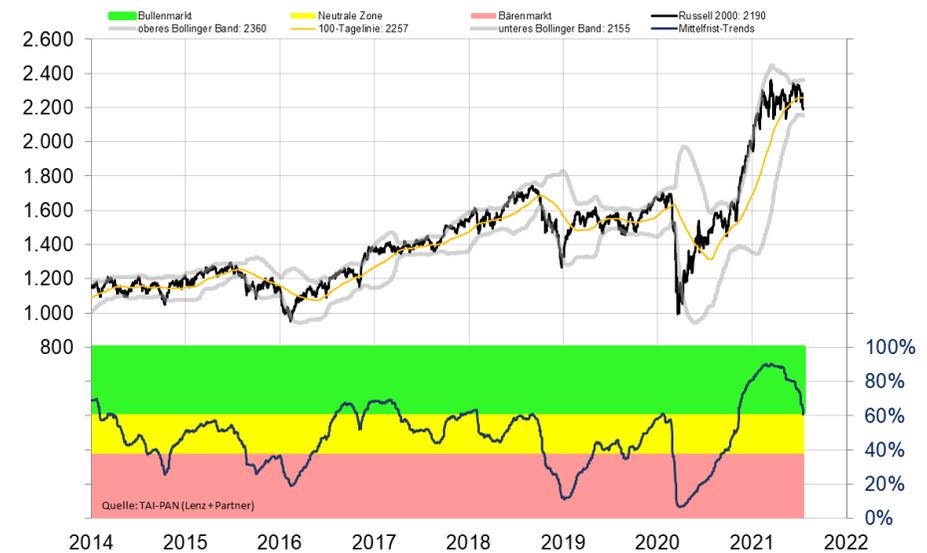


Abb. 22c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

NIKKEI 225 mit Kurzfristtrends (rechte Skala)

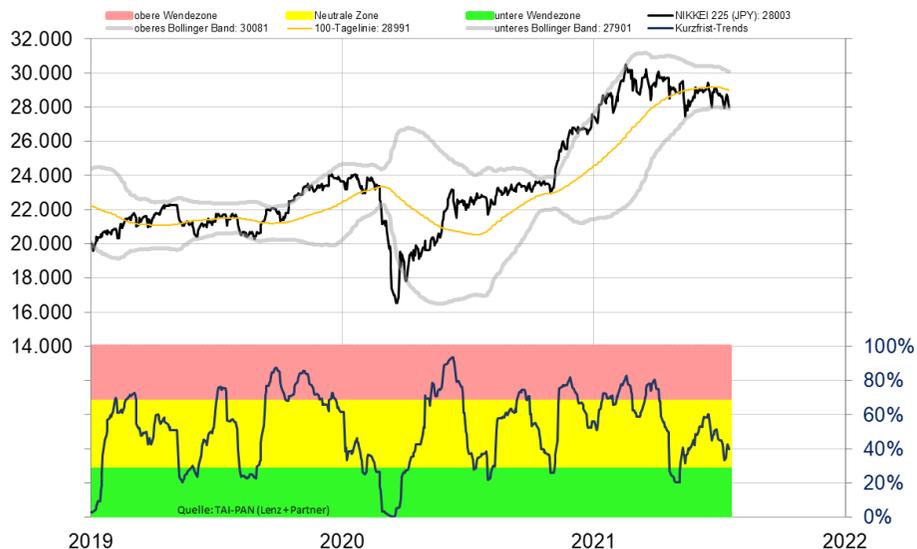


Abb. 23a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

JAPAN, CHINA & EMERGING MARKETS

	Nikkei 225	TOPIX	HSCEI	CSI 300	MSCI Emerging Markets	
16.07.21	28.003	1.932	10.153	5.095	\$1.340	1.135 €
25.06.21	29.066	1.963	10.878	5.240	\$1.380	1.156 €
	-3,7%	-1,6%	-6,7%	-2,8%	-2,9%	-1,8%

Unsere kurzfristigen Trenddaten für den MSCI Emerging Markets (s. Abb. 23c) tauchen in 2019 dreimal aus dem grünen Bereich aus und der Index startet einmal für ein paar Wochen und zweimal für ein paar Monate eine kräftige Kurserholung. Seit dem Corona-Crash vor 15 Monaten hat es bisher noch keine Korrektur gegeben, die ausgeprägt genug war, um unsere kurzfristigen Signale erneut in den grünen Bereich eintauchen zu lassen. Die aktuelle Marktsituation hat vielleicht das Zeug dazu. Die Kursrücksetzer der zurückliegenden Wochen waren in Asien bereits recht heftig und sollten sie noch etwas weiter anhalten, dann ist es gut möglich, dass sie letztendlich zu einer Bereinigung führen, aus der heraus die nächste, kräftige Aufwärtsbewegung starten kann. Von der Währungsseite scheinen wir uns in diese Richtung zu bewegen (s. Seite 32 oder klicke oben auf DEVISEN).

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

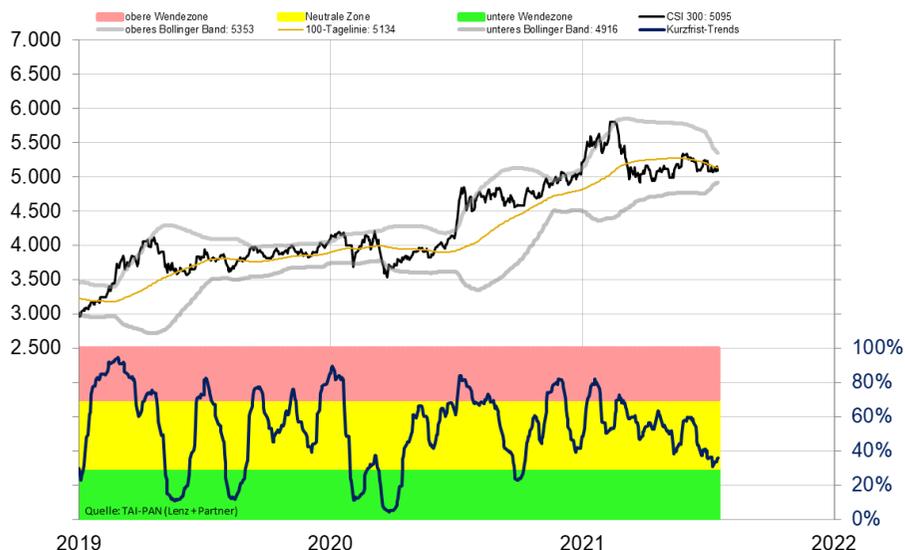


Abb. 23b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

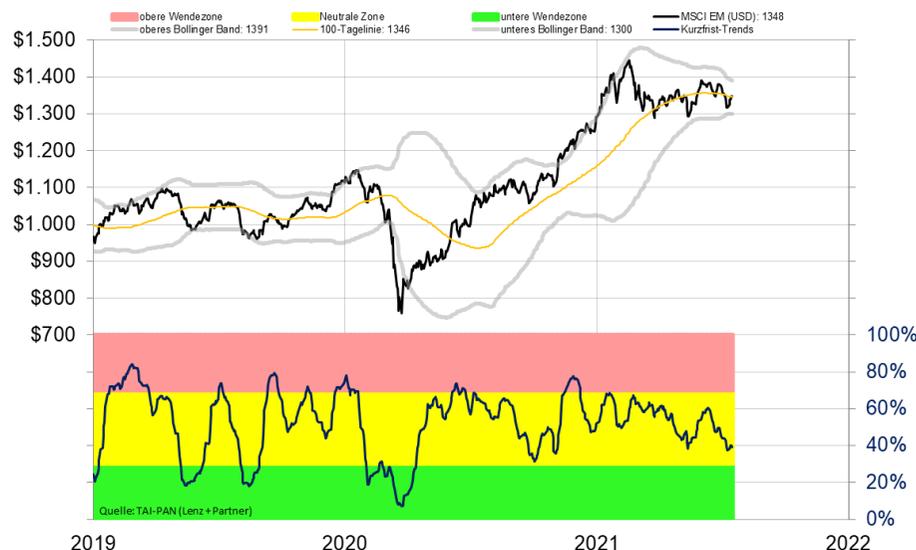


Abb. 23c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

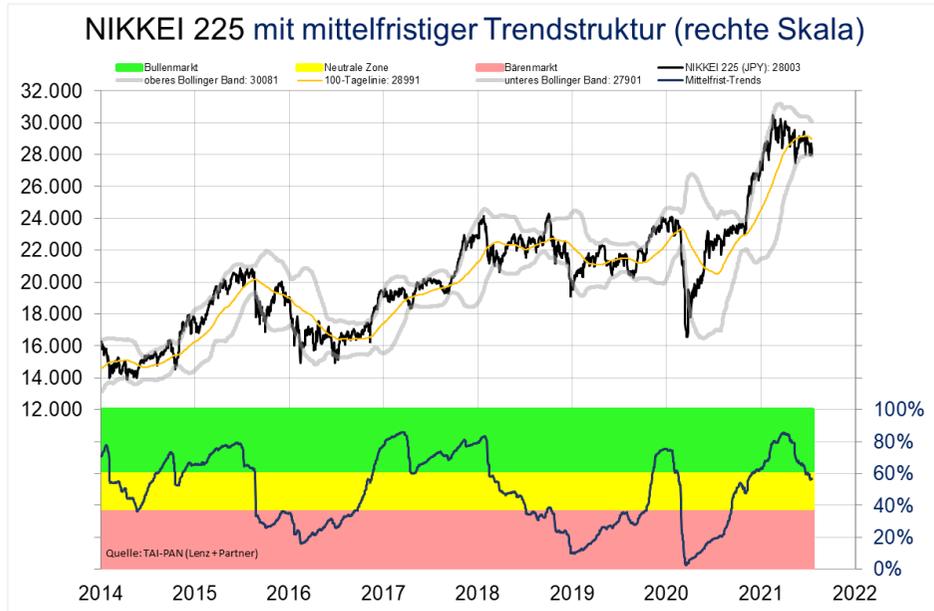


Abb. 24a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

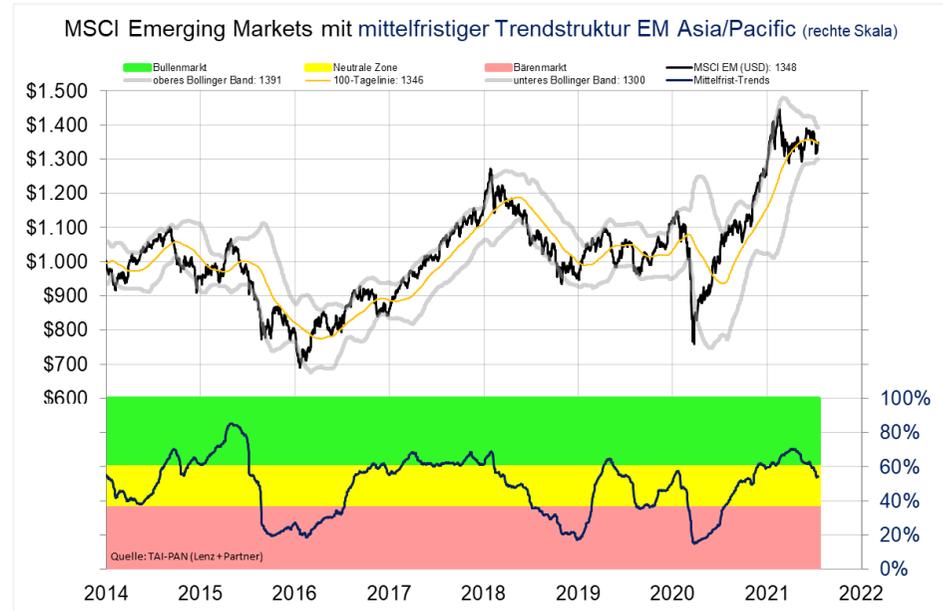


Abb. 24d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

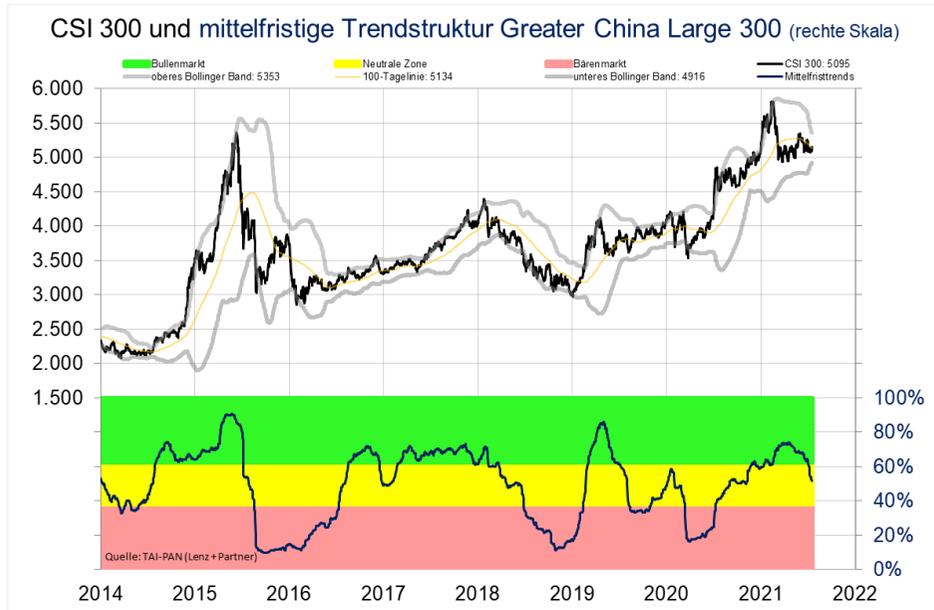


Abb. 24b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

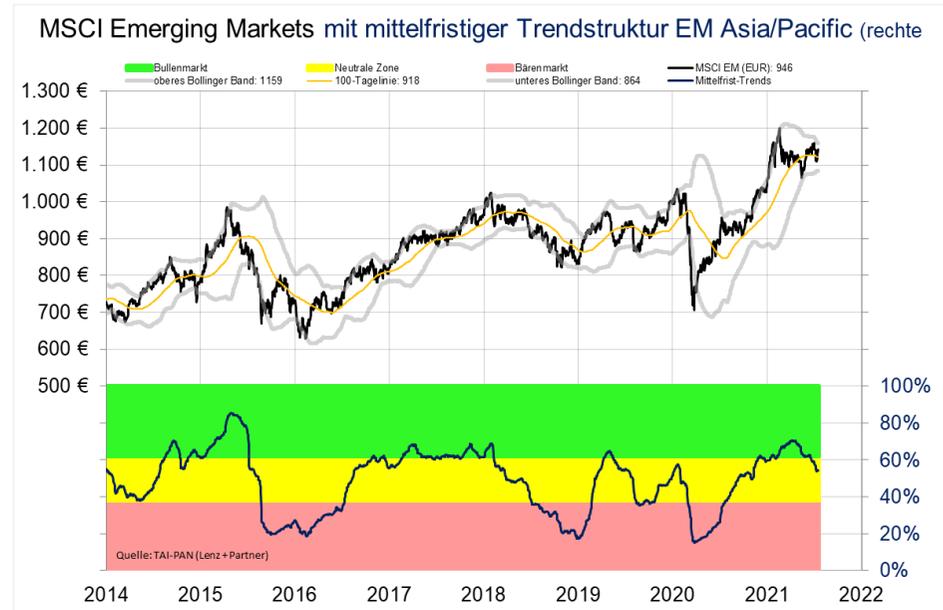


Abb. 24c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

EUROPA

	STOXX 600	Large 200	Mid 200	Small 200	EURO STOXX 50	EURO STOXX
16.07.21	454,74	449,66	568,74	382,26	4.035,77	450,46
25.06.21	457,63	452,99	572,01	380,86	4.120,66	457,57
	-0,6%	-0,7%	-0,6%	+0,4%	-2,1%	-1,6%

Nur 42% aller Aktien im DJ STOXX Europe 600 konnten über die vergangenen drei Wochen ihr Kursniveau erhöhen, unter den Euro-Aktien betrug die Quote sogar nur 35%. Das Median-Kursergebnis lag bei knapp behaupteten -0,7% (STOXX 600) bzw. schwachen -1,8% (EURO STOXX). Unter den derzeit 130 Euro-Aktien in unseren Fondsstrategien beträgt die Gewinnerquote immerhin 55% und das Median-Kursergebnis bei +1,0%. Wenn die Zeiten anspruchsvoller werden, bewährt sich Qualität bei der Aktienausswahl. Die mittelfristigen Trendstrukturdaten sind für Europas Aktien weiterhin sehr stark. Eine etwaige Korrektur wäre in diesem Kontext eine Nachkaufgelegenheit. Zuletzt gab es eine solche gab es zuletzt Ende Oktober 2020 (s. Abb. 25a-c). Damals folgte dem temporären Ausverkauf eine sehr dynamische Erholung.

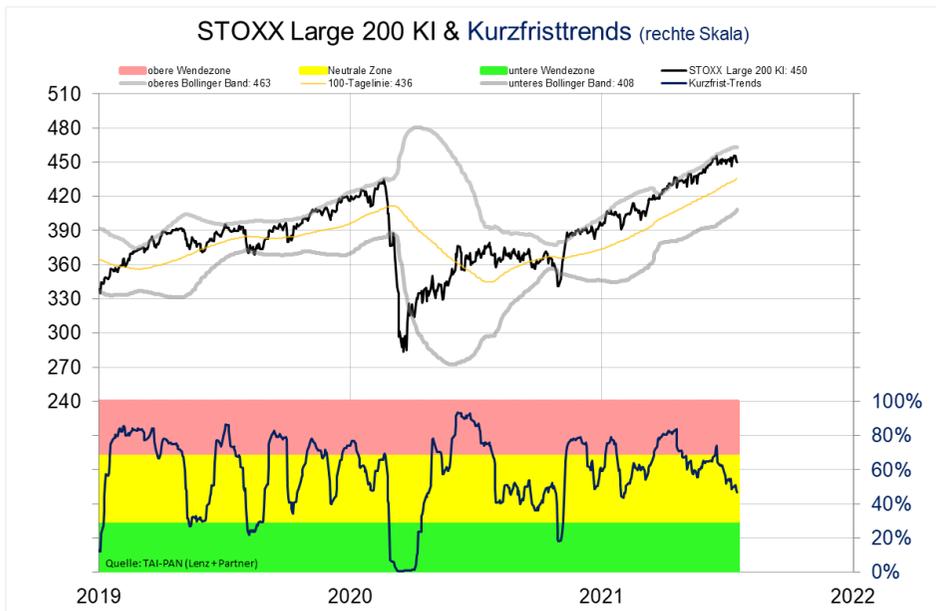


Abb. 25a: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

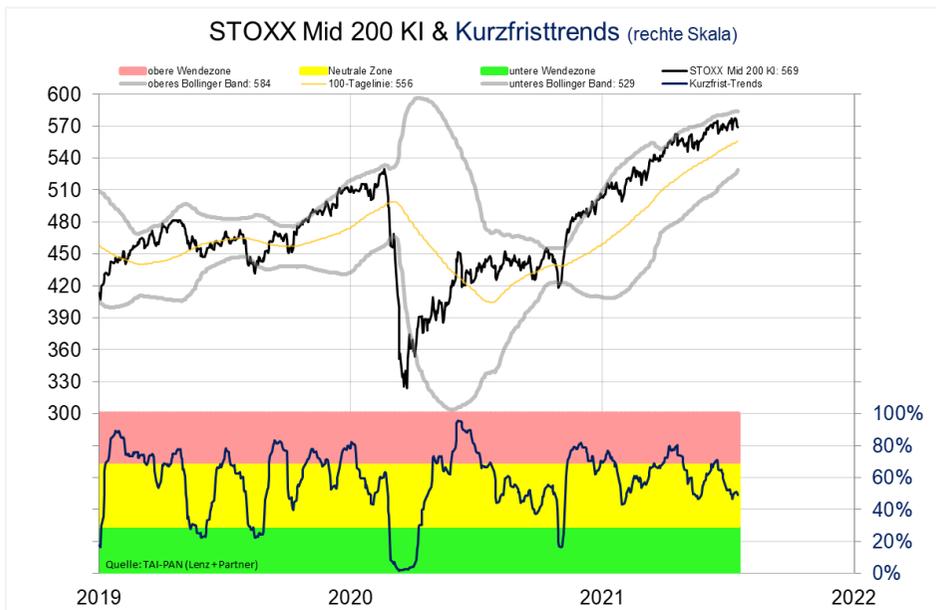


Abb. 25b: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

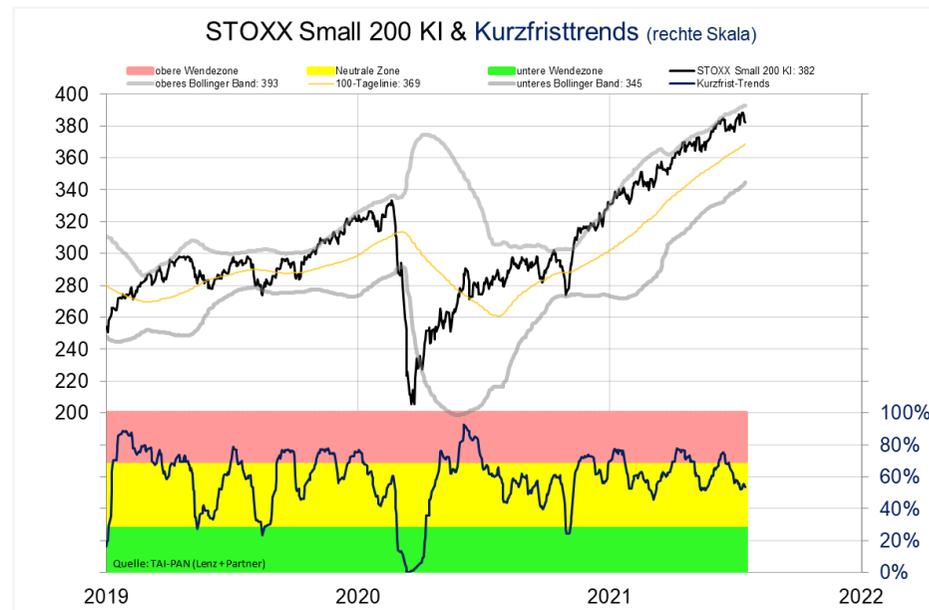


Abb. 25c: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.



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

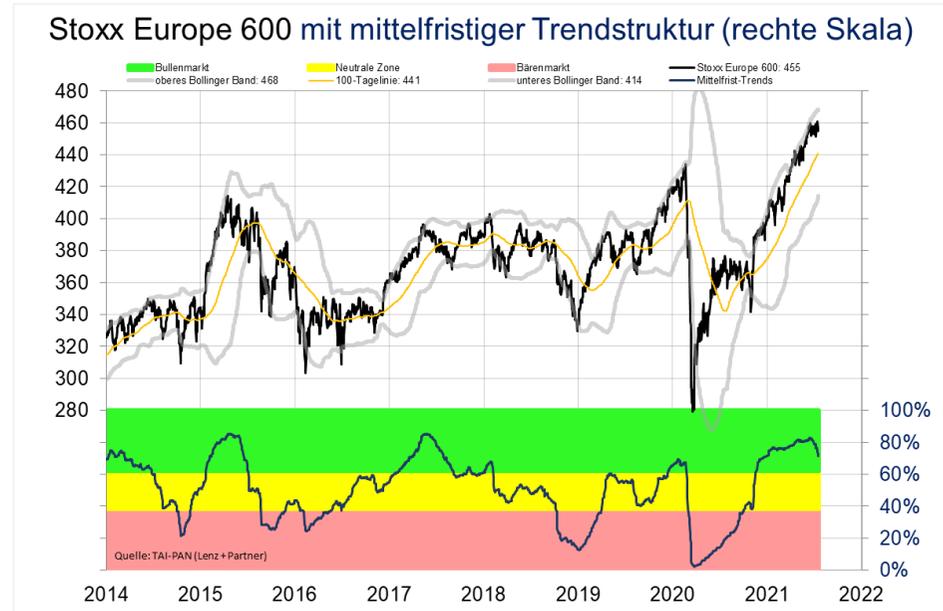


Abb. 26d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.



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.

DAX & Kurzfristtrends 160 deutsche Indexaktien aus DAX, MDAX & SDAX (rechte Skala)

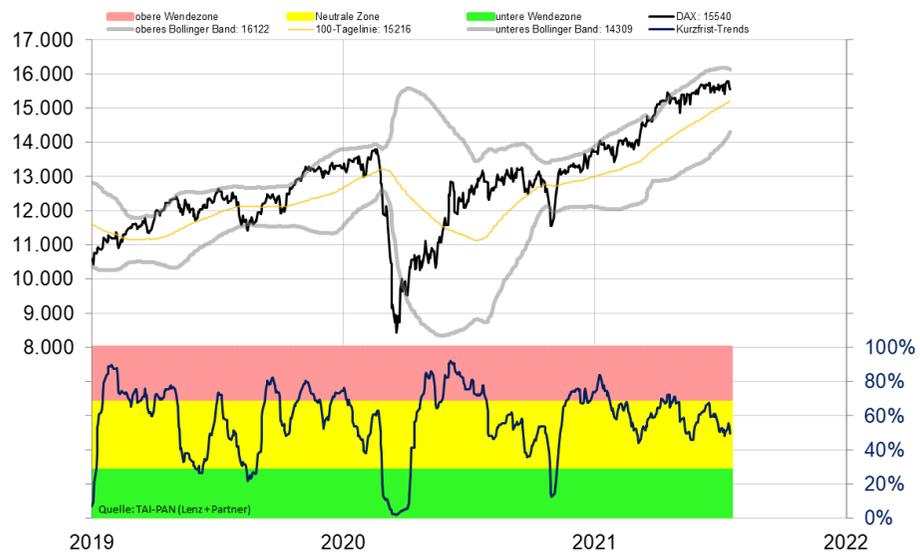


Abb. 27a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

DEUTSCHLAND, SCHWEIZ, ÖSTERREICH

	DAX	MDAX	SDAX	TecDAX	SMI	SMIM	ATX
16.07.21	15.540	34.450	16.067	3.623	12.027	3.389	3.395
25.06.21	15.608	34.470	16.090	3.546	12.000	3.388	3.482
	-0,4%	-0,1%	-0,1%	+2,2%	+0,2%	+0,0%	-2,5%

Die jüngste, nennenswerte Korrektur im DAX und SMI liegt schon neun Monate zurück. Sie fiel kurz aber heftig aus: Der DAX (s. Abb. 27a) gab in acht Wochen satte 15% nach, der defensivere Swiss Market Index (SMI, s. Abb. 27b) verlor immerhin knapp 11%. Ebenso heftig verlief allerdings auch die anschließende Erholung aus. Im SMI wurden innerhalb von nur vier Handelstagen bereits drei Viertel der vorherigen Verluste ausgeglichen und nach drei weiteren Handelstagen neue Hochs erzielt. Der DAX war kaum langsamer. Ein Blick nach Asien und in die US-Marktstrukturdaten lässt vermuten, dass die Wahrscheinlichkeiten für eine neuerliche Korrektur auch in Frankfurt, Wien und Zürich steigt. Das Wichtigste dürfte sein, nicht die Nerven zu verlieren und sollte es tatsächlich nennenswerte Rücksetzer geben, zu versuchen, diese zu nutzen. Das üblicherweise eher kurze Zeitfenster für solche Gelegenheiten zu verpassen, wäre schade.

SMI & Kurzfristtrends im SPI (rechte Skala)

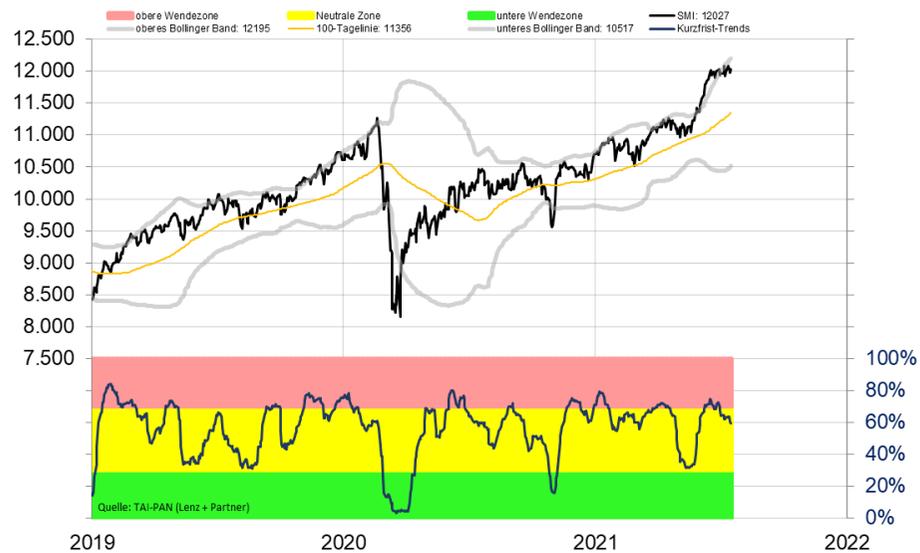


Abb. 27b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

ATX mit Kurzfristtrends (rechte Skala)

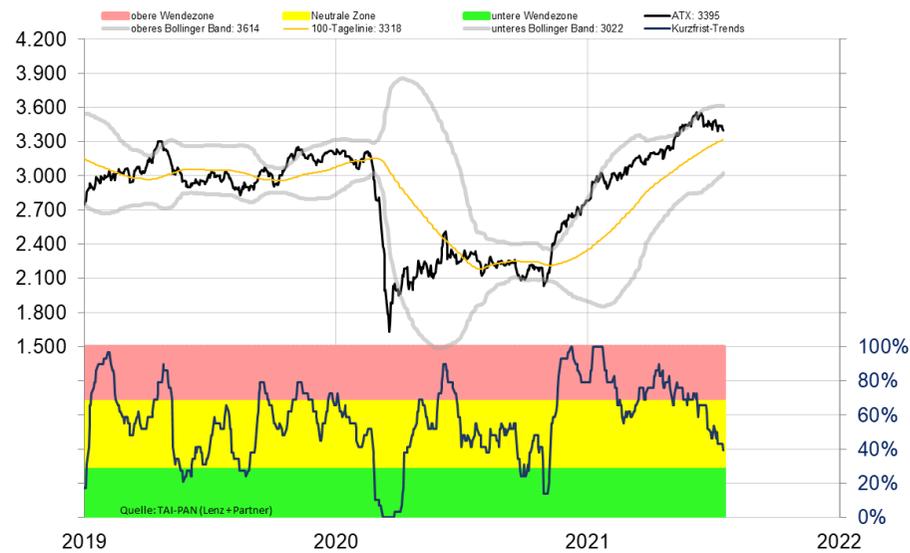


Abb. 27c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.



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

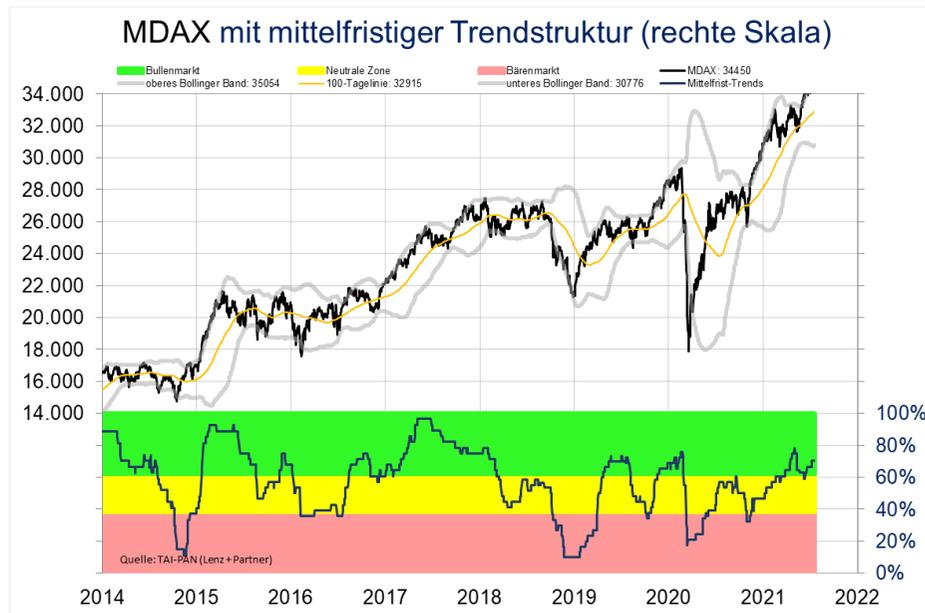


Abb. 28d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.



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

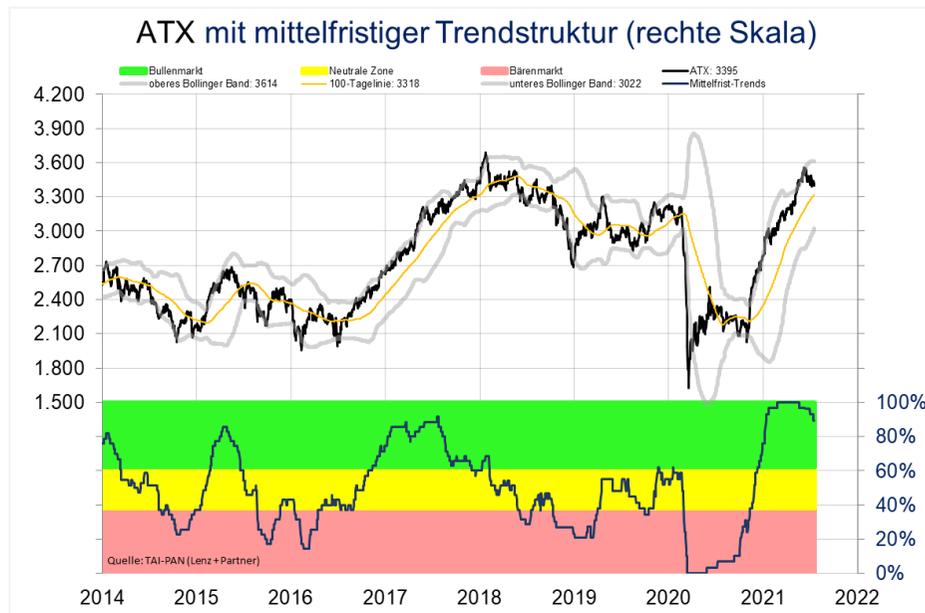


Abb. 28c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.



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



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

RENTENMÄRKTE

Renditen (10j)	US	JP	UK	CH	DE	IT	ES	PT
16.07.21	1,29	0,03	0,63	-0,30	-0,35	0,71	0,29	0,26
25.06.21	1,52	0,05	0,78	-0,18	-0,16	0,92	0,48	0,46
	-0,23	-0,02	-0,15	-0,13	-0,20	-0,22	-0,19	-0,21

Die aktuellen Inflationsdaten ziehen nach oben, doch die Renditen der Staatsanleihen wollen nicht so recht folgen. Im Gegenteil: seit dem vorherigen Brief sind die Renditen in Amerika und Europa deutlich gesunken. Dies kann einerseits auf nachlassende Sorgen in Bezug auf die zukünftige Inflation bzw. zunehmende Sorgen in Bezug auf zukünftiges Wirtschaftswachstum zurückzuführen sein, andererseits könnte es auch einfach eine Folge von Markteingriffen seitens der Notenbanken sein. Wenn Inflation nicht mal im Ansatz mit steigenden Leitzinsen und Liquiditätsverknappungen bekämpft wird, dann werden die Zinsen trotz höherer Inflation – anders als in früheren Zyklen – nicht deutlich steigen. Natürlich müssten die Notenbanken in diesem Umfeld immer größere Anleihebestände aufkaufen (verstaatlichen). Gut möglich, dass ihre politische Bereitschaft hierzu immer mal wieder schwankt und entsprechend vom Restmarkt geprüft wird.

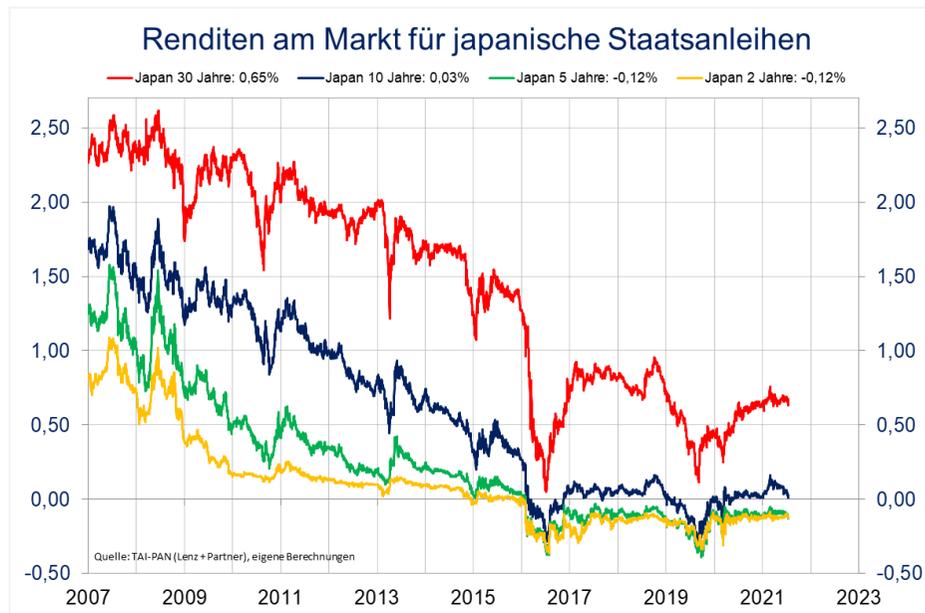


Abb. 29c: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Japans.

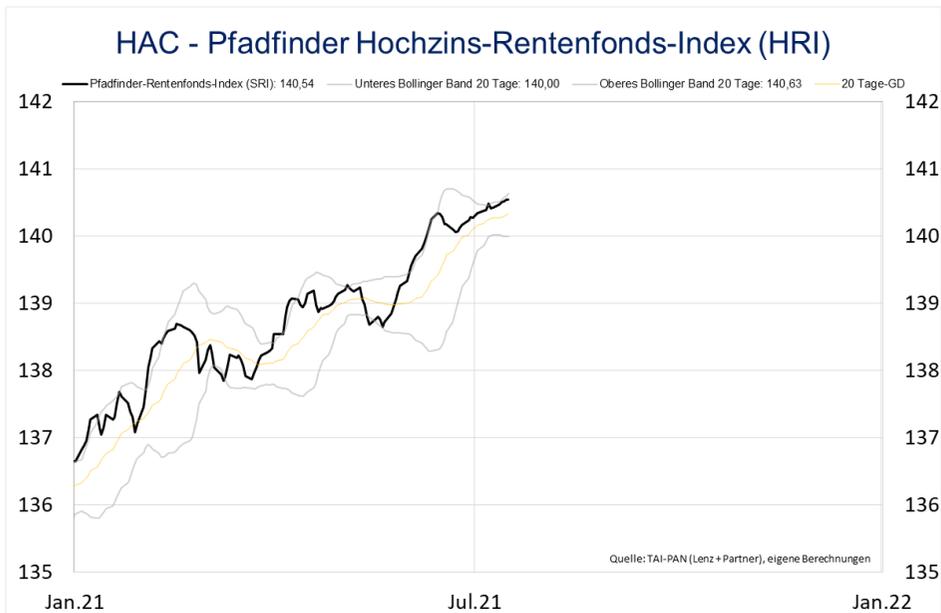


Abb. 30a: Der HRI enthält mehrere High-Yield (Hochzins)-Rentenfonds (gleichgewichtet).

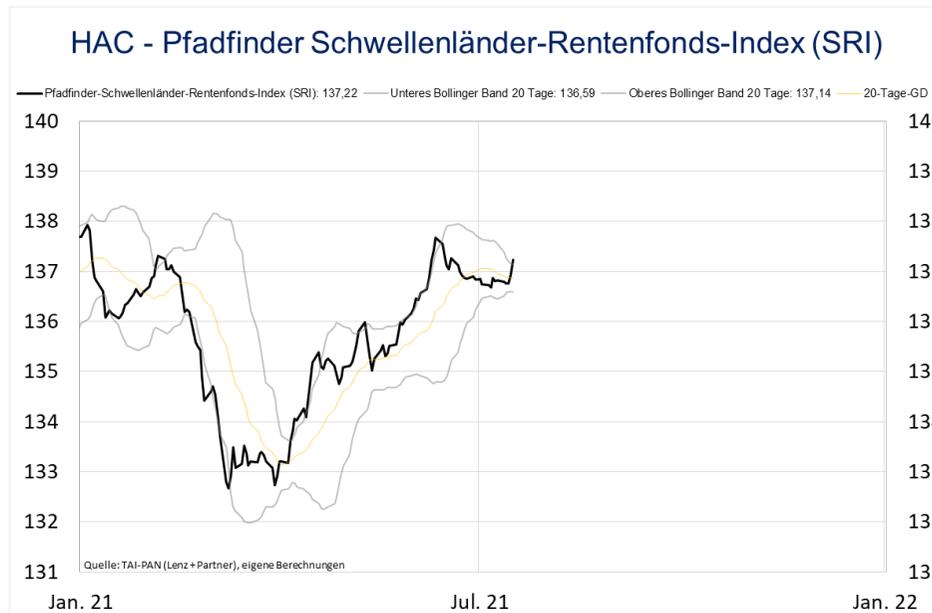


Abb. 30d: Der SRI enthält mehrere Schwellenländer-Rentenfonds (gleichgewichtet).

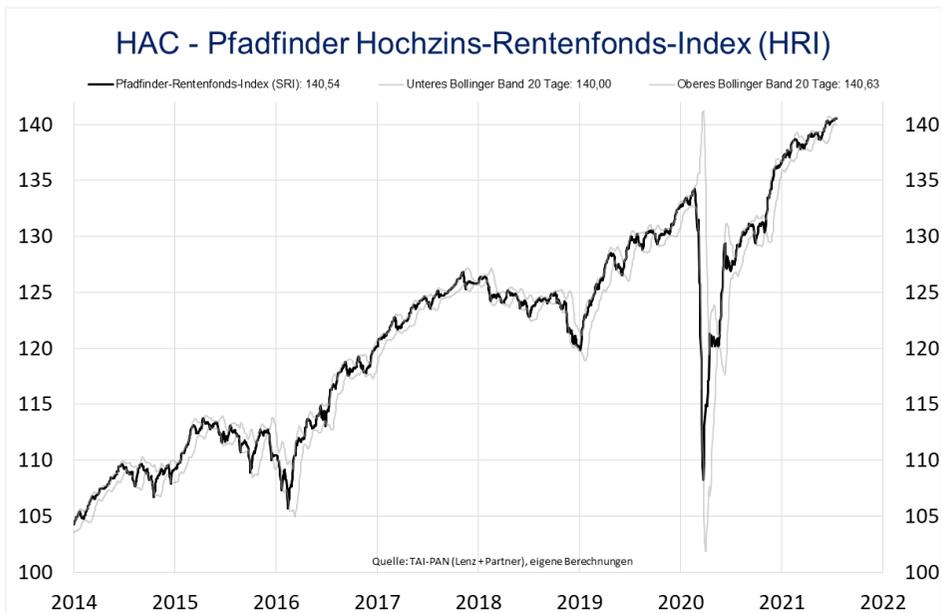


Abb. 30b: Der HRI enthält mehrere High-Yield (Hochzins)-Rentenfonds (gleichgewichtet).

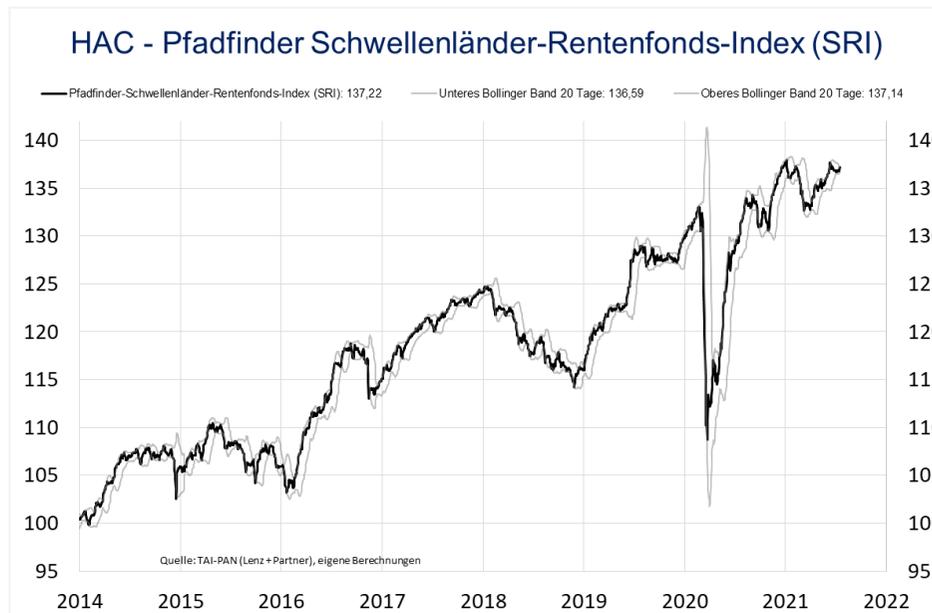


Abb. 30c: Der SRI enthält mehrere Schwellenländer-Rentenfonds (gleichgewichtet).

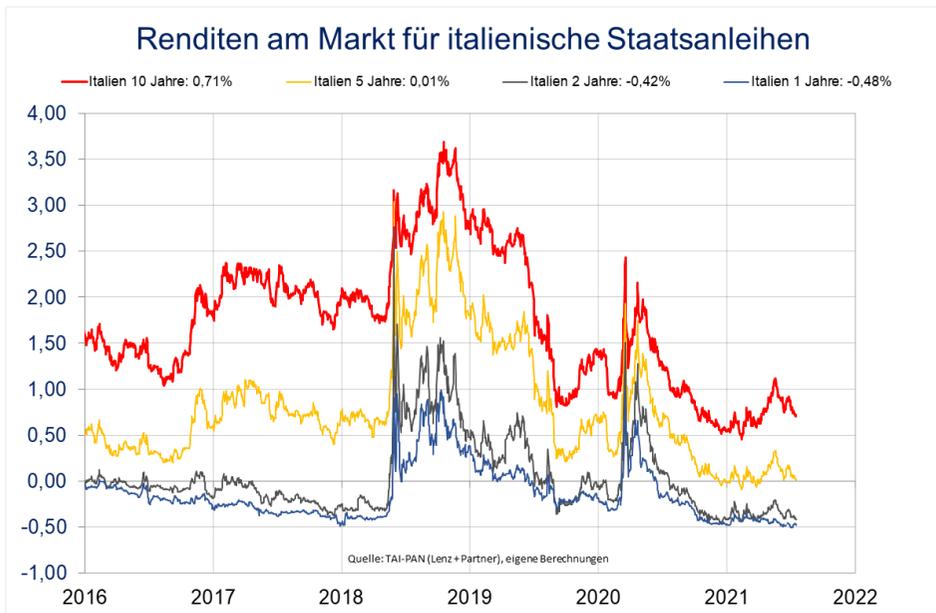


Abb. 31a: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5- und 10jährige Staatsanleihen Italiens.



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

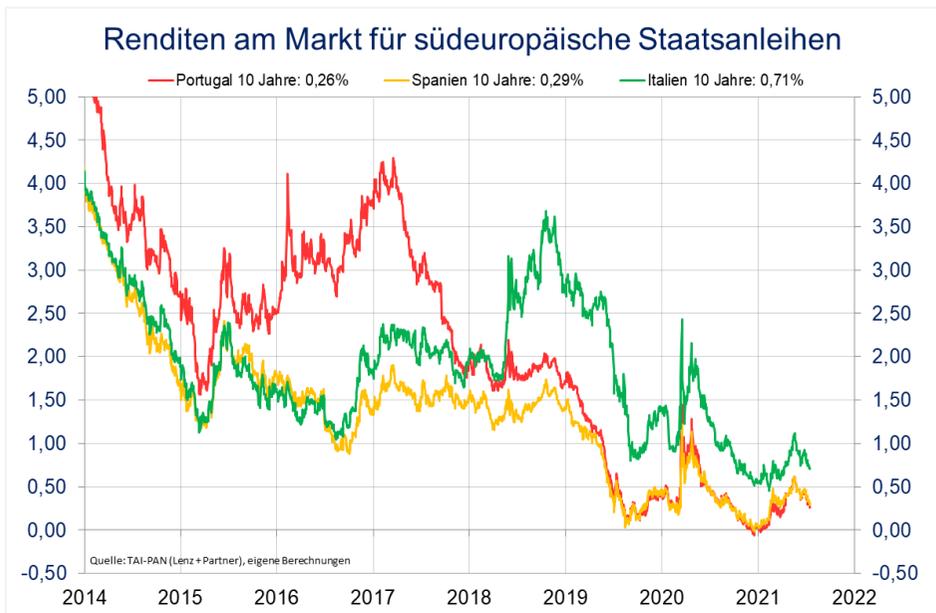


Abb. 31b: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 10jährige südeuropäische-Staatsanleihen.



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

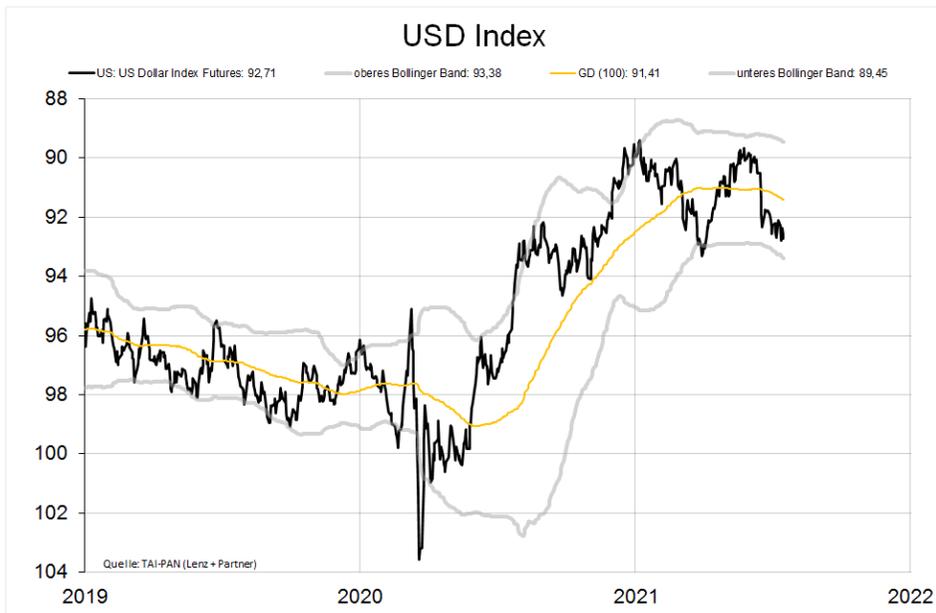


Abb. 32a: US-Dollar-Index (58% Euro, 14% Yen, 12% Pfund, 9% Kan-Dollar, je 4% SEK, CHF)

DEISENMÄRKTE

	USD-Idx	EUR/USD	EUR/CHF	EUR/GBP	USD/JPY	USD/CNY	USD/AUD	BTC/USD		
16.07.21	92,69	1,1806	1,0856	0,8577	110,07	6,48	1,3516	31.843		
25.06.21	91,85	1,1935	1,0945	0,8598	110,75	6,46	1,3173	32.215		
	+0,9%	-1,1%	-0,8%	-0,3%	-0,6%	+0,4%	+2,6%	-1,2%		
USD in	SGD	KRW	RUB	BRL	TRY	MXN	ZAR	CAD	NZD	NOK
16.07.21	1,3571	1.140	74,08	5,12	8,53	19,89	14,43	1,2613	1,4289	8,85
25.06.21	1,3423	1.128	72,22	4,93	8,77	19,82	14,15	1,2292	1,4146	8,50
	+1,1%	+1,1%	+2,6%	+3,7%	-2,7%	+0,3%	+2,0%	+2,6%	+1,0%	+4,2%

Der Dollar ist nach wie vor die wichtigste Währung. Tendenziell nimmt in „Risk-On-Phasen“ das Interesse an riskanteren Währungsräumen (kleinere Volkswirtschaften, rohstoffproduzierende Länder, Emerging Markets usw.). In „Risk-Off-Phasen“ nimmt das Interesse an diesen Währungen ab und die Nachfrage nach Dollar zu. Entsprechend habe ich für etliche Währungscharts nun so dargestellt (invers), dass diese Bewegungen für unsere Augen leichter zu erfassen sind. Die aktuelle Botschaft des Devisenmarktes: Viele Währungen geben gegenüber dem US-Dollar deutlich nach (spricht für erhöhte Korrektur-Wahrscheinlichkeit an den Aktienmärkten).

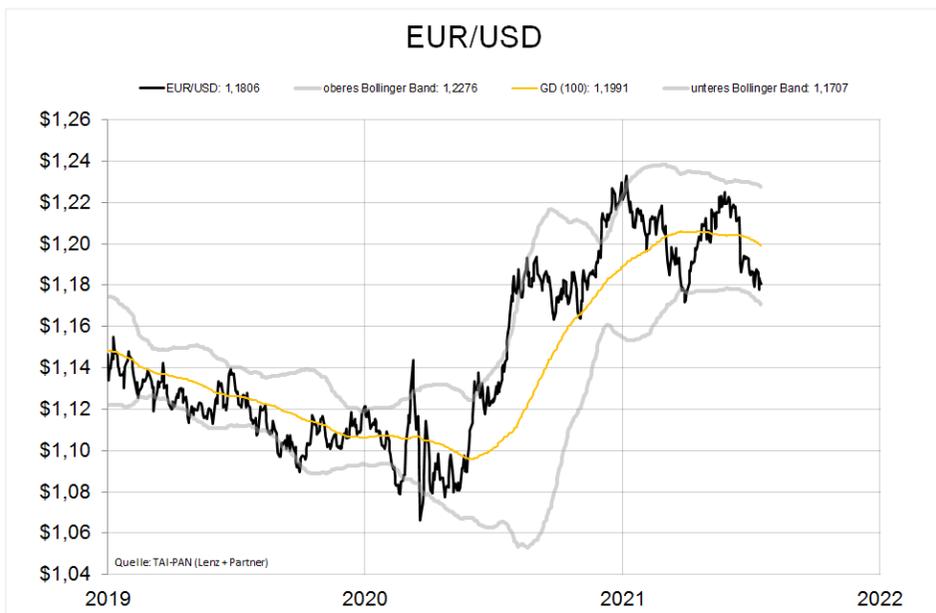


Abb. 32b: Wechselkurs des Euro in US-Dollar

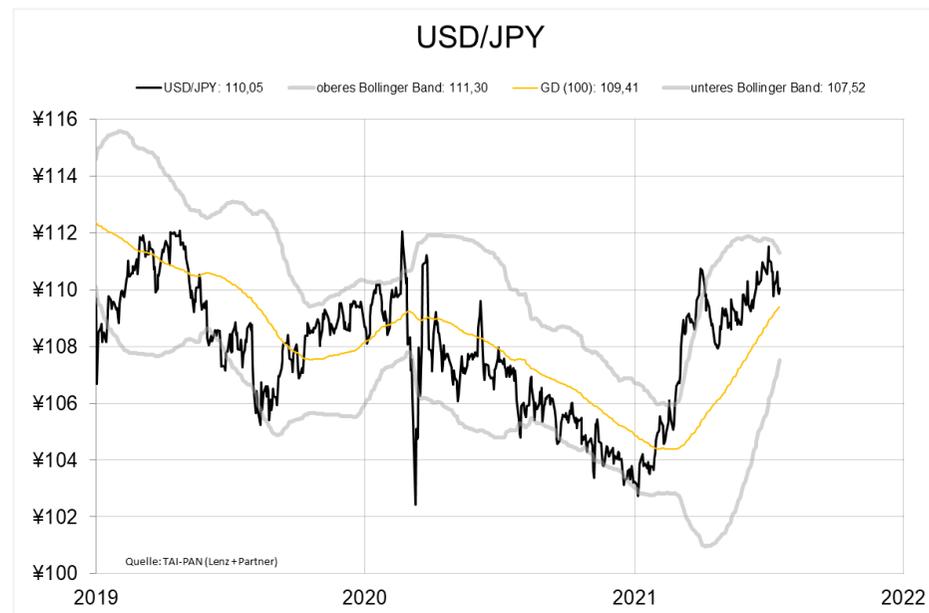


Abb. 32c: Wechselkurs des Yen in US-Dollar

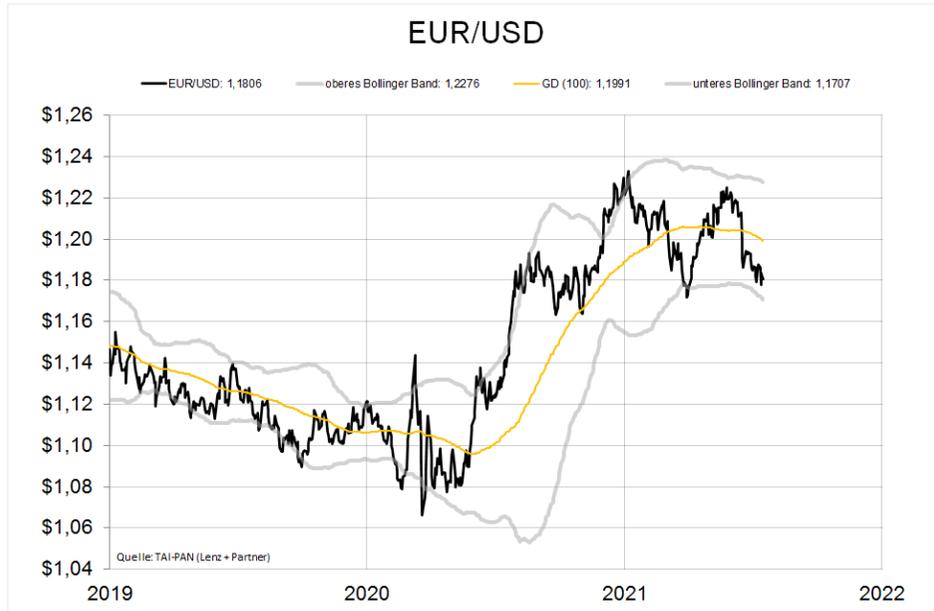


Abb. 33a: Wechselkurs Euro in US-Dollar

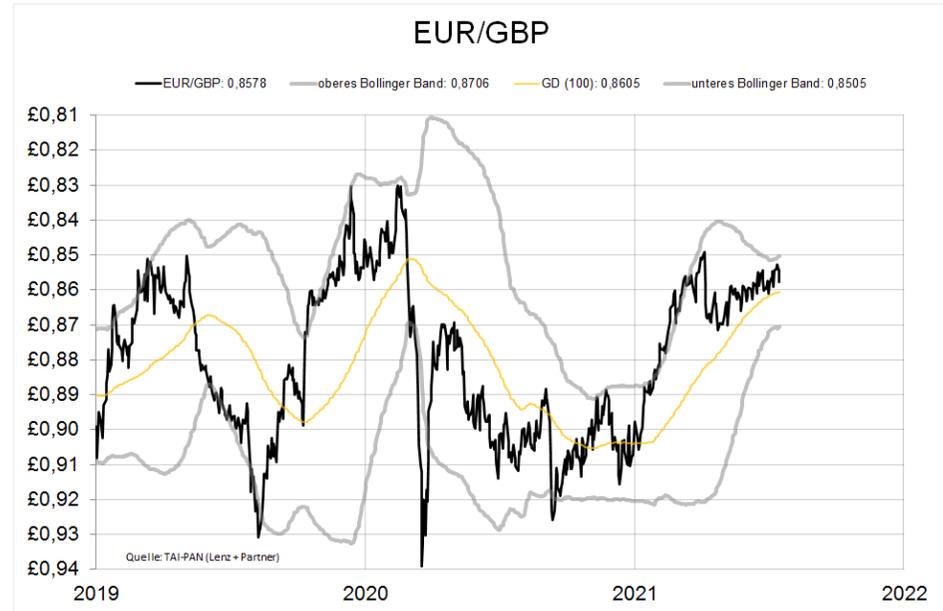


Abb. 33d: Wechselkurs Euro in britischen Pfund (invers)

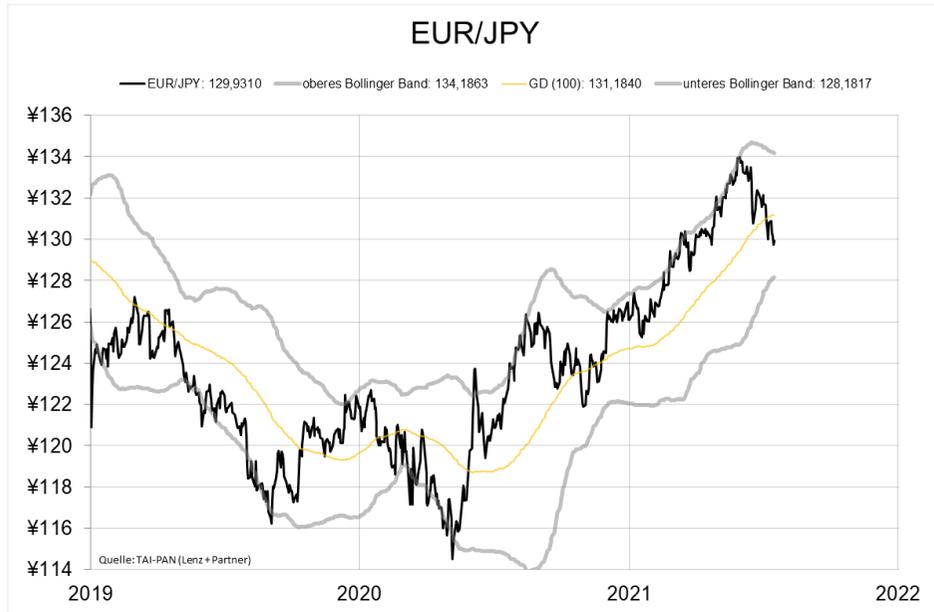


Abb. 33b: Wechselkurs Euro in japanischen Yen

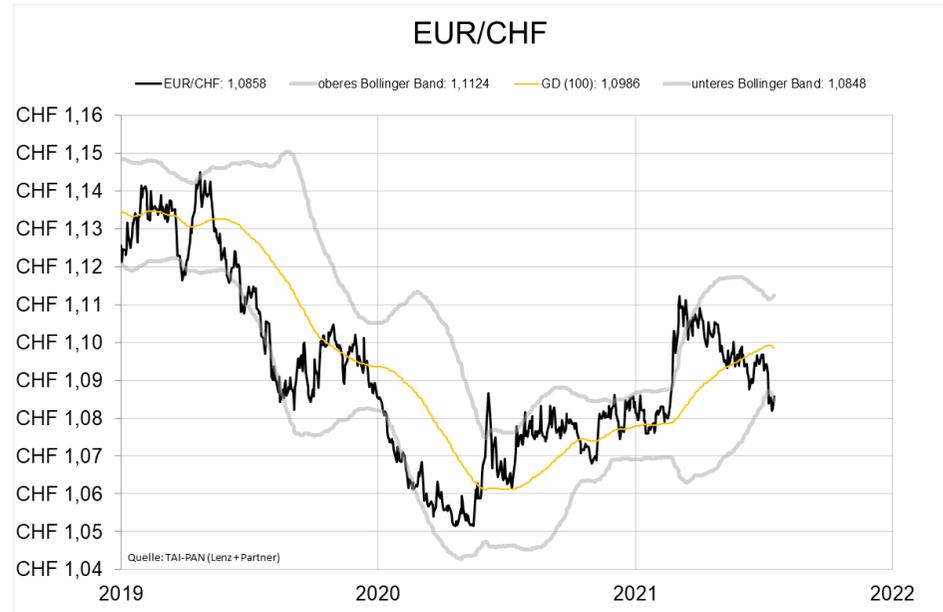


Abb. 33c: Wechselkurs Euro in Schweizer Franken

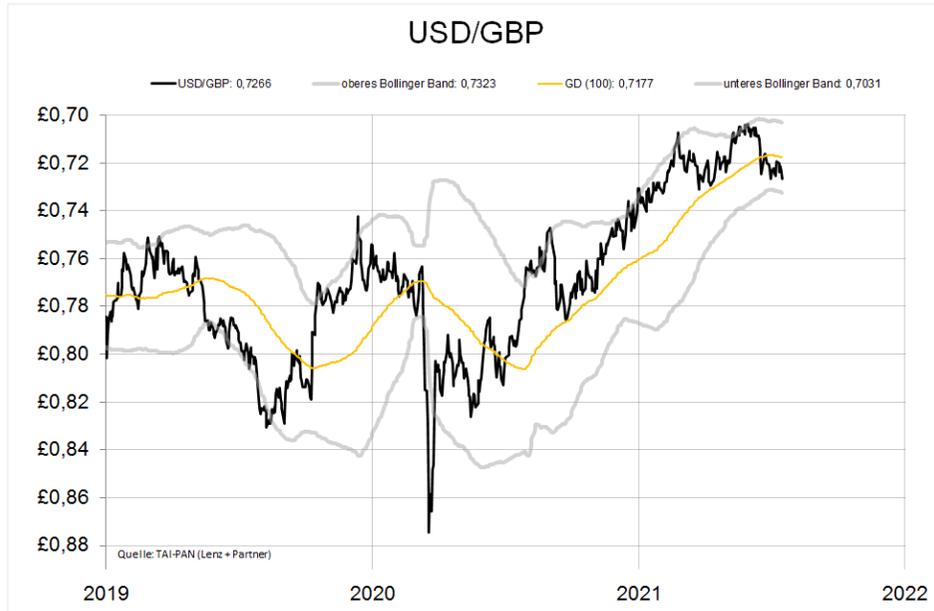


Abb. 34a: Wechselkurs US-Dollar in Britischen Pfund (invers)

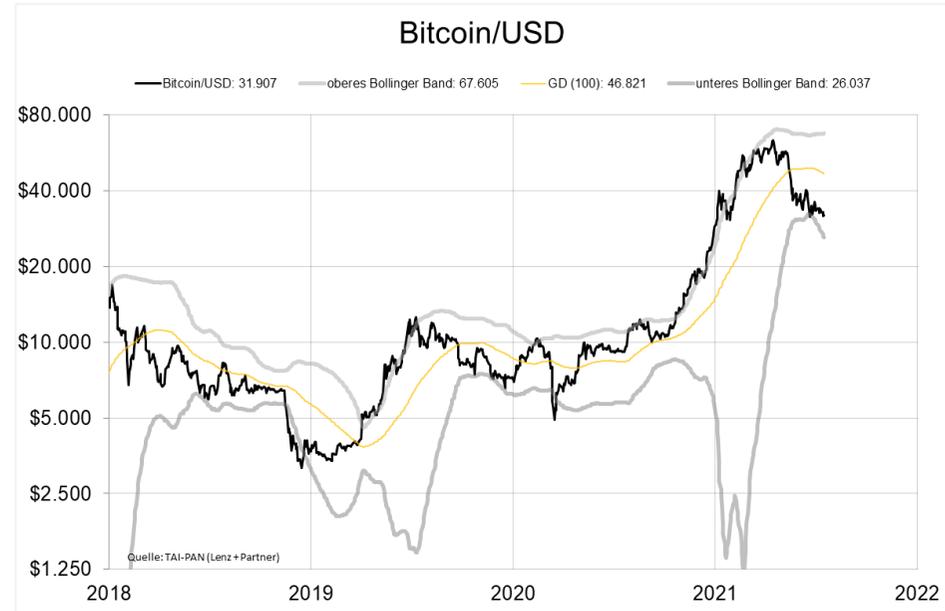


Abb. 34d: Wechselkurs Bitcoin in US-Dollar

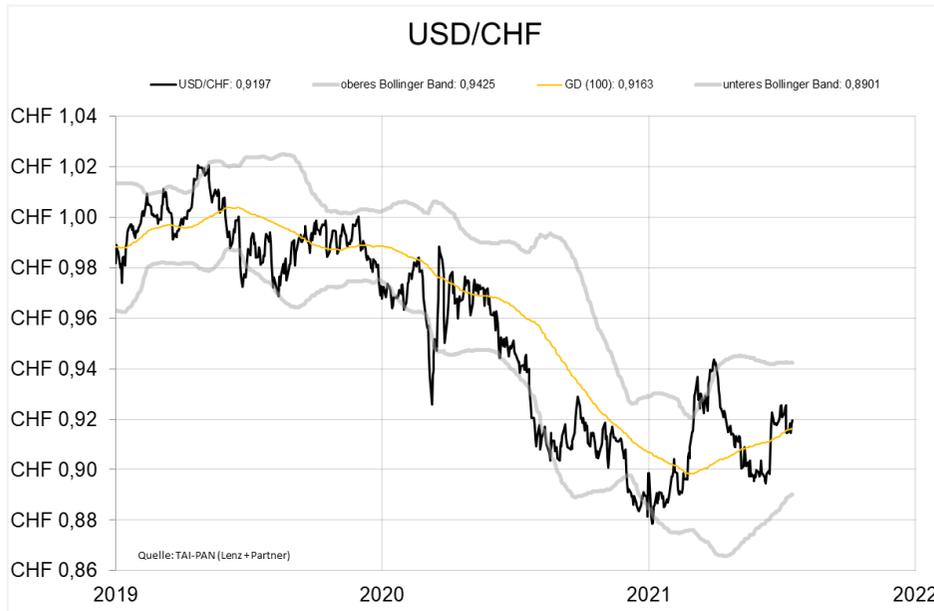


Abb. 34b: Wechselkurs US-Dollar in Schweizer Franken

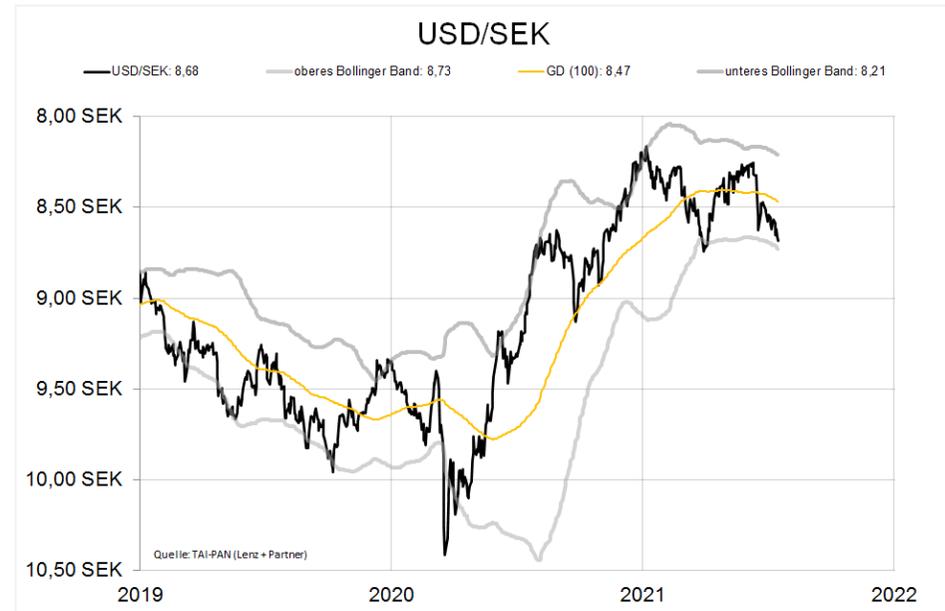


Abb. 34c: Wechselkurs US-Dollar in Schwedischen Kronen (invers)

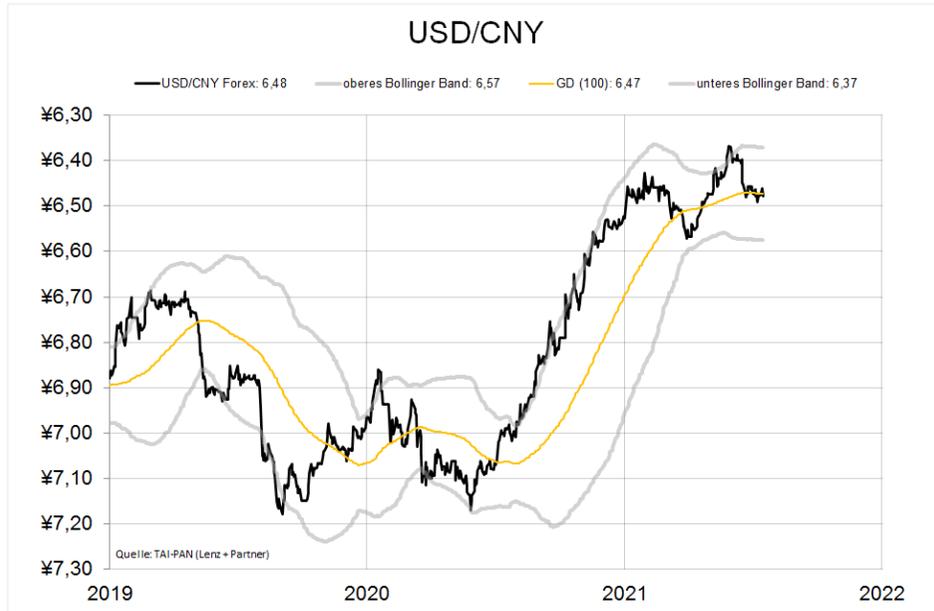


Abb. 35a: Wechselkurs US-Dollar in chinesischen Yuan bzw. Renminbi (invers dargestellt)

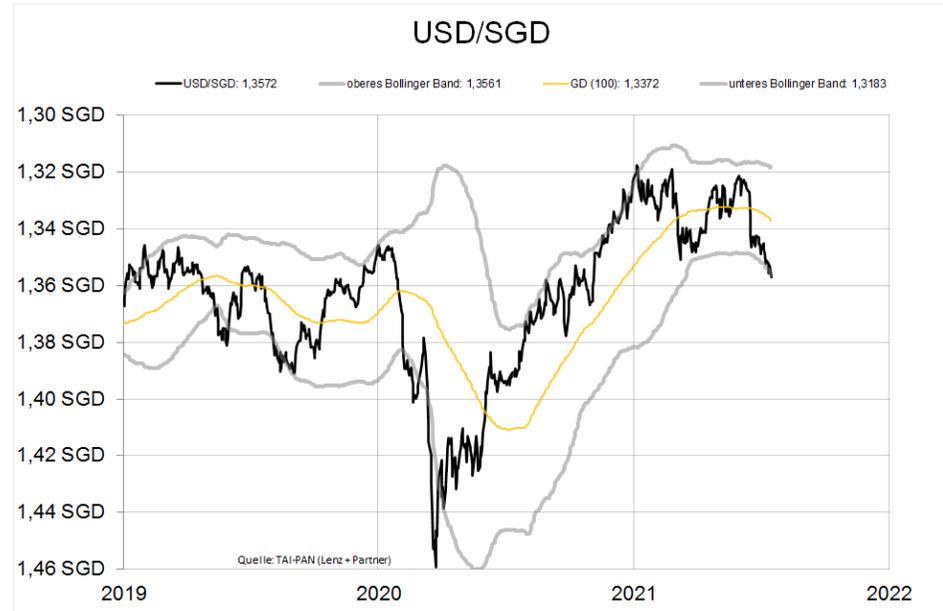


Abb. 35d: Wechselkurs US-Dollar in Singapur-Dollar (invers)

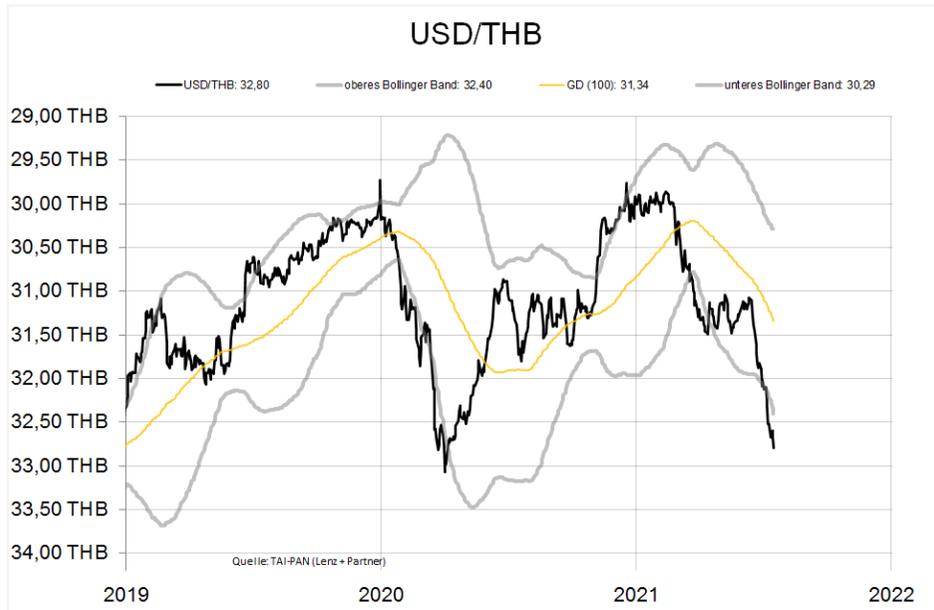


Abb. 35b: Wechselkurs US-Dollar in Thailändischen Baht (invers)

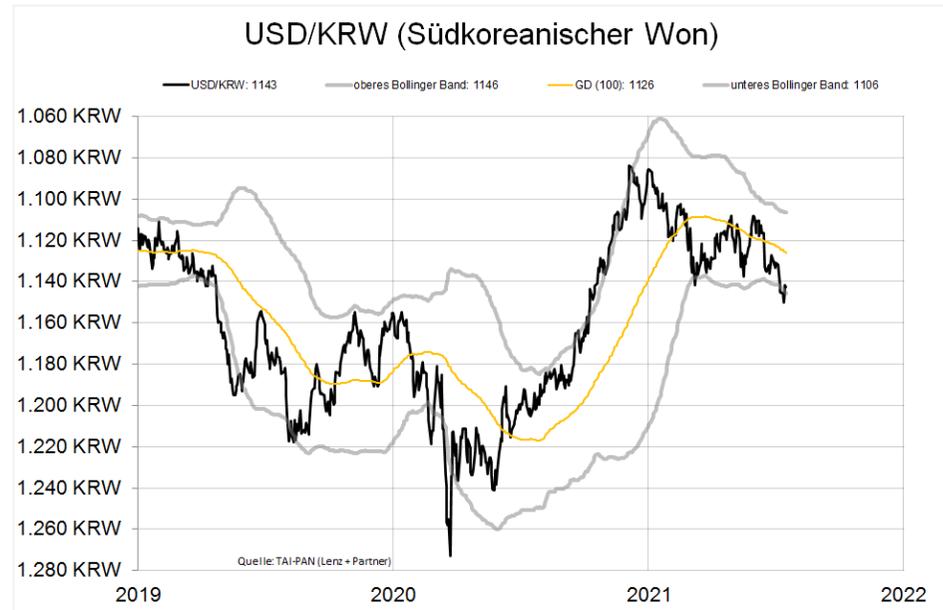


Abb. 35c: Wechselkurs US-Dollars in südkoreanischen Won (invers)

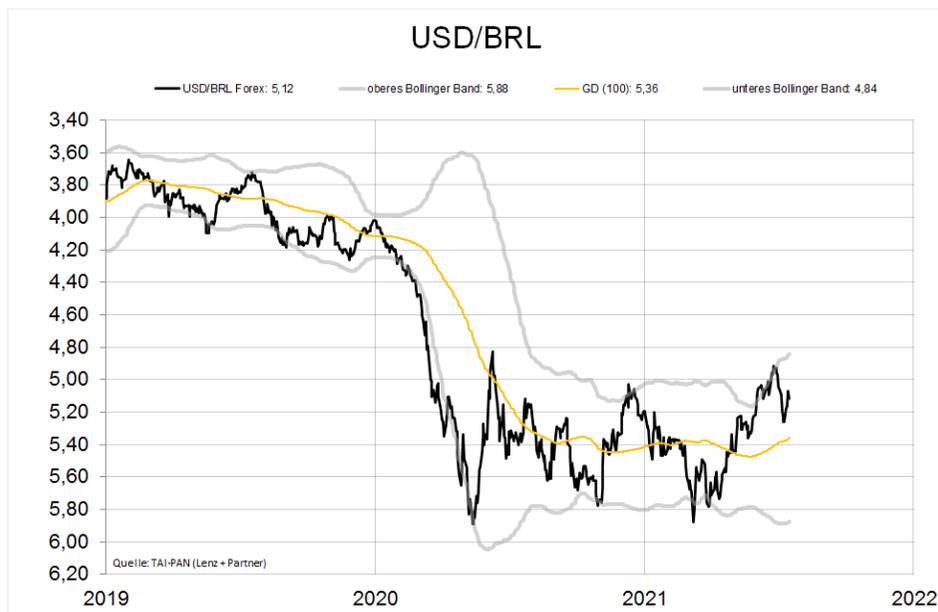


Abb. 36a: Wechselkurs US-Dollar in Brasilianischen Real (invers)

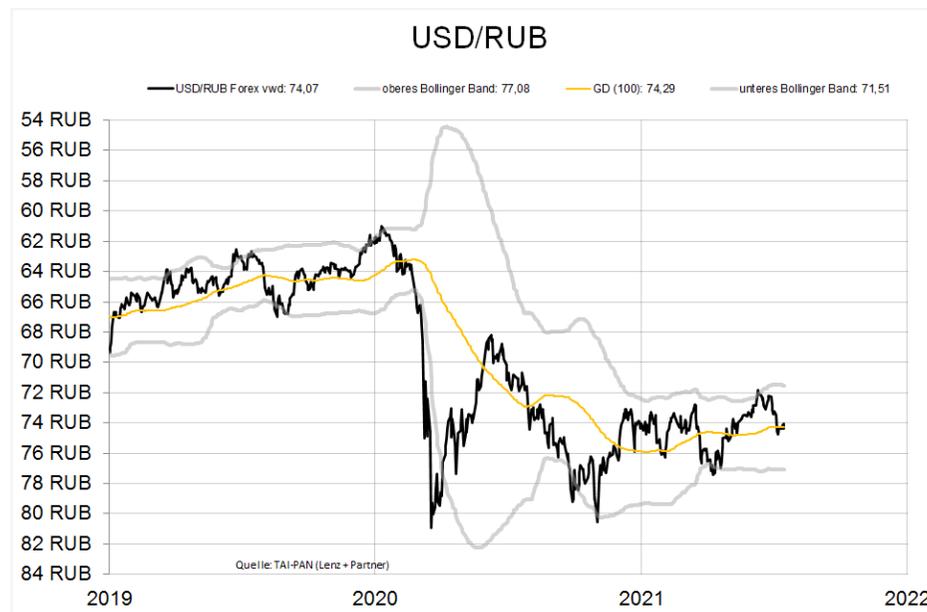


Abb. 36d: Wechselkurs US-Dollar in Russischen Rubel (invers)

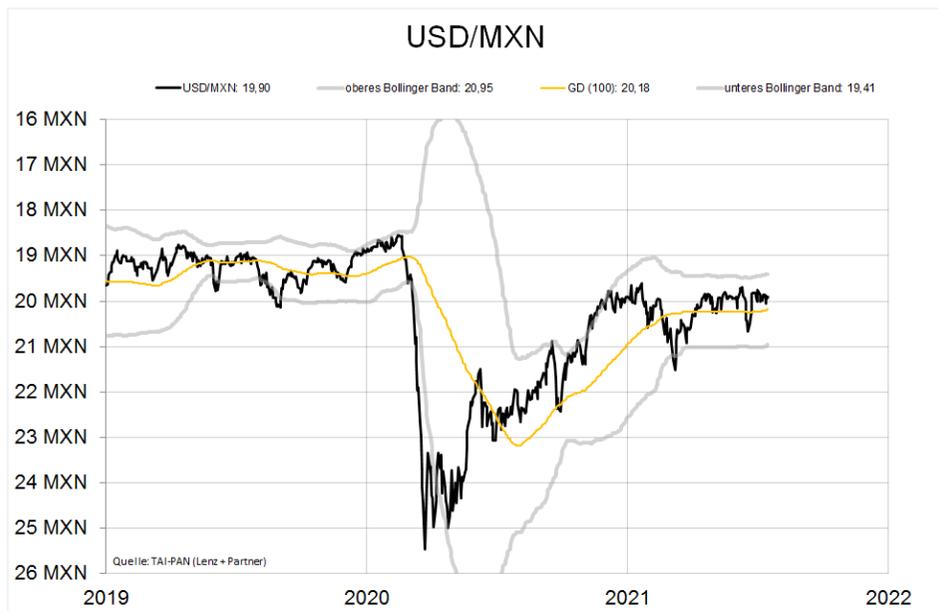


Abb. 36b: Wechselkurs US-Dollar in (neuen) Mexikanischen Pesos (invers)

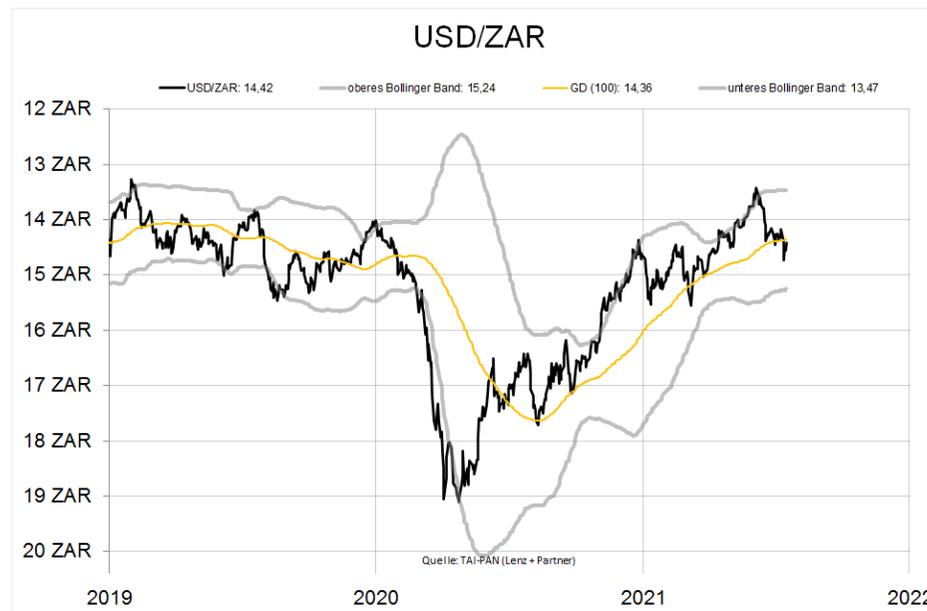


Abb. 36c: Wechselkurs US-Dollars in Südafrikanischen Rand (invers)

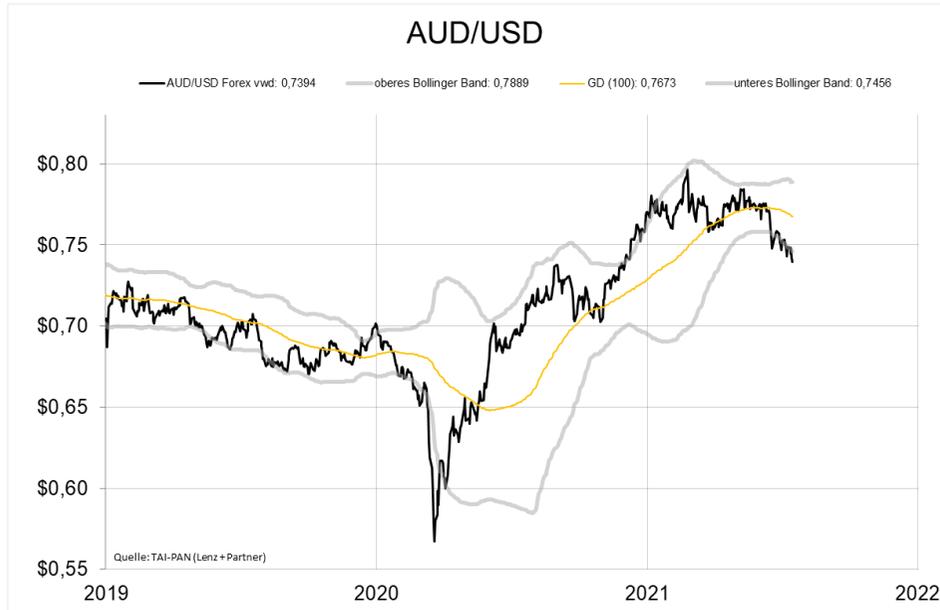


Abb. 37a: Wechselkurs australische Dollar in US-Dollar (invers)

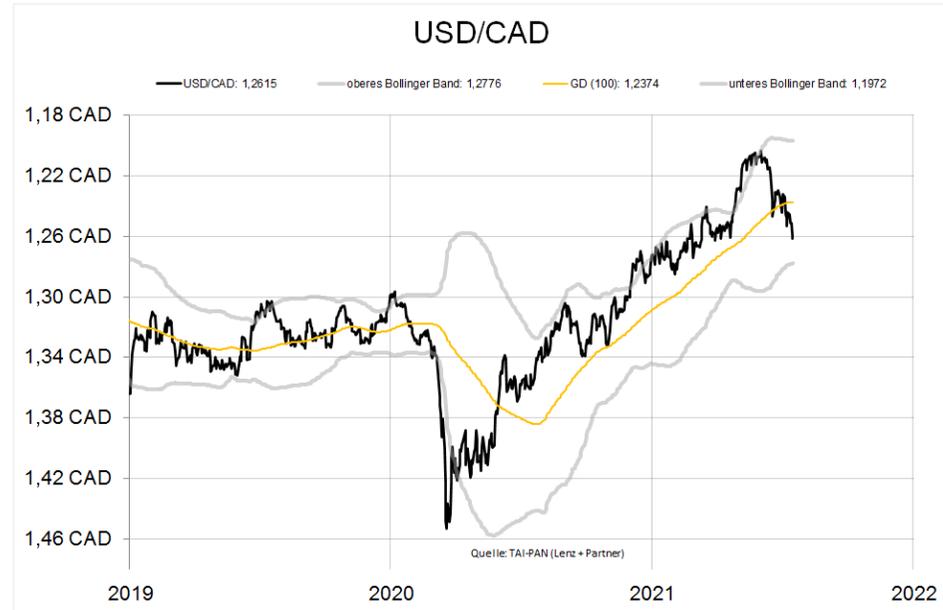


Abb. 37d: Wechselkurs US-Dollar in kanadischen Dollar (invers)

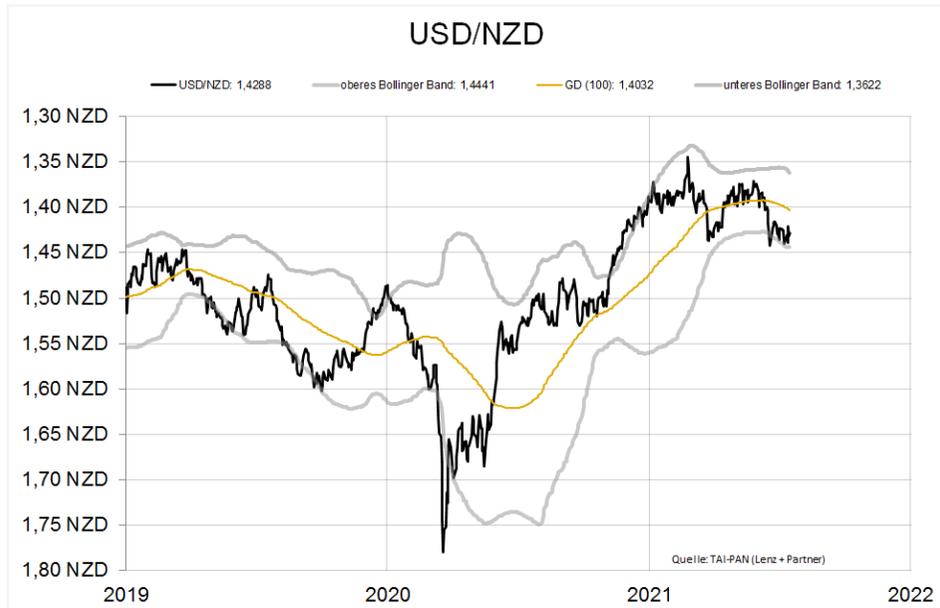


Abb. 37b: Wechselkurs US-Dollar in neuseeländischen Dollar (invers)

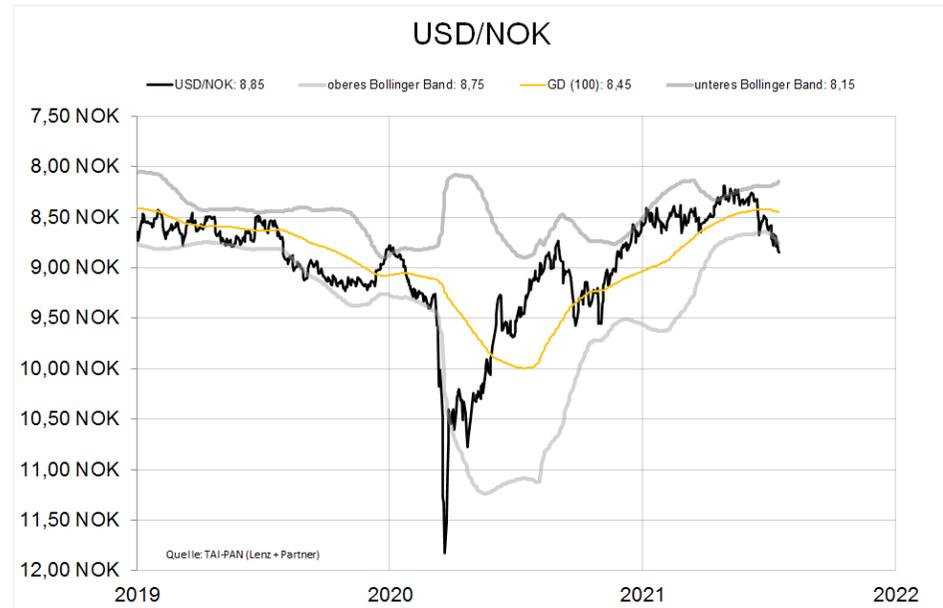


Abb. 37c: Wechselkurs US-Dollars in Norwegischen Kronen (invers)

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
16.07.21	1.812	1.535	49,33	1.666	\$265	\$25,66
25.06.21	1.781	1.493	47,95	1.636	\$269	\$26,10
	+1,7%	+2,8%	+2,9%	+1,9%	-1,5%	-1,7%

Wie vor drei Wochen avisiert, nutzten wir das antizyklische Signal bei Gold, um unsere Edelmetall-Quote im Marathon Stiftungsfonds von 9,5% auf 10% anzuheben. Gleichwohl vertrauen wir diesem Signal nicht so stark, dass wir die Quote über diese Standardgrößenordnung von 10% hinaus erhöhen wollen. Weder Silber noch Minenaktien bestätigen die jüngsten Avancen im Goldpreis und sollten sich die Korrekturanzeichen am Aktienmarkt verstärken, dann erscheint es unwahrscheinlich, dass Gold & Minenaktien sofort durchstarten. Auf längere Sicht bleiben wir hingegen sehr positiv gestimmt. Über die Zeit dürfte das Lager jener Anleger weiter wachsen, die erkennen, dass die Notenbanken auch bei höheren Inflationsraten an ihrer ultraexpansiven Geldpolitik festhalten werden. Dies dürfte nicht nur die Kurse von Standard-Aktien, sondern auch jene von Edelmetallen und Minen treiben.

XETRA-Gold (1g)



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

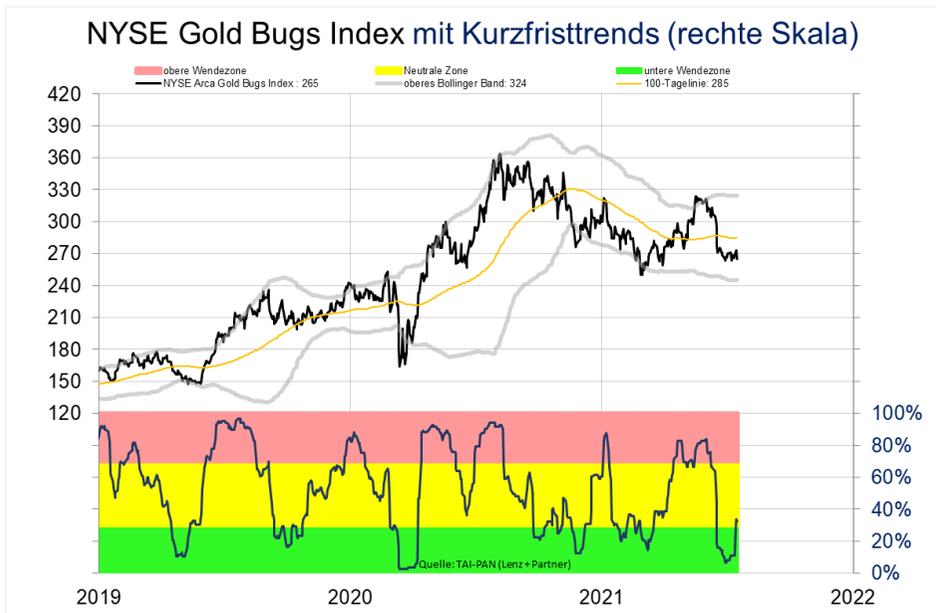


Abb. 39a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

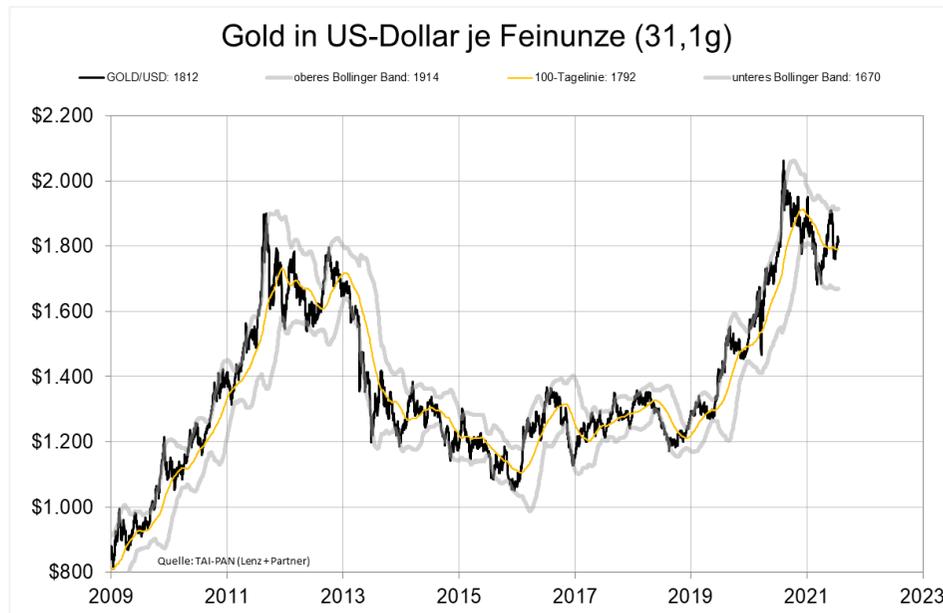


Abb. 39d: Feinunze (31,1g – 999er Gold) in US-Dollar

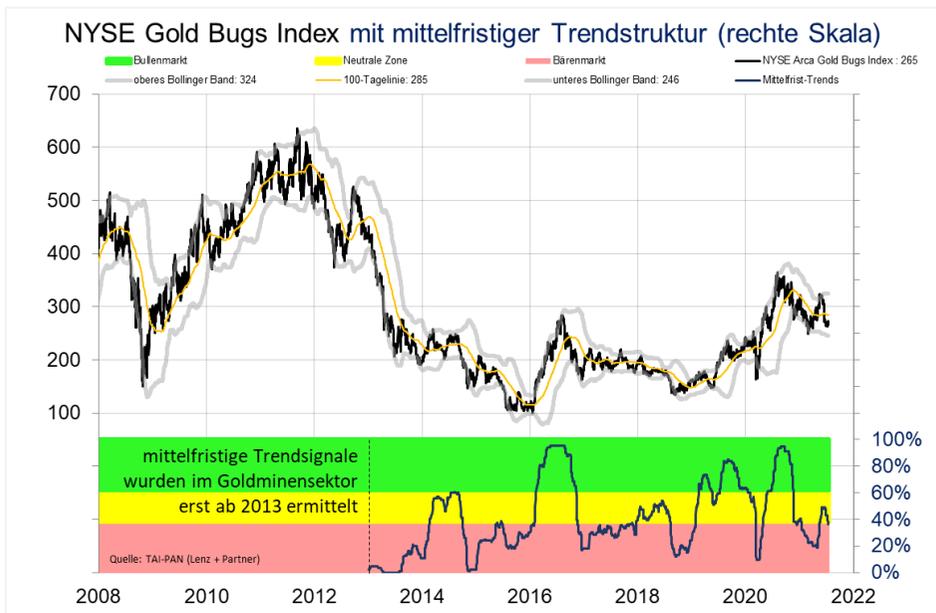


Abb. 39b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

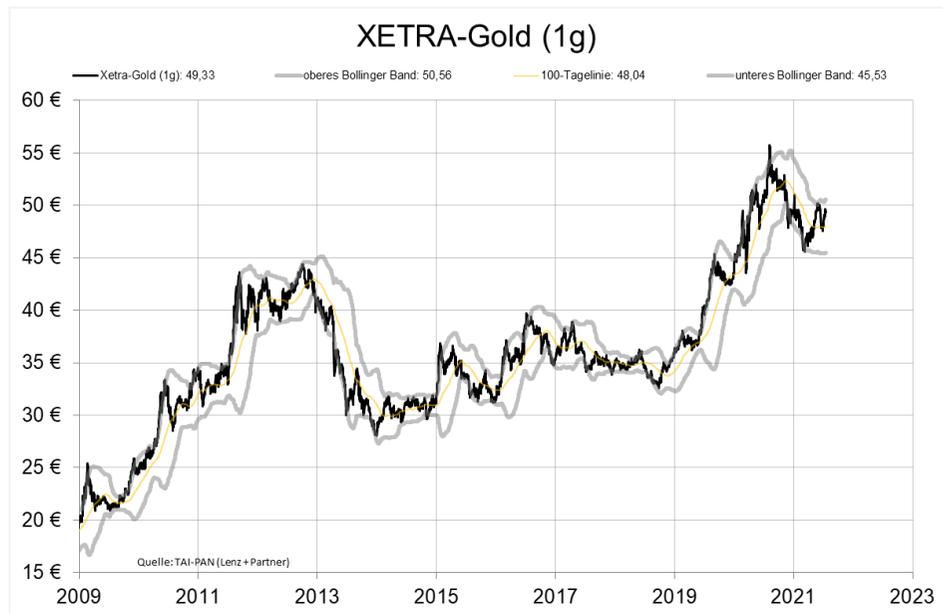


Abb. 39c: XETRA-Gold (Auslieferungsanspruch, Gegenwert von einem Gramm Gold).

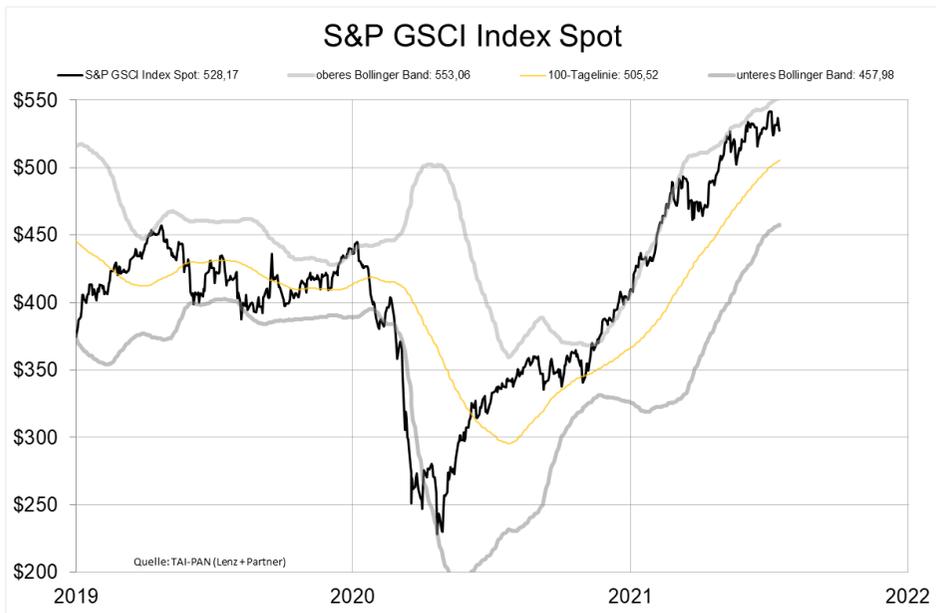


Abb. 40a: Goldman Sachs Commodity Index (GSCI)

S&P GSCI ROHSTOFFINDIZES

GSCI	Gesamt	Agrar	Energie	Industrie- metalle	Edelmet.	OPEC Öl	Kupfer
16.07.21	528	467	392	1.675	2.101	73,15	9.391
25.06.21	530	440	399	1.664	2.065	74,19	9.388
	-0,3%	+6,0%	-1,8%	+0,7%	+1,7%	-1,4%	+0,0%

Die Preischarts für Agrargüter und Industriemetalle senden korrektive Signale. Nach den ersten, kräftigen Rücksetzern gab es bisher nur trendlose Volatilität (Agrar) bzw. nur eine gewisse (scheinbare) Stabilisierung (z.B. Kupfer). Wenn es aber nach größeren Rücksetzern nicht sofort zu kräftigen Kurserholungen kommt, dann ist die Korrektur meist noch nicht vorbei. Im Kontext der aufkommenden Dollar-Stärke und diverser Schwächesignale vom Aktienmarkt – insbesondere im rohstoffnachfragenden asiatischen Raum – wären nochmalige Rücksetzer in Richtung unterer Bollinger-Bänder z.B. bei Kupfer (10% unter aktuellem Preis) bzw. in Richtung 100-Tage-Linie bei Öl (ebenfalls 10% unter aktuellem Preis) gut vorstellbar. Am Basis-Szenario einer weiter laufenden Rohstoff-Hausse muss deshalb aber nicht gezweifelt werden.

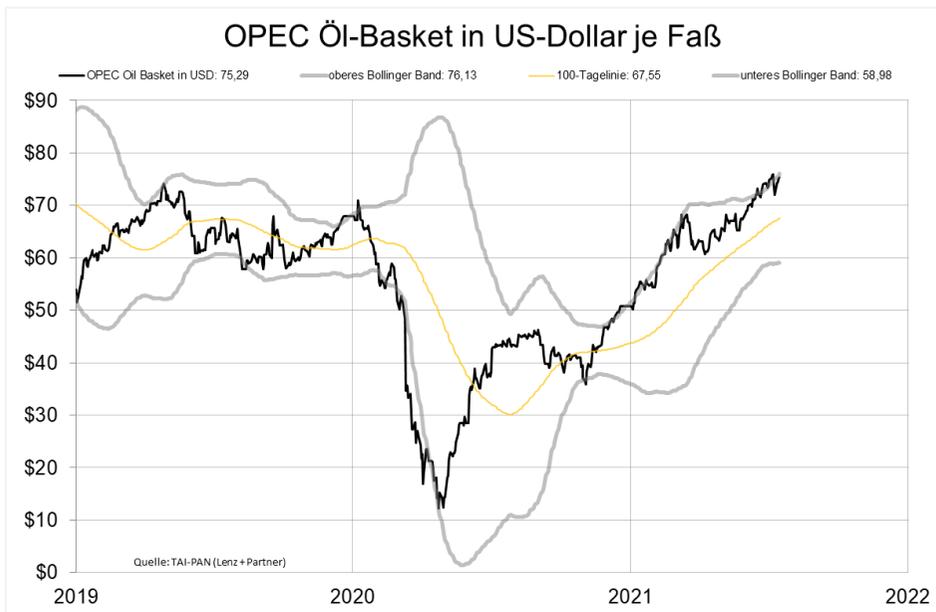


Abb. 40b: Nordseeöl der Marke Brent in US-Dollar je Faß (159 Liter).

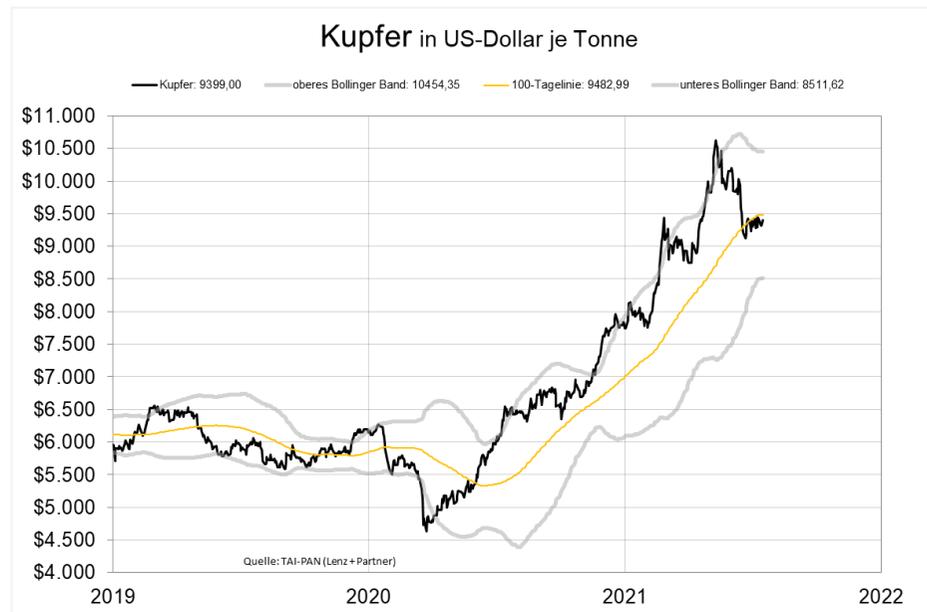


Abb. 40c: Kupfer in US-Dollar je Tonne

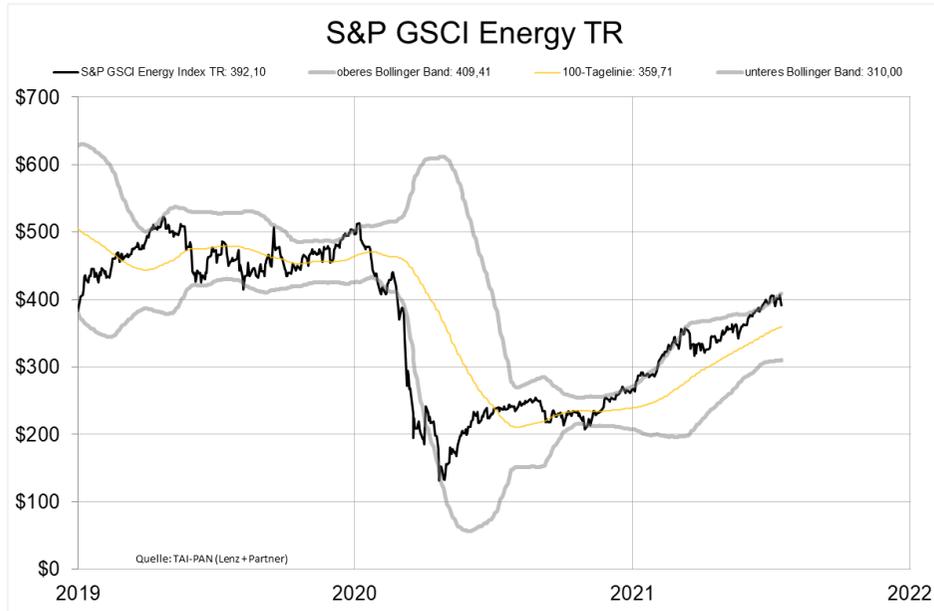


Abb. 41a: S&P GSCI Energie (WTI, Brent, Diesel, Heizöl, Benzin, Erdgas)

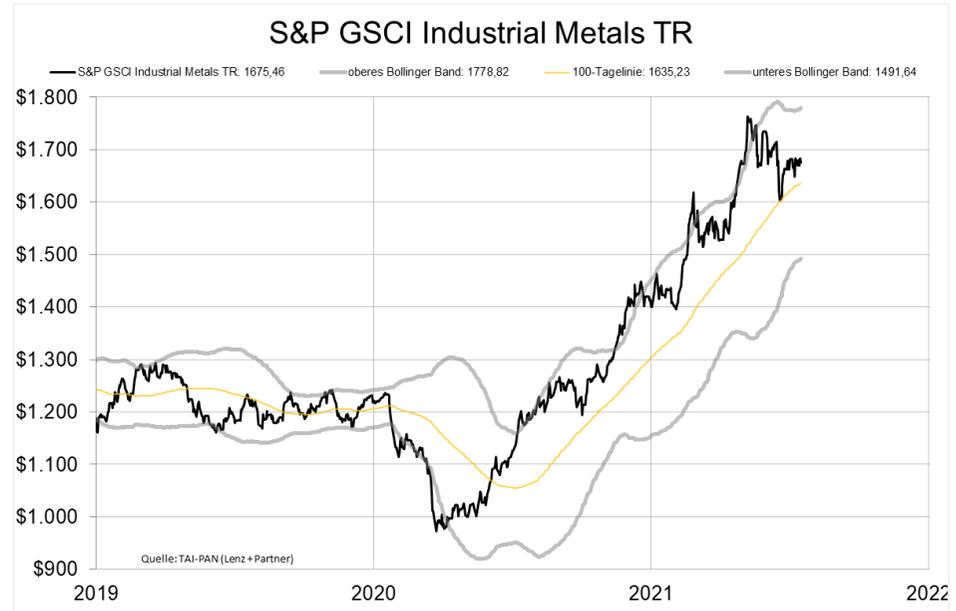


Abb. 41d: S&P GSCI Industriemetalle (Kupfer, Aluminium, Nickel, Zink, Blei)

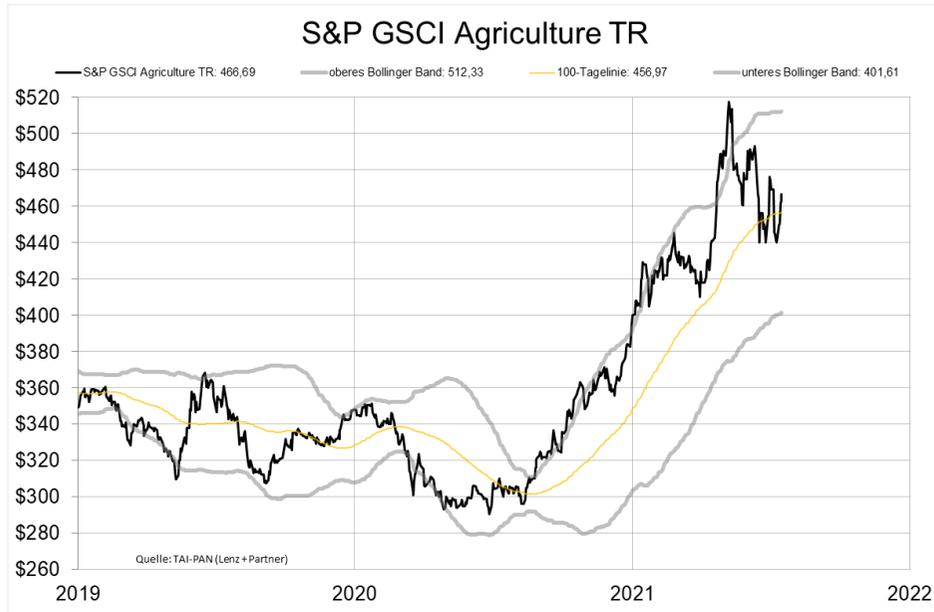


Abb. 41b: S&P GSCI Agrargüter (Mais, Weizen, Zucker, Soja, Baumwolle, Kaffee, Kakao)

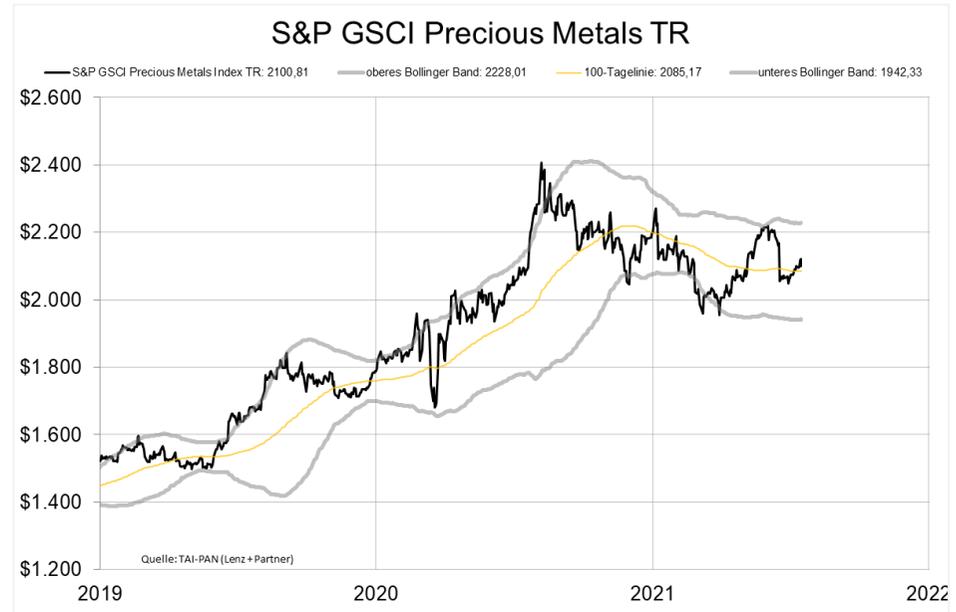


Abb. 41c: S&P GSCI Edelmetalle (Gold, Silber)

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