

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 harbor is filled with various boats, including a large blue and white ferry in the foreground. The city skyline is visible in the background, with several church spires and modern buildings. The sky is a mix of blue and orange, indicating the time is dusk.

DER HAC - PFADFINDERBRIEF

Ausgabe Nr. 18/21
25. September 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.

DIE BEDEUTUNG DER BUNDESTAGSWAHL FÜR ANLEGER

WENN ES POLITISCH VOLATIL WIRD, SIND REALWERTE (AKTIEN, IMMOBILIEN) NOMINALWERTEN VORZUZIEHEN

«Wahlen gehören den Menschen. Es ist ihre Entscheidung. Und wenn sie entscheiden, dem Feuer den Rücken zuzukehren und sich den Hintern zu verbrennen, dann müssen sie nachher eben auf ihren Blasen sitzen.»

Abraham Lincoln (1809-1865, 16. Präsident der USA)

«Eines der grossen Probleme unserer Zeit besteht darin, dass wir von Menschen regiert werden, die sich mehr um Gefühle sorgen als um Gedanken und Ideen.»

Margaret Thatcher, (1925-2013, britische Premierministerin 1979-90)

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

vor elf Monaten widmeten wir die Kolumne im Pfadfinder-Brief der Frage, welche Bedeutung die US-Präsidentschaftswahl für die Märkte hätte. Das für Politikbegeisterte möglicherweise etwas ernüchternde Fazit: sowohl in Bezug auf die annualisierte Rendite des S&P 500 als auch in Bezug auf die besten und schlechtesten Performer auf Sektorebene gab es keine nennenswerten Unterschiede zwischen der Amtszeit von Barack Obama und jener von Donald Trump. Grundsätzlich haben politische Börsen eher kurze Beine (von Ereignissen wie in Russland 1917 mal abgesehen). Wenn es für die Märkte schon keinen großen Unterschied macht, ob Trump oder Obama im Weißen Haus sitzen, wird es dann einen großen Unterschied machen, ob Armin Laschet oder Olaf Scholz oder jemand anderes die morgige Bundestagswahl bzw. die nachfolgenden Koalitionsverhandlungen gewinnt?

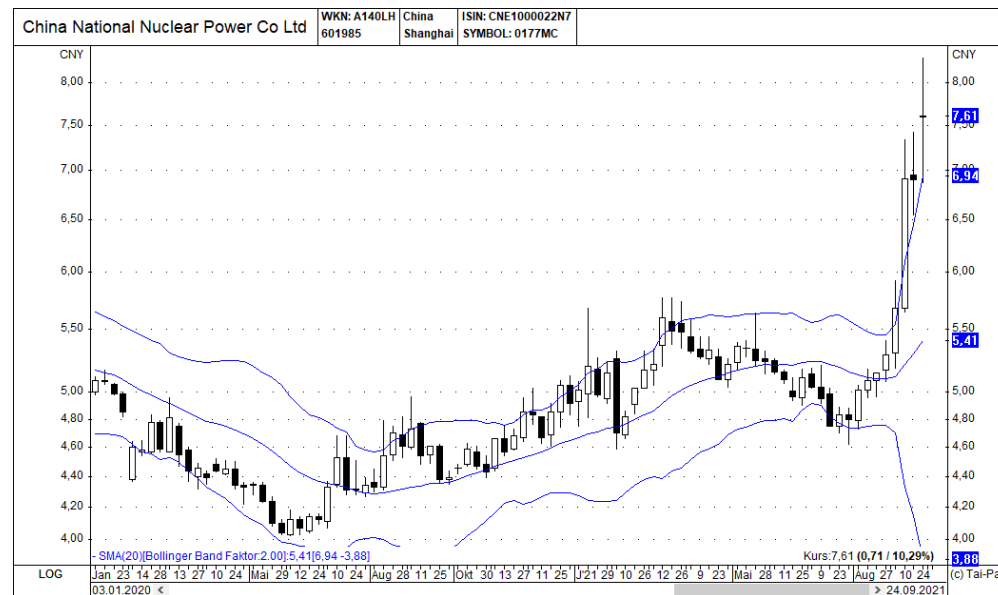


Abb. 1: Mit einem Kursplus von über 50% im laufenden Jahr gehört China National Nuclear Power zu den stärksten Aktien in China. Die Welt scheint sich nicht an der deutschen Energiewende zu orientieren. Daran wird auch die Bundestagswahl wenig ändern.

Quellen: Tai-Pan (Lenz + Partner)

Ohnehin besteht der wesentliche Vorteil der Demokratie, so Karl Popper, darin, eine Regierung ohne Blutvergießen loswerden zu können. Es kommt mithin weniger auf die Wahl, sondern vielmehr auf die Möglichkeit zur Abwahl an.

Richten wir den Blick auf die großen Trends: Peter Scholl-Latour hat in einem seiner letzten öffentlichen Auftritte beschrieben, wie sich in seiner Lebensspanne die weltweite Vorherrschaft des weißen Mannes respektive jene des Westens nach und nach in Luft auflöst. Wir befinden uns zweifellos in einem recht fortgeschrittenen Stadium dieses Prozesses. Nicht nur im Außenverhältnis zur Welt erodiert die Kraft des (ehemals) freien Westens, auch im Inneren sind Entwicklungen erkennbar, die gewisse Ähnlichkeiten zu Autoimmunerkrankungen aufweisen. Derartige Umbruchphasen hat es in der Geschichte immer wieder gegeben und sie gehen typischerweise mit erhöhten Risiken aber natürlich auch Chancen einher. Wer als Investor erfolgreich durch sie navigieren möchte, benötigt ein erhebliches Maß an Flexibilität.

Wenn der langfristige Kaufkrafterhalt das Ziel ist, sind Sparbuchguthaben, Termingelder oder Staatsanleihen schon in relativ stabilen Zeiten keine allzu sinnvollen Anlagevehikel. Dies gilt erst recht, wenn die politischen Rahmenbedingungen in den kommenden Jahrzehnten – wie von mir vermutet – weltweit volatil werden. Neben der normalen Gewinnentwicklung der Unternehmen gibt es für Aktien in solchen Zeiten einen potenziell sehr kräftigen zusätzlichen Kurstreiber: Umschichtungen aus Nominalwerten in Sachwerte.

Herzliche Grüße

Ihr Daniel Haase

VORSTAND DER HAC VERMÖGENSMANAGEMENT AG

Marathon Stiftungsfonds

Fondsvermögen nach Regionen

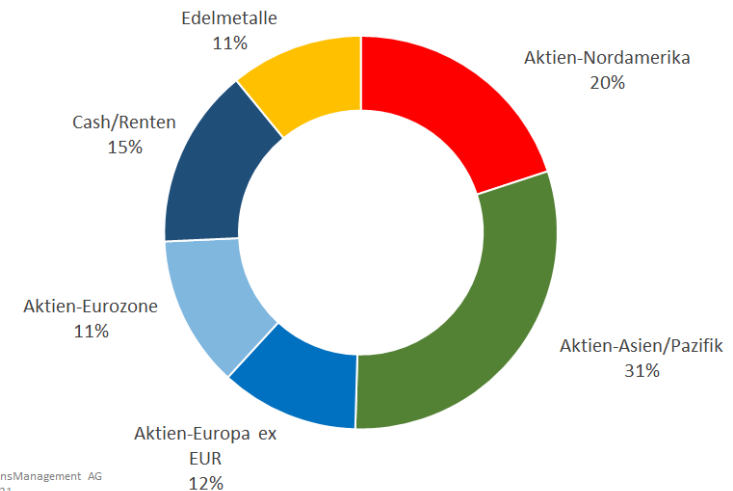


Abb. 2 Aufteilung des Fondsvermögens im Marathon Stiftungsfonds nach Regionen. Seit dem Corona-Crash wächst der Anteil der Unternehmen aus dem asiatisch-pazifischen Raum und jener Westeuropas und Nordamerikas schrumpft.



ANKÜNDIGUNG:

DER NÄCHSTE PFADFINDER-BRIEF IST FÜR SAMSTAG, DEN 09. OKTOBER 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 & MEHRFACH AUSGEZEICHNET

Im Marathon Stiftungsfonds streben wir kontinuierlich steigende Ausschüttungen an. In der Anteilsklasse I betrug die 2021er-Ausschüttung 90,18 EUR je Fondsanteil (Vorjahr 85,02 EUR). Die Ausschüttungsrendite betrug 3,0%. Bezogen auf den anfänglichen Fondspreis (2.500,- EUR) lag die Rendite bereits bei 3,6%.

Sowohl der Aktienaushwahlprozess (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. 2021 folgte die Auszeichnung mit der Euro Fondsnote 1.

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

— +6,8% p.a. - max. Rücksetzer: -13,0%

★★★★★ Morningstar Rating*
★★★★★ FWW FundStars*

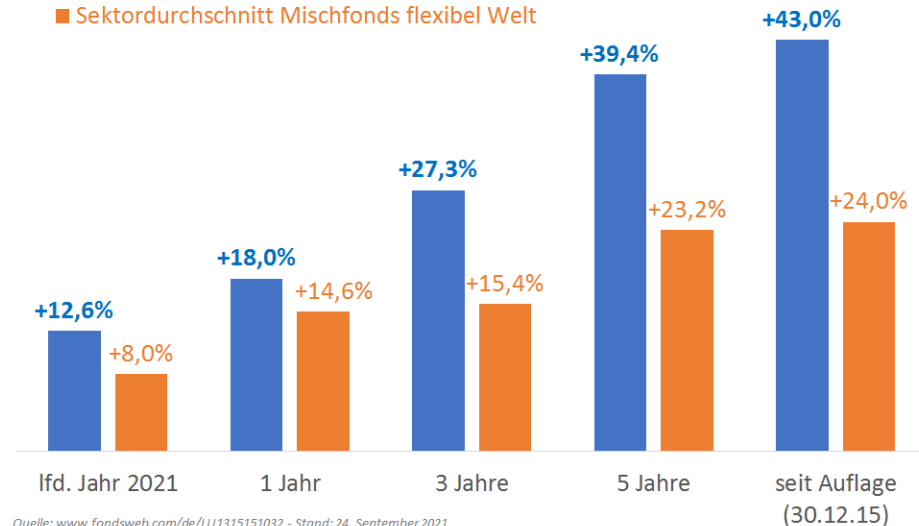


Quellen: Tai-Pan (Lenz + Partner) sowie www.fondsweb.de - Stand: 04. September 2021 - Marathon Stiftungsfonds I (ISIN: LU1315151032)
*Morningstar Fondsrating fünf Sterne (Juli 2020), FWW FundStars fünf Sterne (seit Juli 2020)

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

■ Marathon Stiftungsfonds

■ Sektordurchschnitt Mischfonds flexibel Welt



Quelle: www.fondsweb.com/de/LU1315151032 - Stand: 24. September 2021

Abb. 5b: Performance-Vgl. Marathon Stiftungsfonds zum Sektor-Ø Mischfonds flexibel Welt
Stand: 24.09.2021 - Quelle: <https://www.fondsweb.com/de/LU1315151032>

S&P Global 1200 & Kurzfristtrends (rechte Skala)

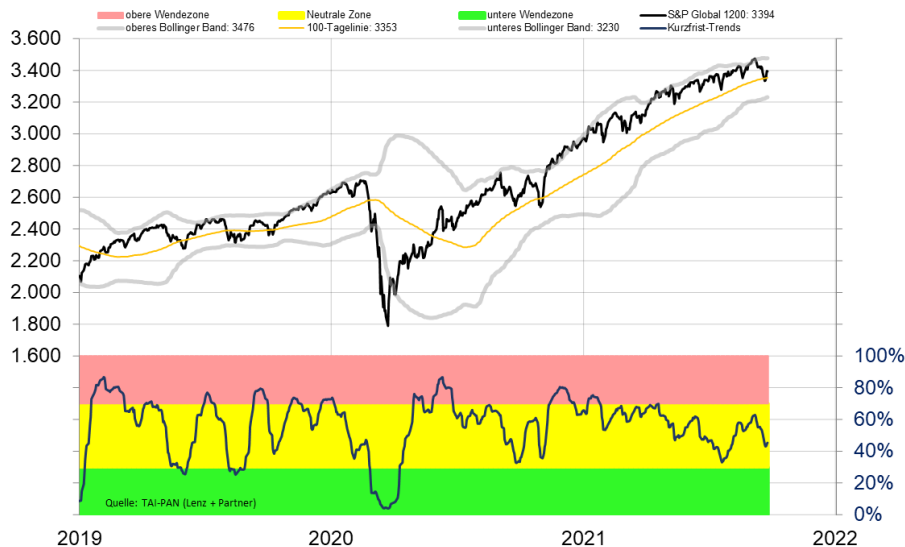


Abb. 7a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

Nur in zwei Sektoren des S&P Global 1200 liegen die Gewinner in der Mehrheit: Energie (80% Gewinner) und zyklische Konsumgüter (51%). Im zweiten Sektor zogen vor allem Tourismus-Titel und Fluglinien wie American Airlines (+10%), Norwegian Cruise Line (+14%) oder Marriott International (+15%) nach oben. Insgesamt überwogen im S&P Global 1200 jedoch klar die Verlierer (60%), insbesondere im Gesundheitssektor (72%) und bei Grund- & Rohstoffen (78%). Insgesamt hinterlässt die September-Korrektur bisher kein klares Bild: Es ist bspw. keine „Flucht“ in (vermeintlich) sichere Sektoren feststellbar. Auch das Inflationsthema hinterlässt kein klares Muster: einige Inflationsgewinner (z.B. Ölwerte) sind ganz oben auf der Performance-Rangliste zu finden, andere (Basic Resources) ganz hinten. Während Nahrungs- und Genussmittel vorne liegen, sind Gesundheitsaktien ganz hinten. Gut möglich, dass wir noch zwei oder drei Wochen abwarten müssen, um wieder ein klareres Bild von den Anlegerpräferenzen erhalten zu können.

Wertentwicklung der Sektorenindizes im DJ Stoxx Europe 600

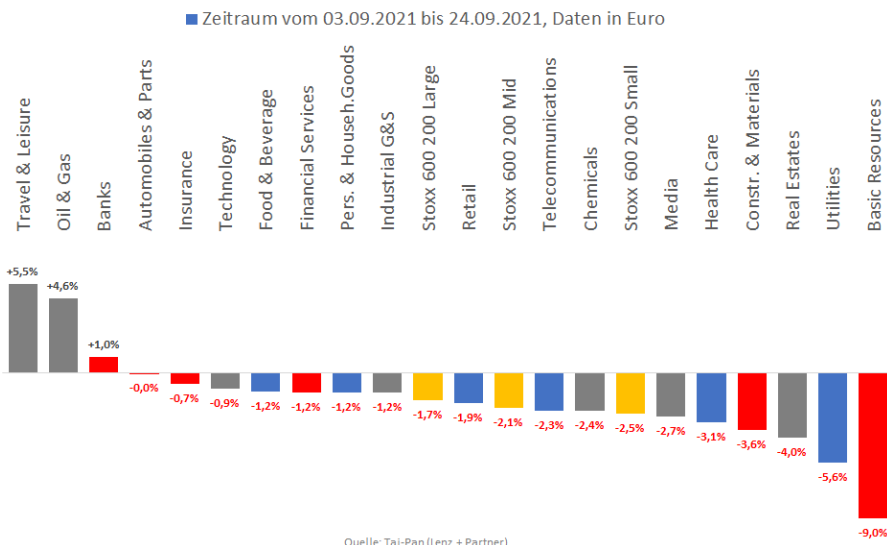


Abb. 7b: Performance defensiver (blau) Sektoren vs. offensiver (rot) und mittlerer (grau) im STOXX 600

Wertentwicklung der Sektorenindizes im S&P Global 1200 Index

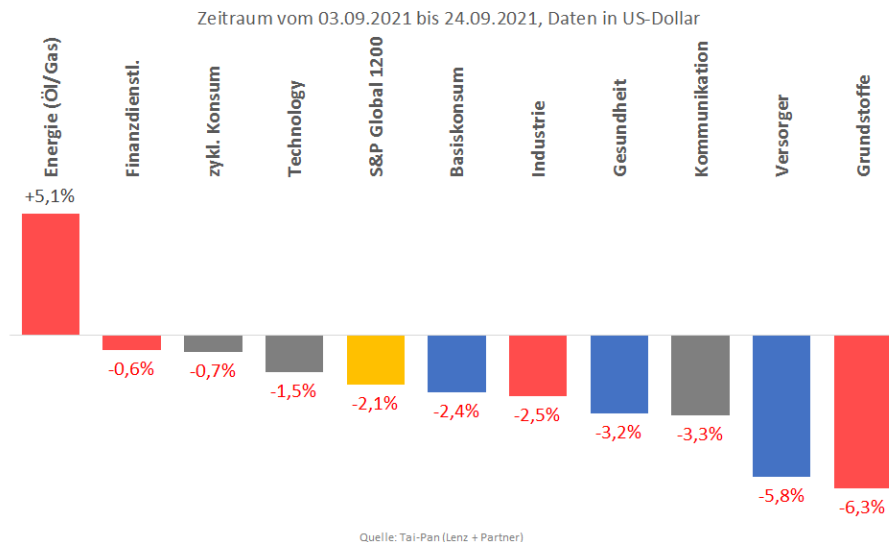


Abb. 7c: Performance defensiver (blau) Sektoren vs. offensiver (rot) und mittlerer (grau) im S&P Global 1200

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

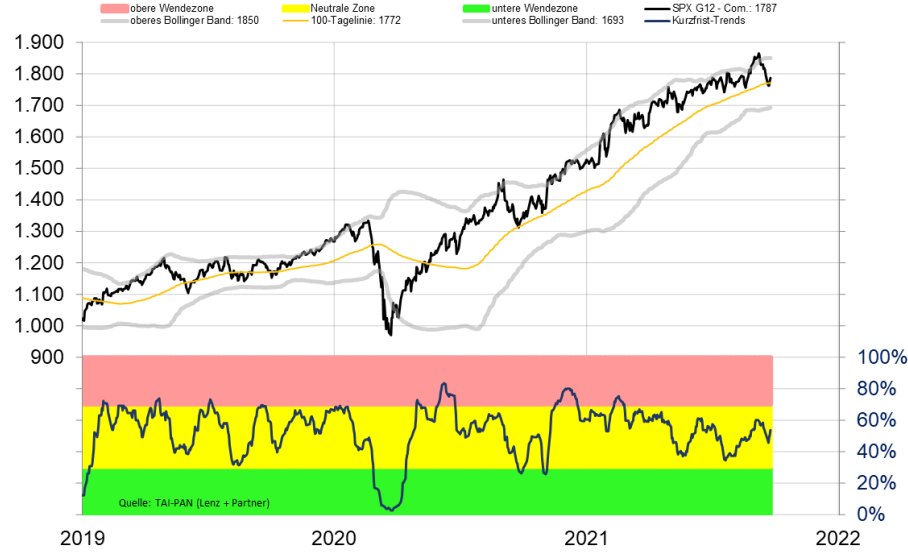


Abb. 8a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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

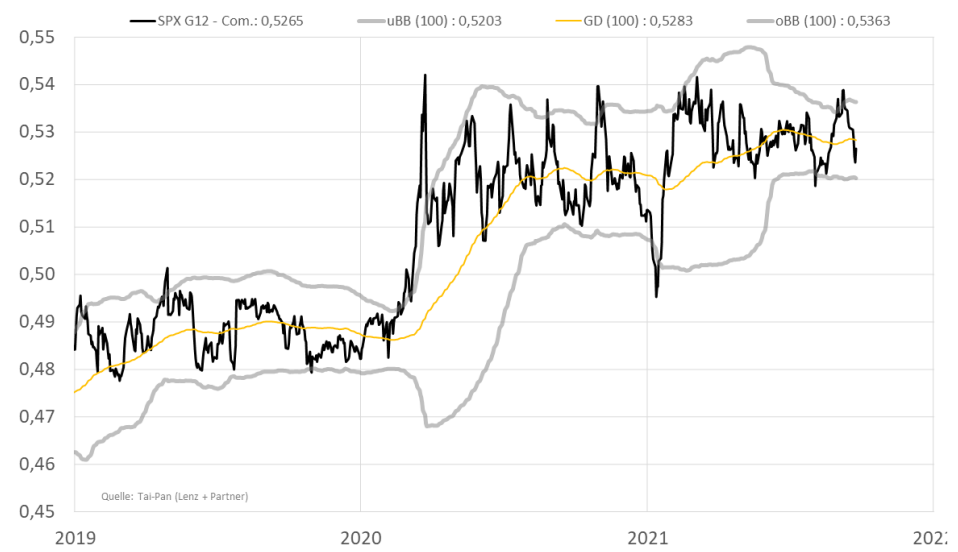


Abb. 8d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

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

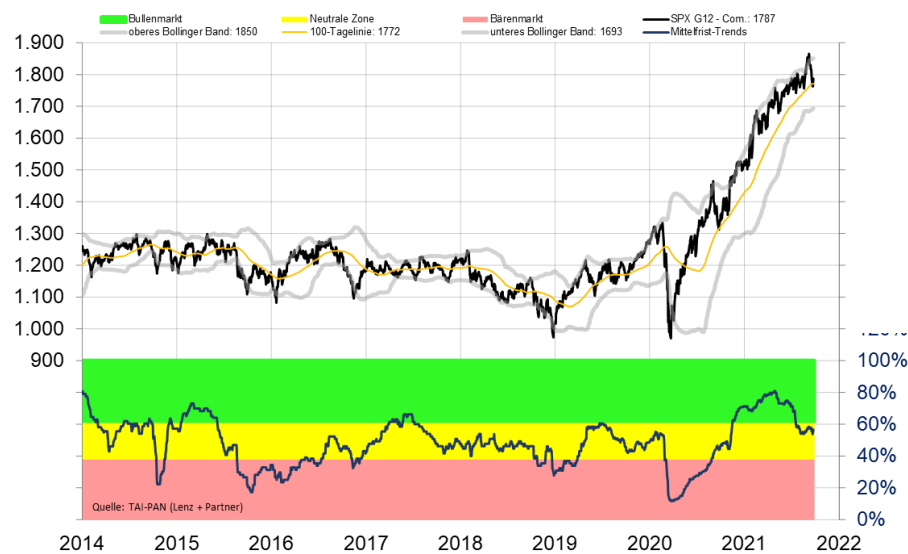


Abb. 8b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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.)

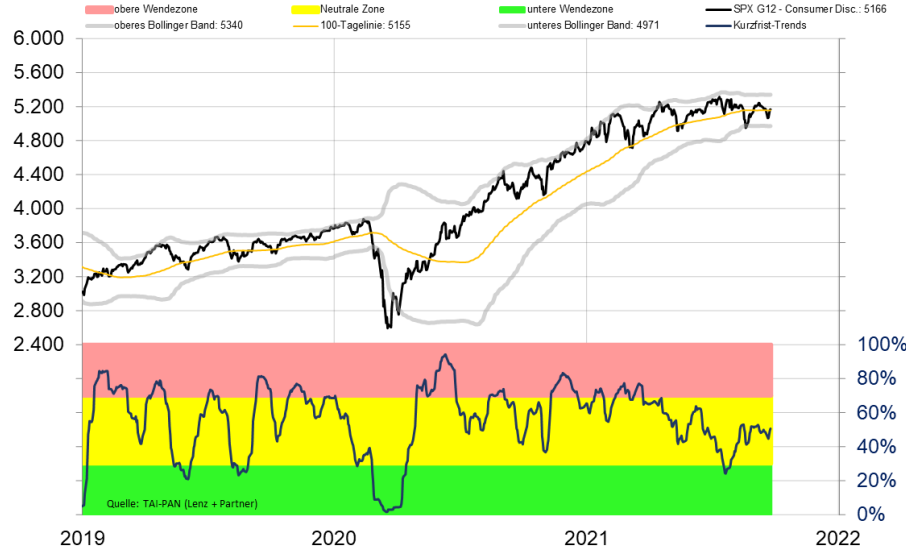


Abb. 9a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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

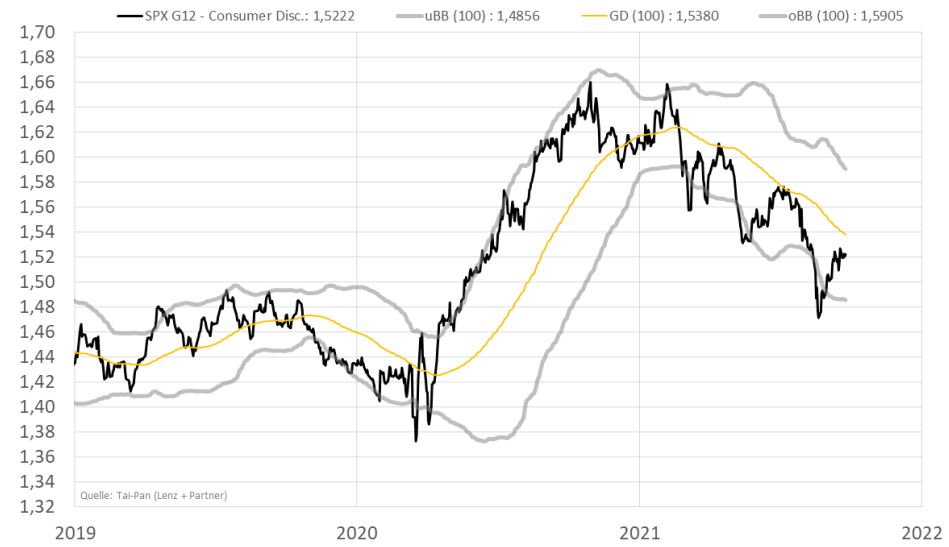


Abb. 9d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

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

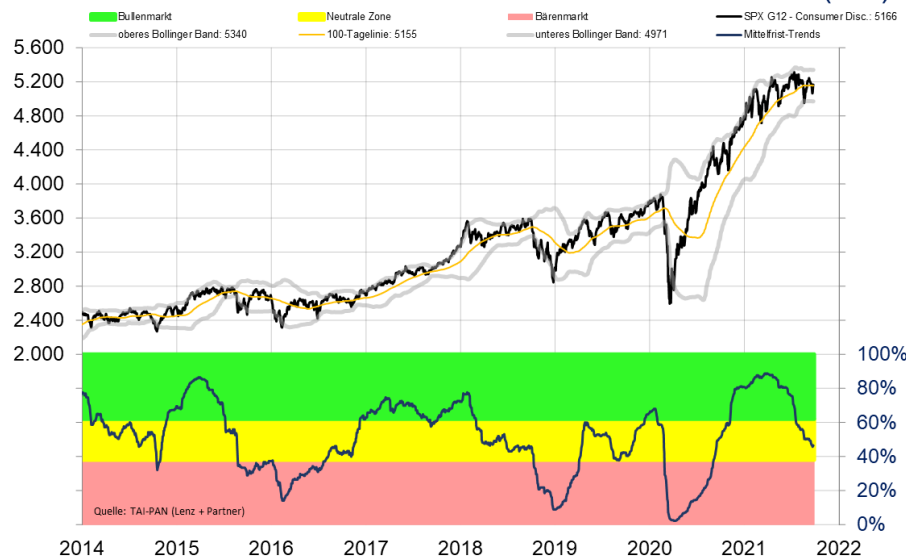


Abb. 9b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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 & Kurzfristrends (r. Skala)

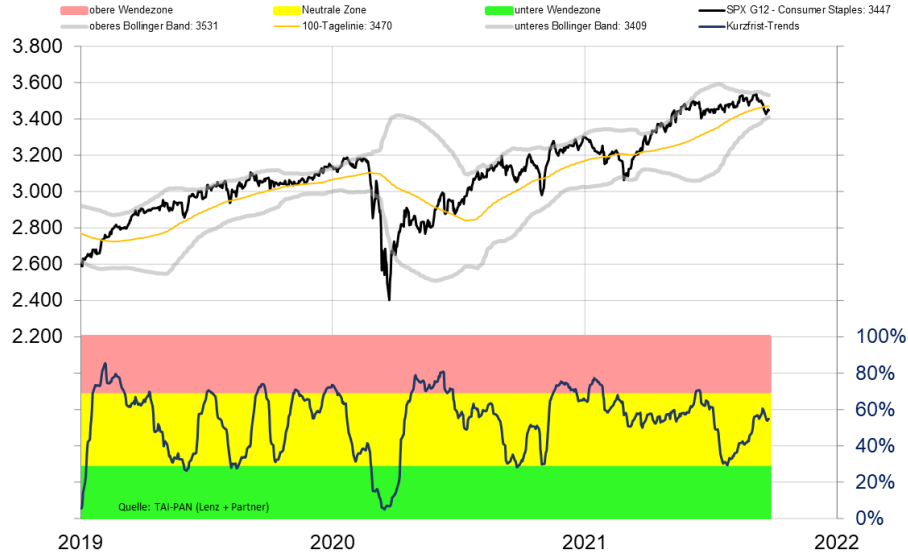


Abb. 10a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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.)

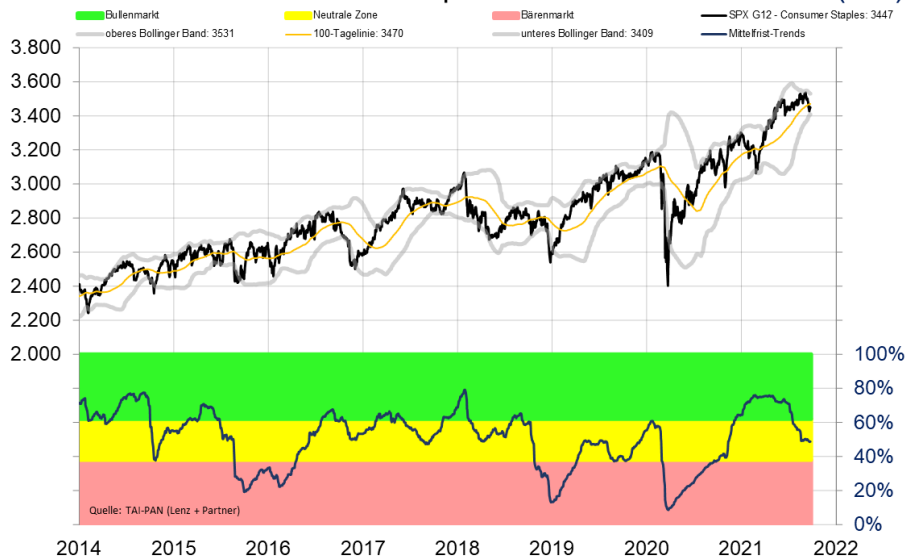


Abb. 10b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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)

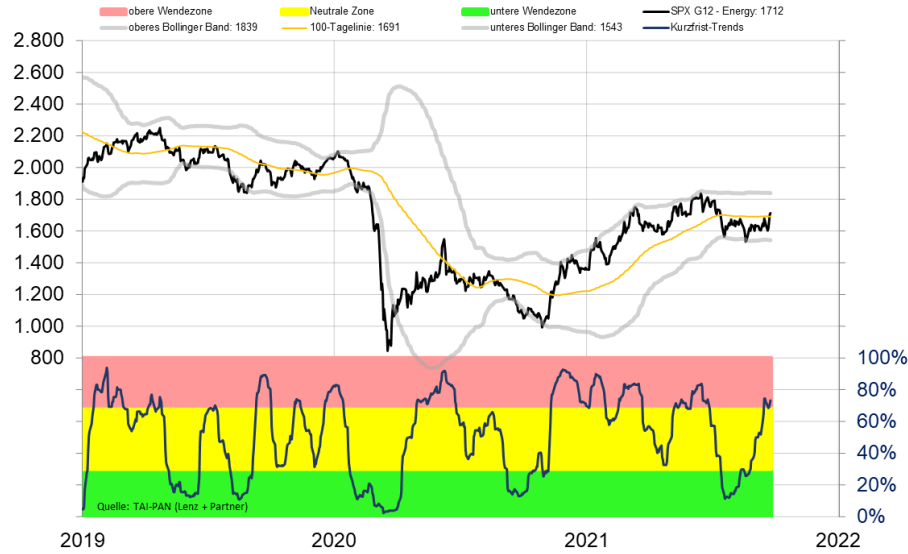


Abb. 11a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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 & mittelfr. Trendstruktur (r.S.)

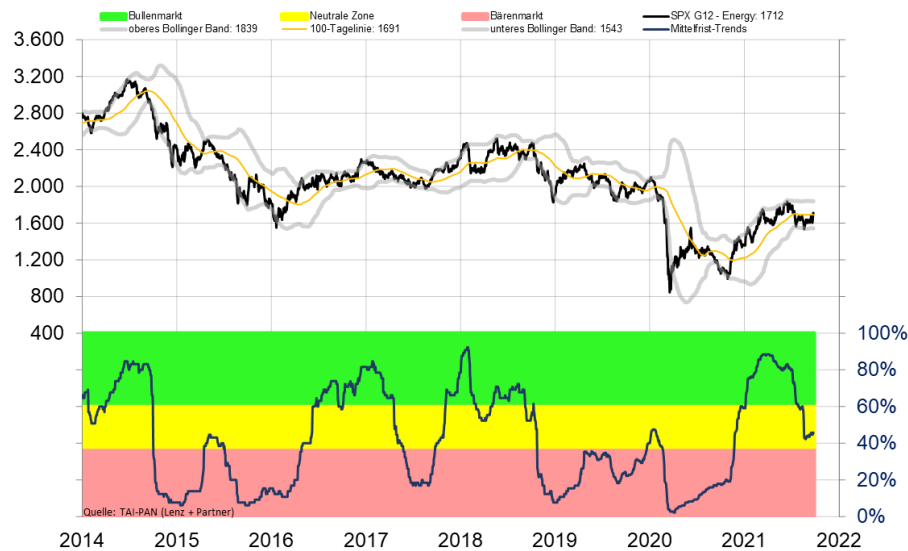


Abb. 11b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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)

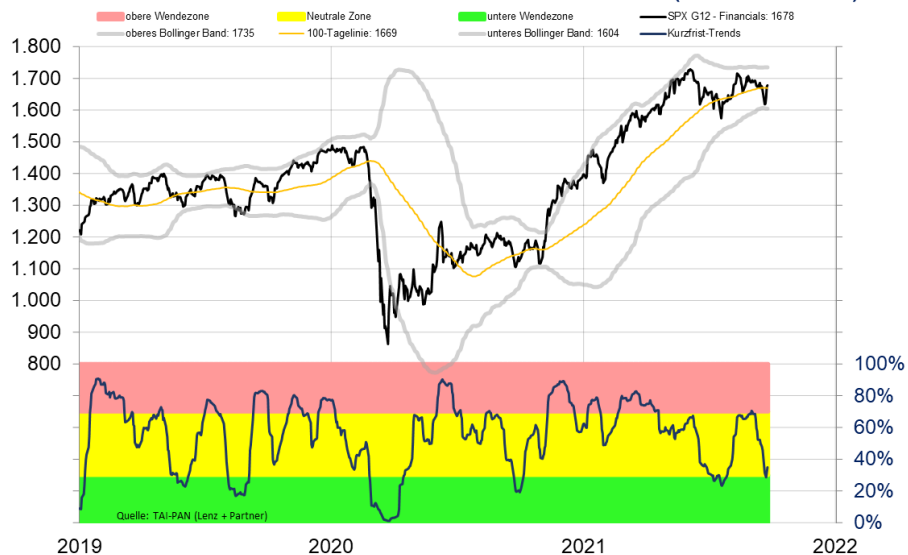


Abb. 12a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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)

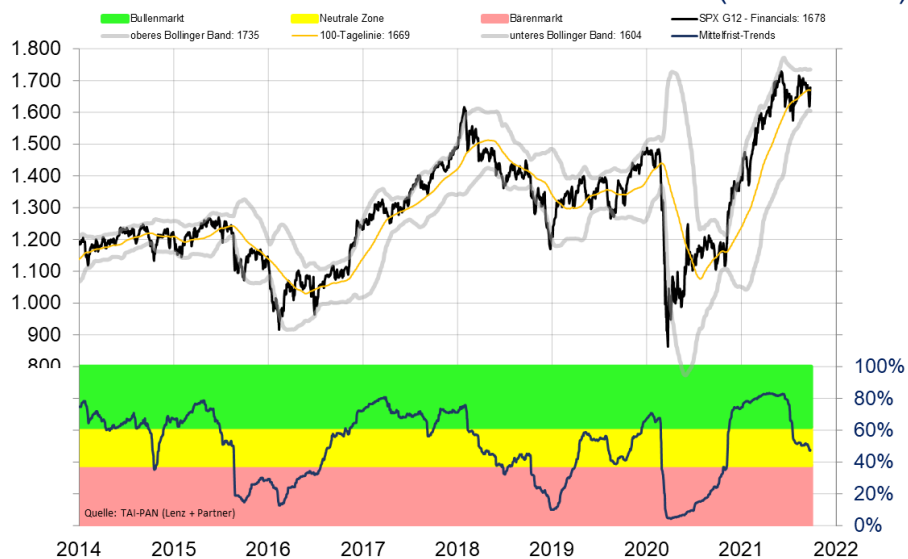


Abb. 12b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Sektor-Aktien wieder.

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)

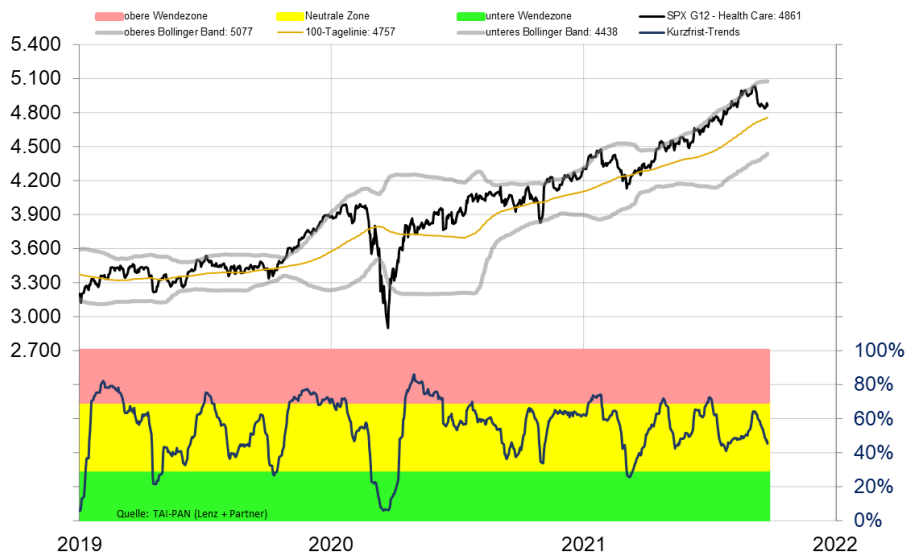


Abb. 13a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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.)

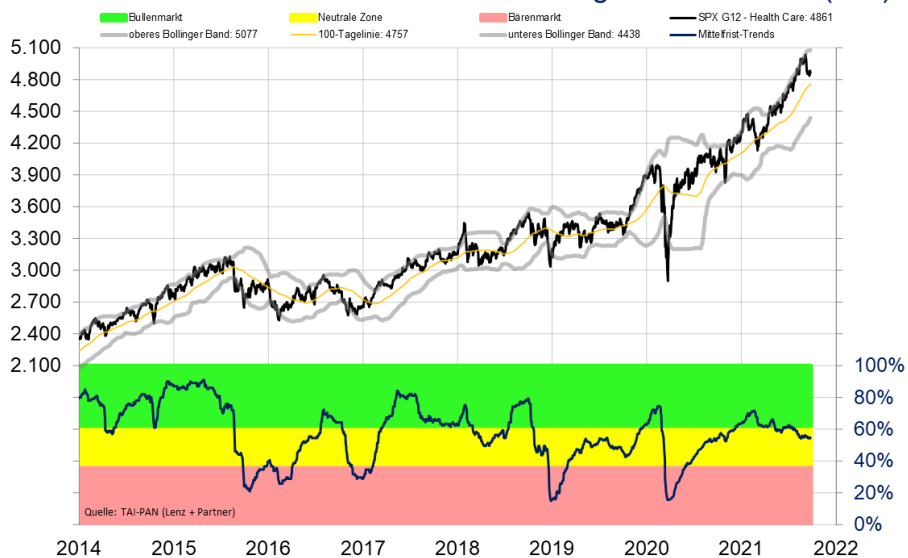


Abb. 13b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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)

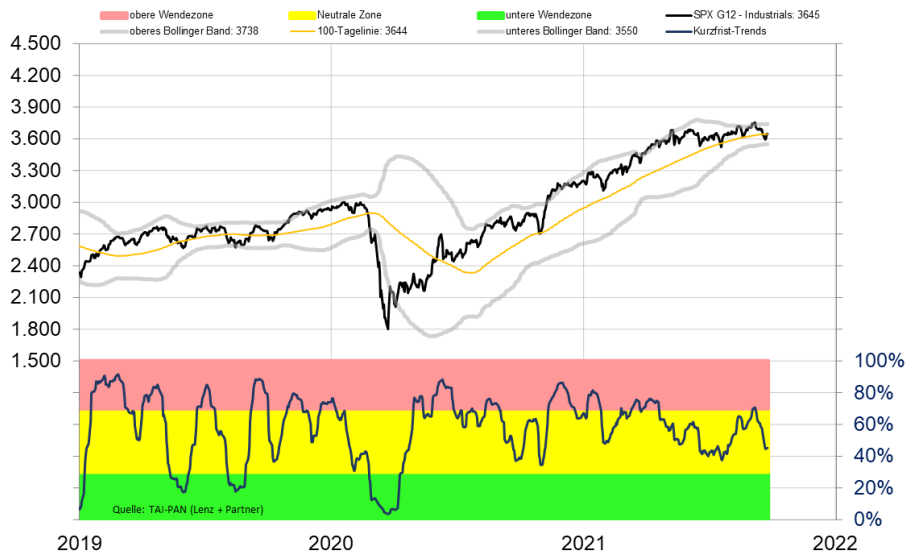


Abb. 14a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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

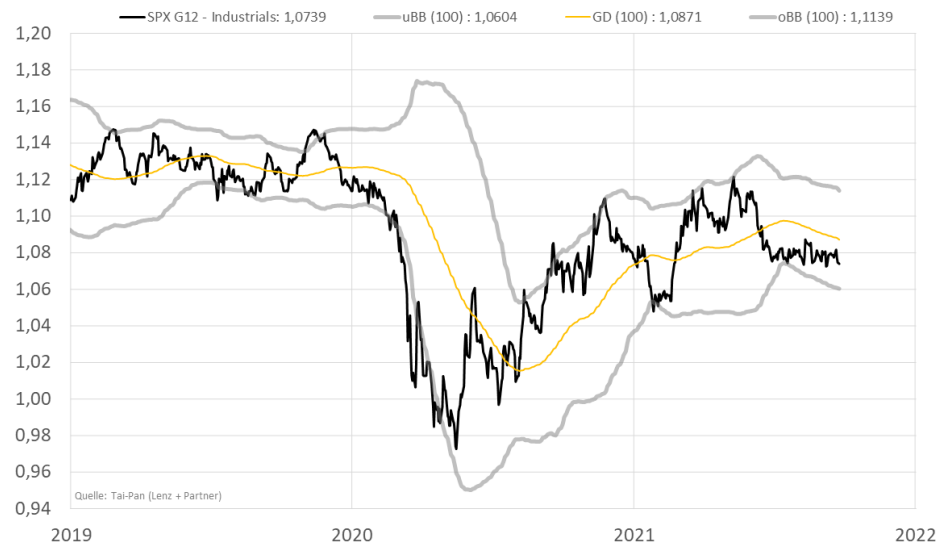


Abb. 14d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

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

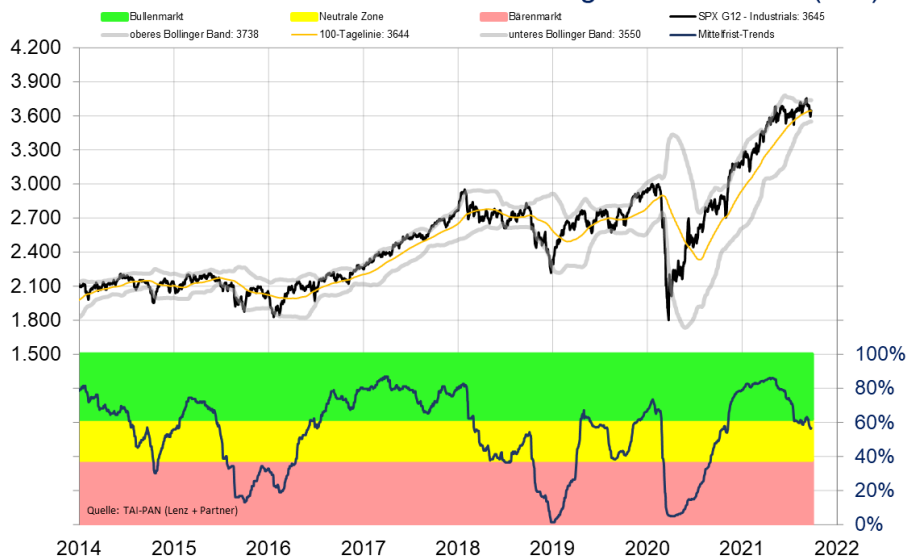


Abb. 14b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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)

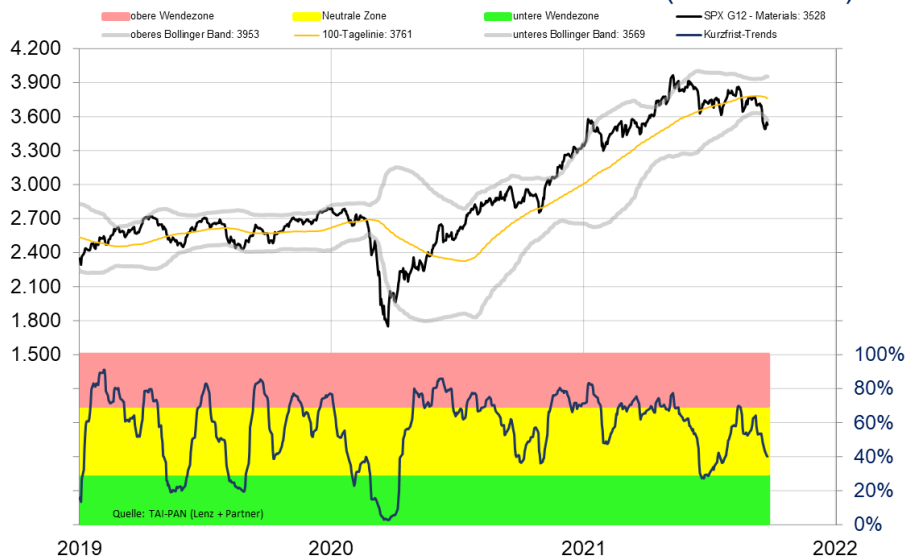


Abb. 15a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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.)

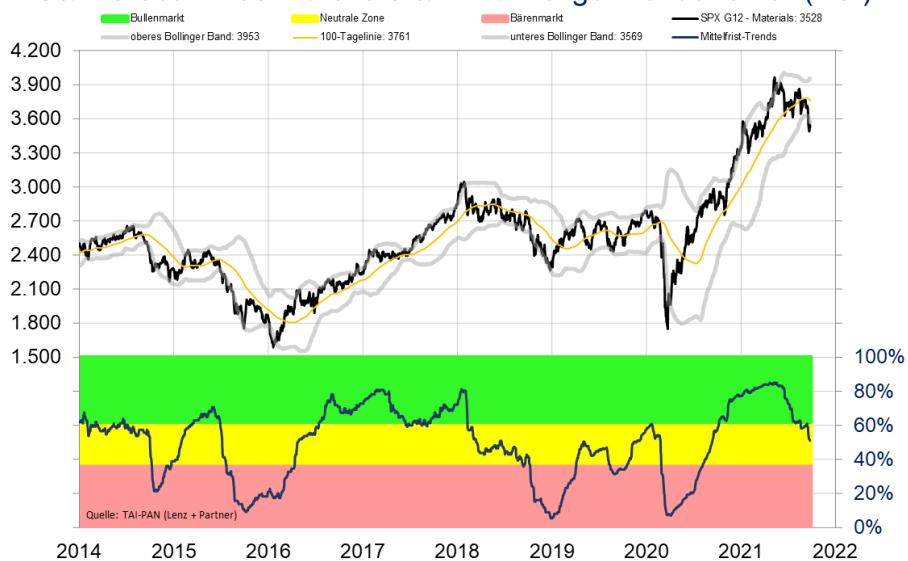


Abb. 15b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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)

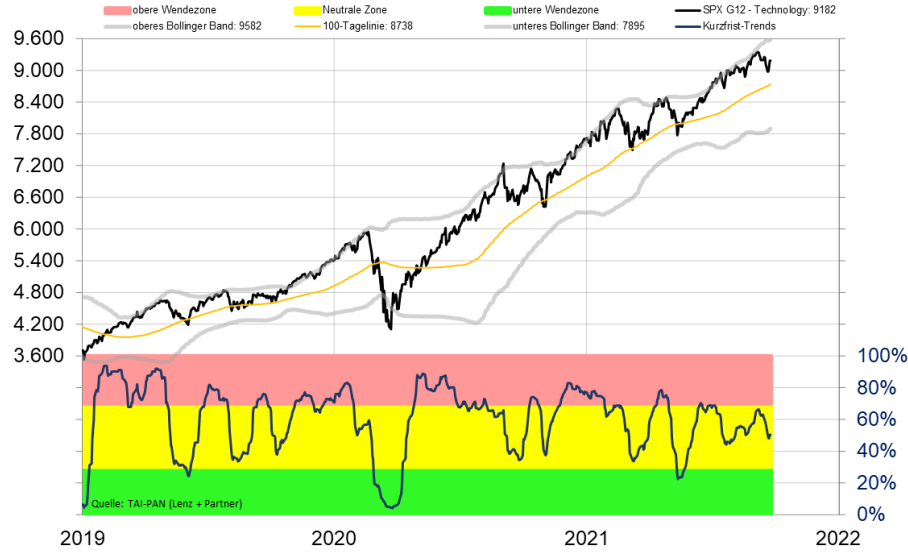


Abb. 16a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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

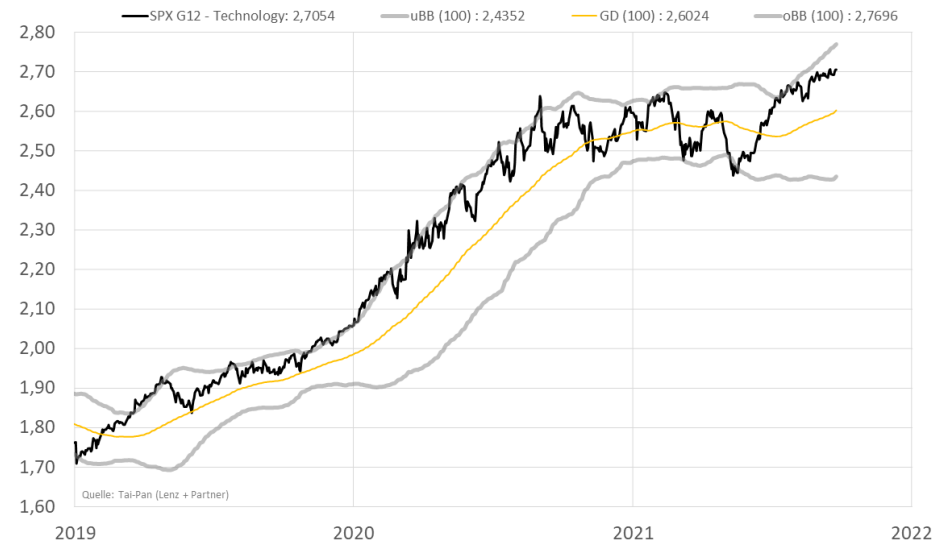


Abb. 16d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

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

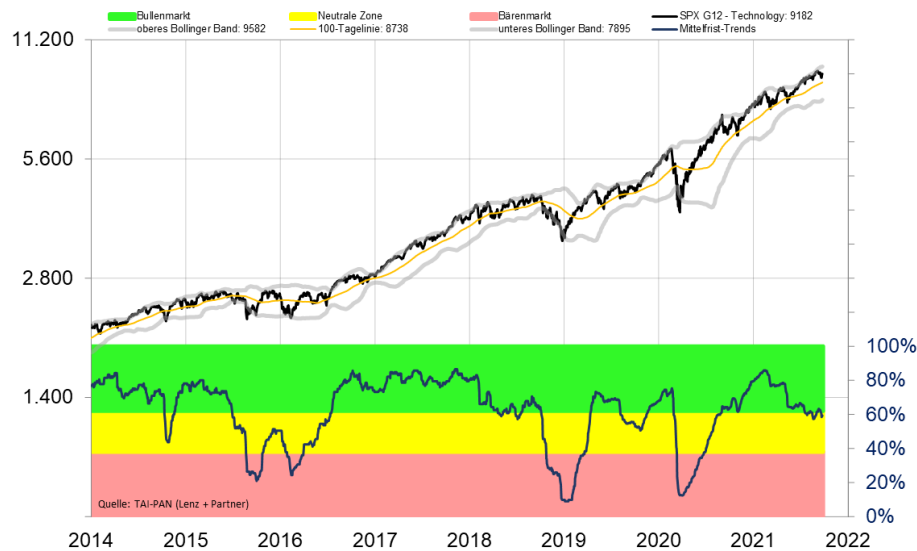


Abb. 16b: Die Trendlinie gibt den-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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)

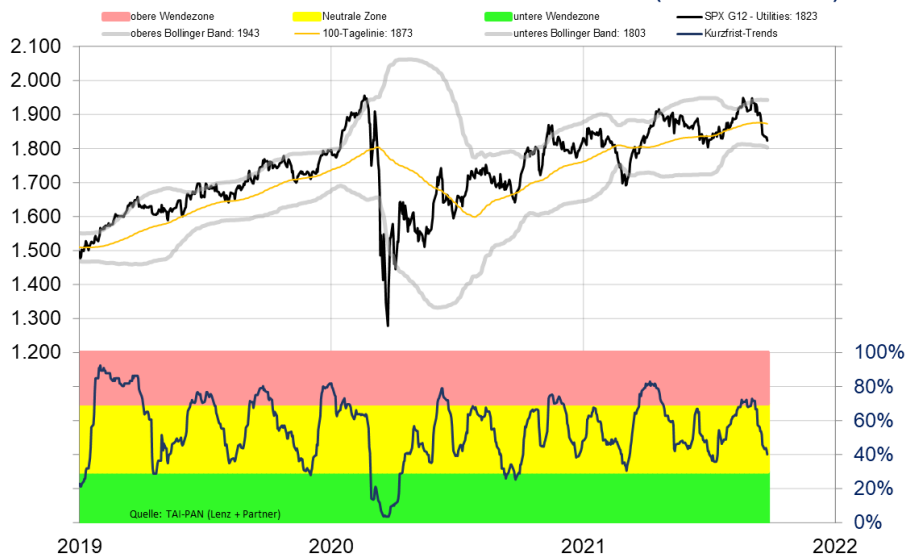


Abb. 17a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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)

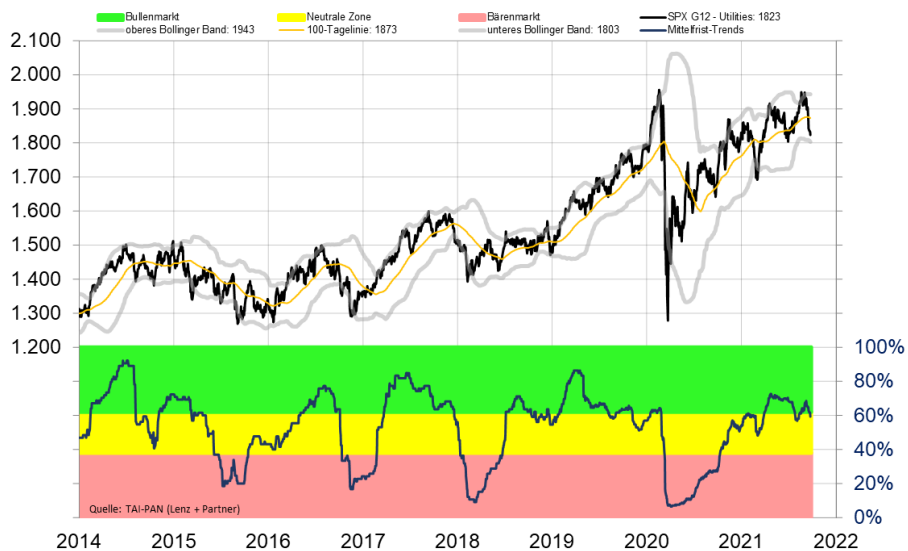


Abb. 17b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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. |
|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|------------------|-----------------|------------------|
| 24.09.21 | 17,75 | 20,93 | 24,61 | 21,85 | 22,41 | 26,89 | 12,90 | 6,32 |
| 03.09.21 | 16,41 | 19,75 | 23,61 | 18,19 | 17,91 | 21,40 | 9,40 | 4,16 |
| | +8% | +6% | +4% | +20% | +25% | +26% | +37% | +52% |

Am Montag (20.9.) tippte der VDAX-New an die 30er-Marke, der VIX notierte über 28. Es war zumindest ein Anflug von Panik erkennbar. Die Handelsumsätze (s. Abb. 18c, 19b) erreichten teilweise bereits am vorangegangenen Freitag (17.9.) extreme Niveaus. In dieser Woche erholten sich dann die Aktienmärkte und die Panik-Indikatoren beruhigten sich zumindest etwas. Von Sorglosigkeit sind die aktuellen Level jedoch noch immer klar entfernt. Derzeit spricht einiges dafür, dass die Tiefs vom Montag das Ende der September-Korrektur markierten. Für Gewissheit ist es jedoch (leider) noch zu früh.



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

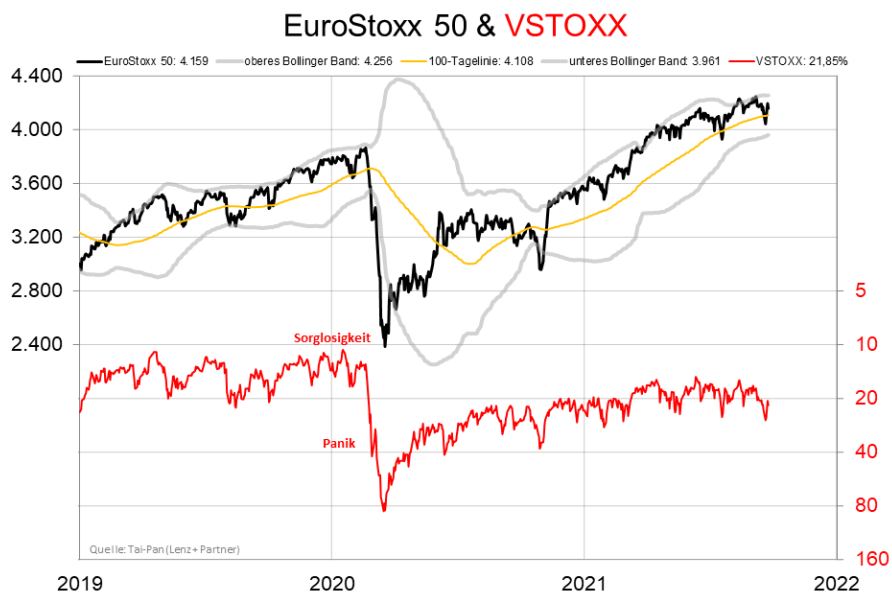


Abb. 18b: Der VSTOXX misst die implizite Volatilität im EURO STOXX 50 für die kommenden 30 Tage.

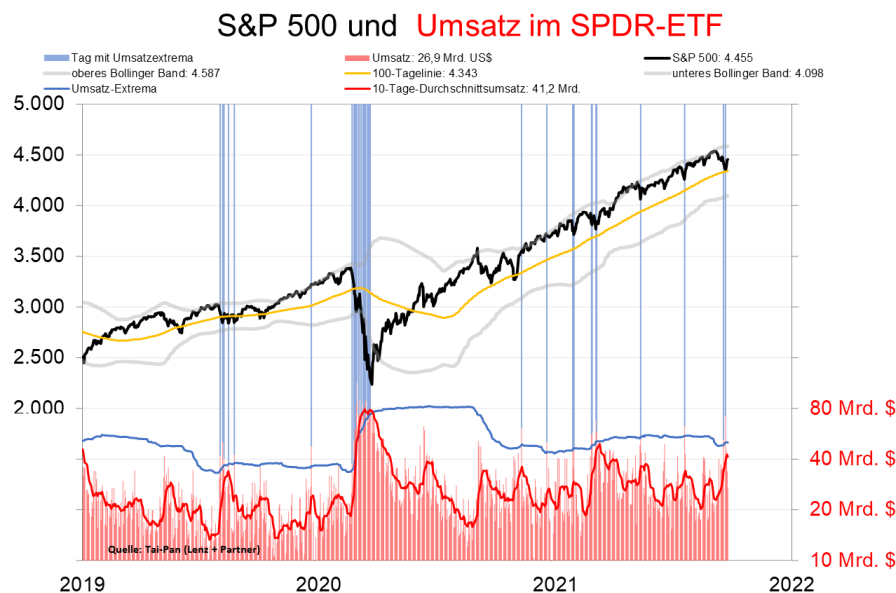


Abb. 18c: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den S&P 500.

NASDAQ 100 & VXN

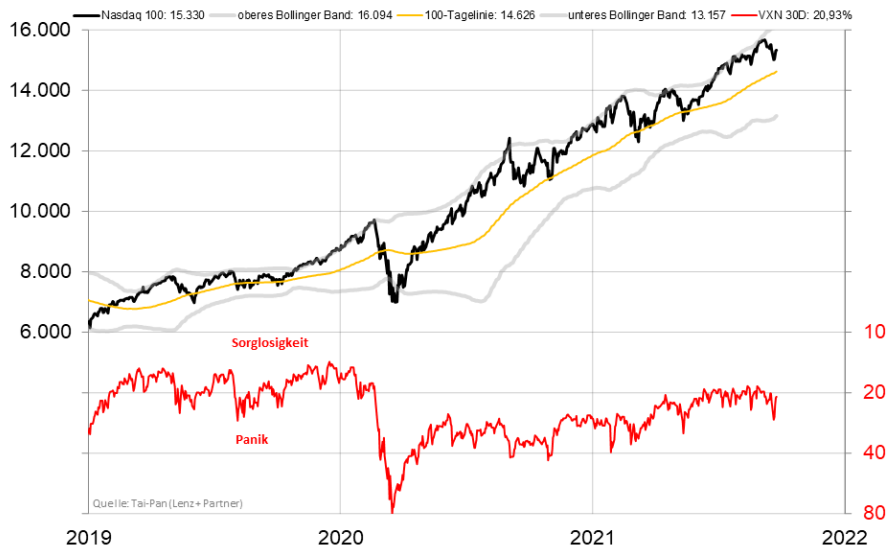


Abb. 19a: Der VXN misst die implizite Volatilität im Nasdaq 100 für die kommenden 30 Tage.

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

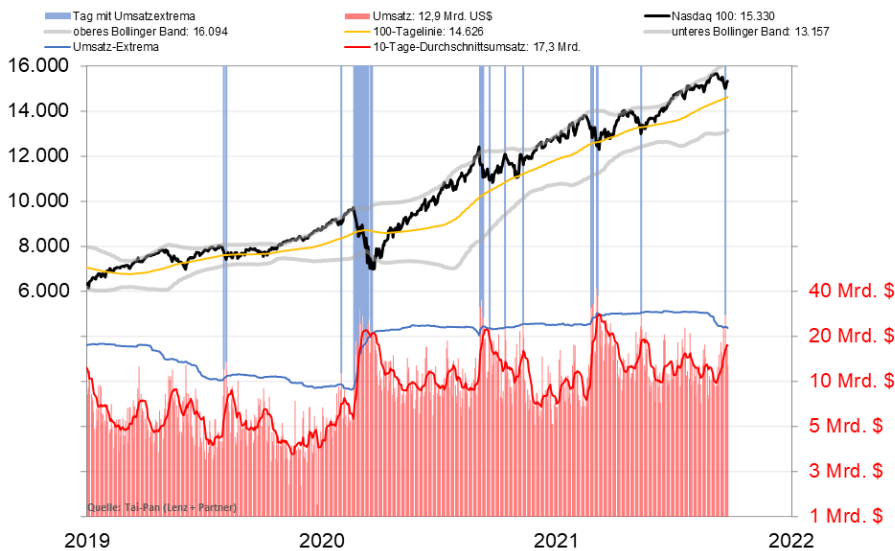


Abb. 19b: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den Nasdaq 100

Russell 2000 und Umsatz im iShares-ETF

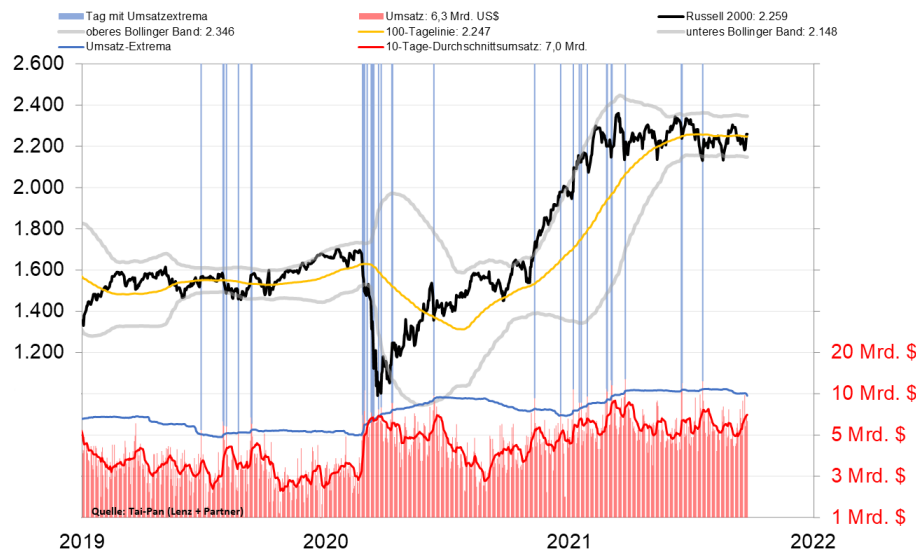


Abb. 19c: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den Russell 2000

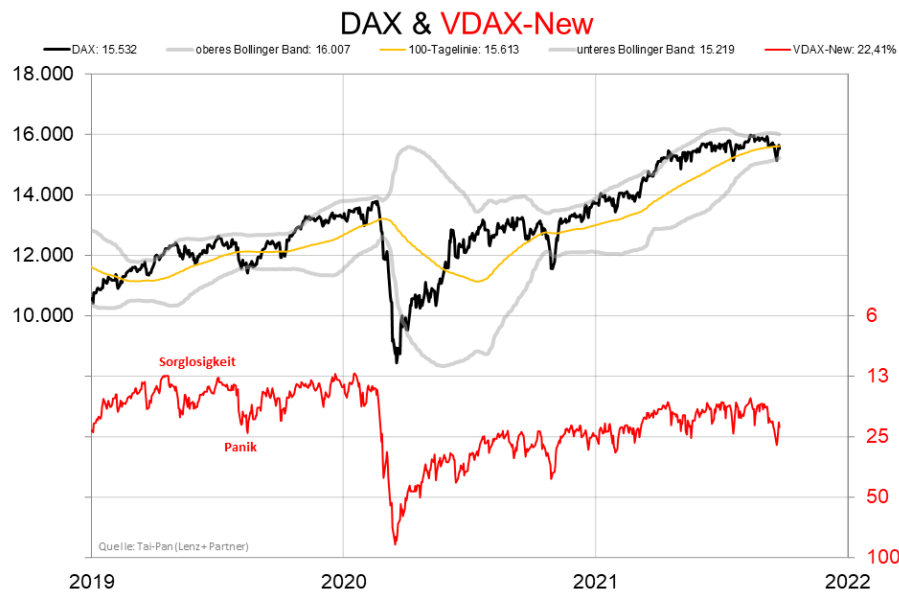


Abb. 20a: Der VDAX-New misst die implizite Volatilität im DAX für die kommenden 30 Tage

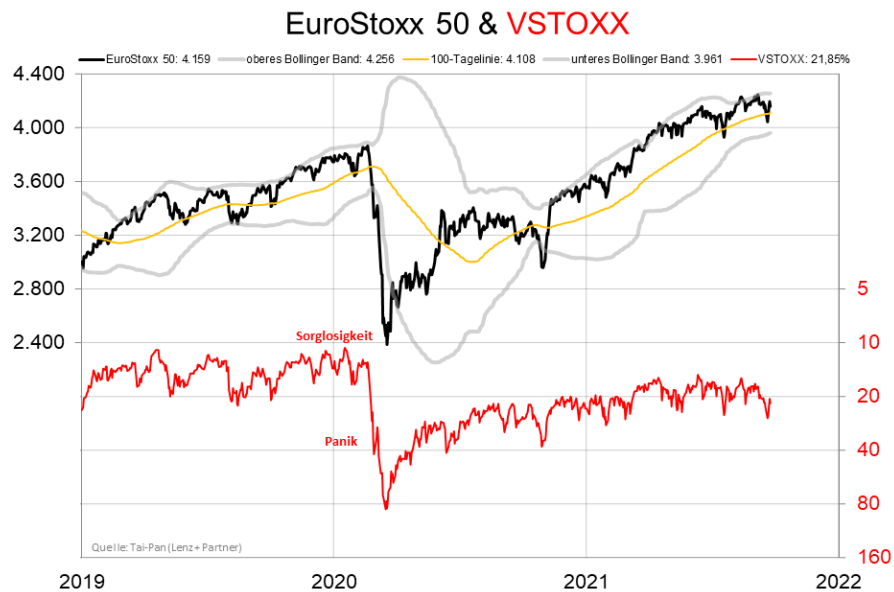


Abb. 20d: Der VSTOXX misst die implizite Volatilität im EURO STOXX 50 für die kommenden 30 Tage.



Abb. 20b: Der VIX misst die implizite Volatilität im S&P 500 für die kommenden 30 Tage.

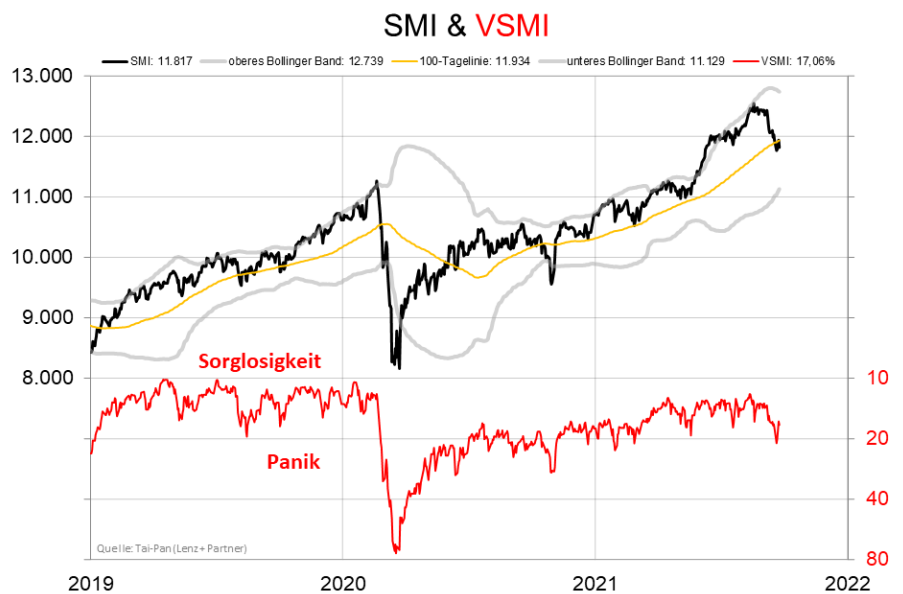


Abb. 20c: Der VSMI misst die implizite Volatilität im SMI für die kommenden 30 Tage.

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

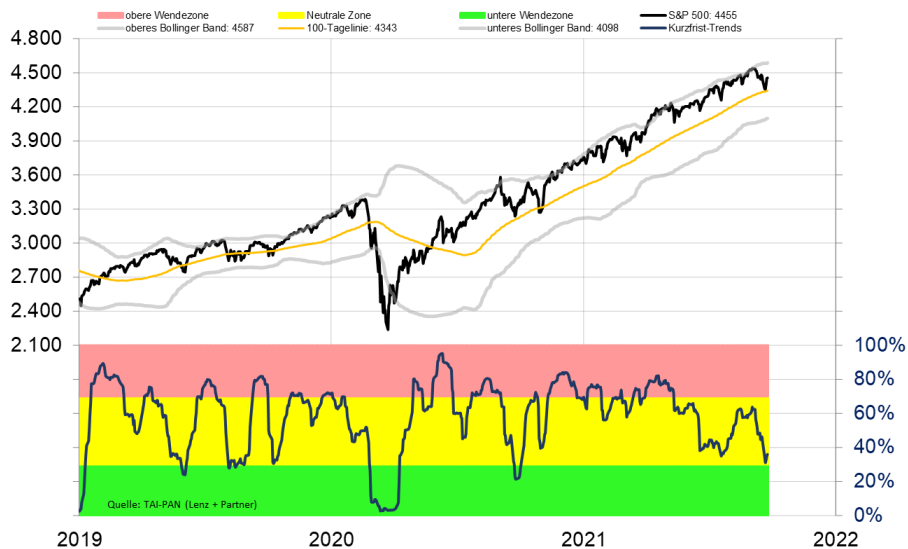


Abb. 21a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

NASDAQ Composite mit Kurzfristrends (rechte Skala)

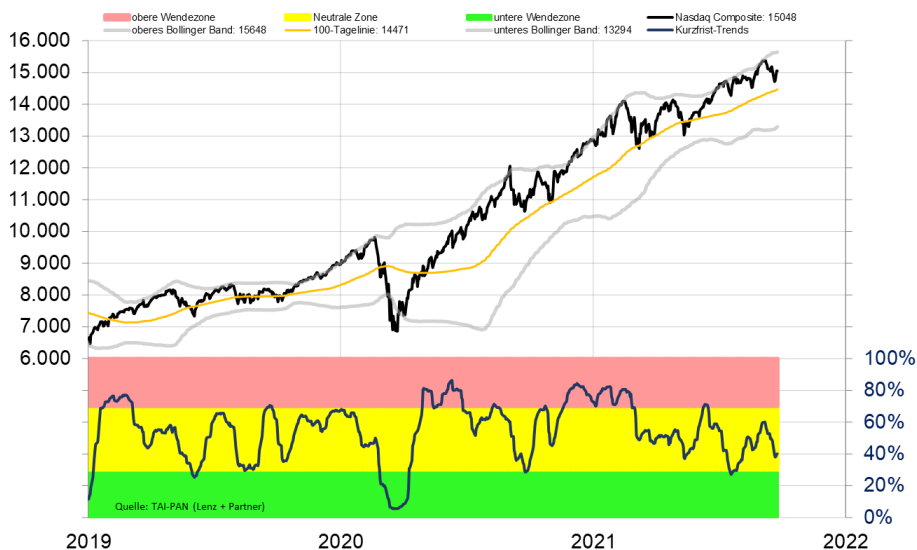


Abb. 21b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

USA

| | S&P 500 | Dow Jones | Nasdaq Comp. | Russell 2000 |
|----------|---------|-----------|--------------|--------------|
| 24.09.21 | 4.455 | 34.798 | 15.048 | 2.248 |
| 03.09.21 | 4.535 | 35.369 | 15.364 | 2.292 |
| | -1,8% | -1,6% | -2,1% | -1,9% |

Unsere kurzfristigen Trendsignale markierten am Dienstag (21.9.) sowohl für den S&P 500 als auch für den Nasdaq Composite und den Russell 2000 ein Tief und verbesserten sich anschließend an den folgenden drei Handelstagen kontinuierlich. Dies spricht dafür, dass die Tiefs vom Wochenanfang wahrscheinlich das Ende der September-Korrektur am US-Markt markierten. Dazu passt, dass die Tagestiefs vom Montag (20.9.) in allen drei Indizes nah an typische Korrektur-Zielzonen (100-Tage-Linien bzw. unteres Bollinger-Band) heranreichten. Eine Fortsetzung der Kurserholung in der kommenden Handelswoche würde dieses optimistische Szenario bekräftigen. Bleibt hingegen die erhoffte Aufwärtsdynamik aus, dann könnte ein spannender Oktober ins Haus stehen. So oder so heißt es jetzt, am Ball zu bleiben.

Russell 2000 mit Kurzfristrends (rechte Skala)

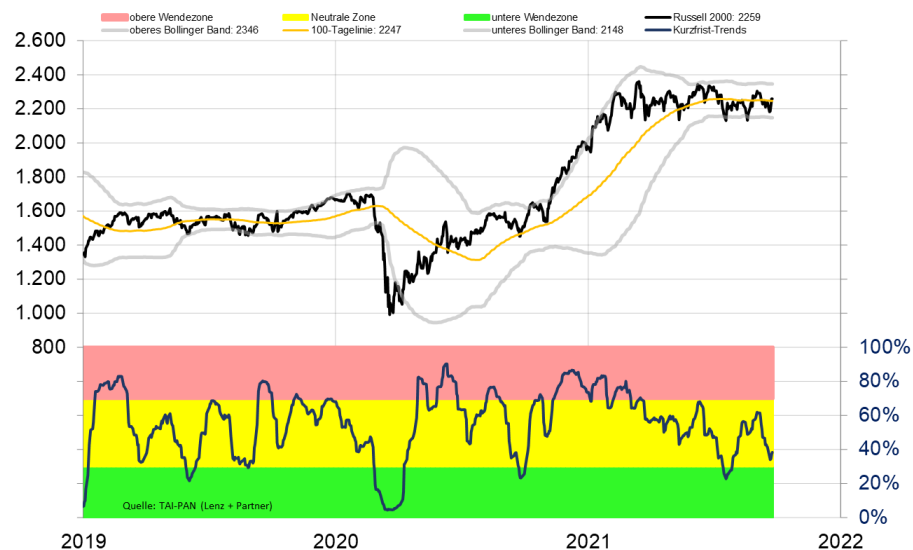


Abb. 21c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

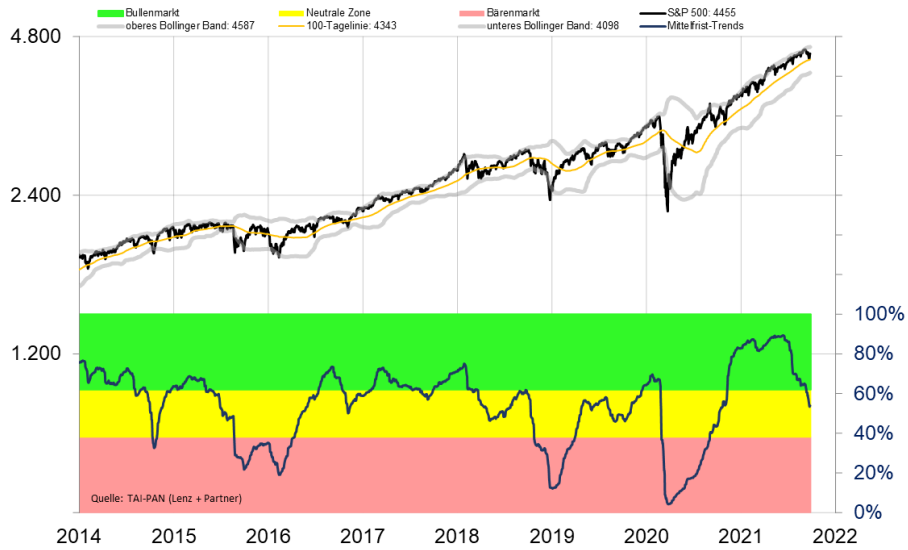


Abb. 22a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

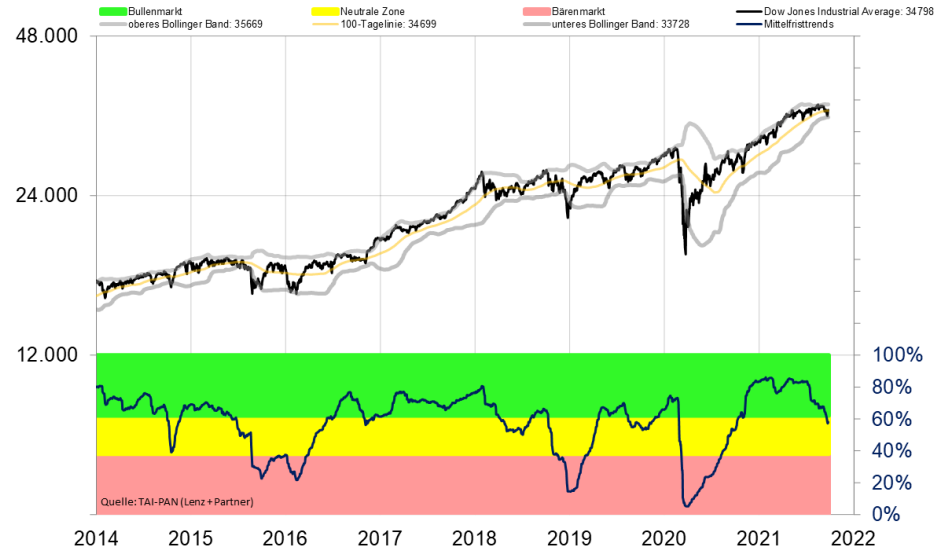


Abb. 22d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

NASDAQ Composite mit mittelfristiger Trendstruktur (rechte Skala)

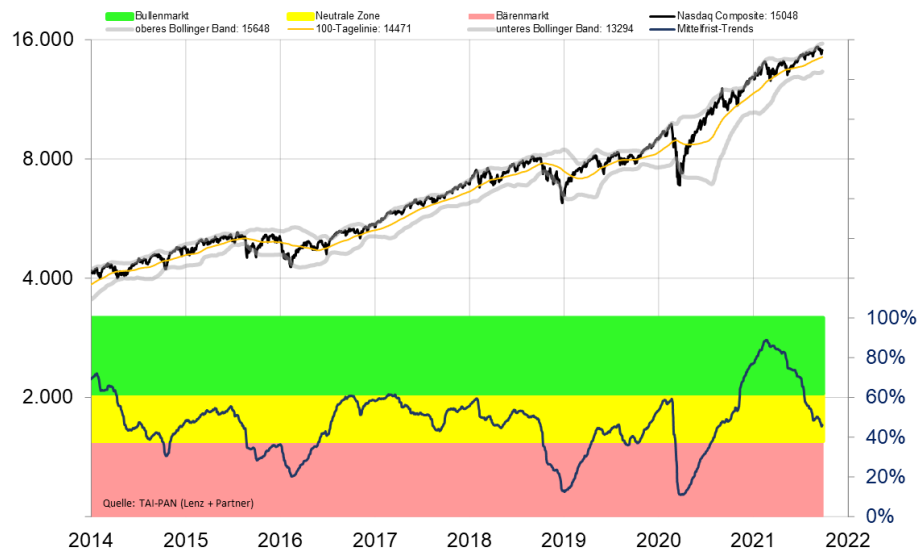


Abb. 22b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Russell 2000 mit mittelfristiger Trendstruktur (rechte Skala)

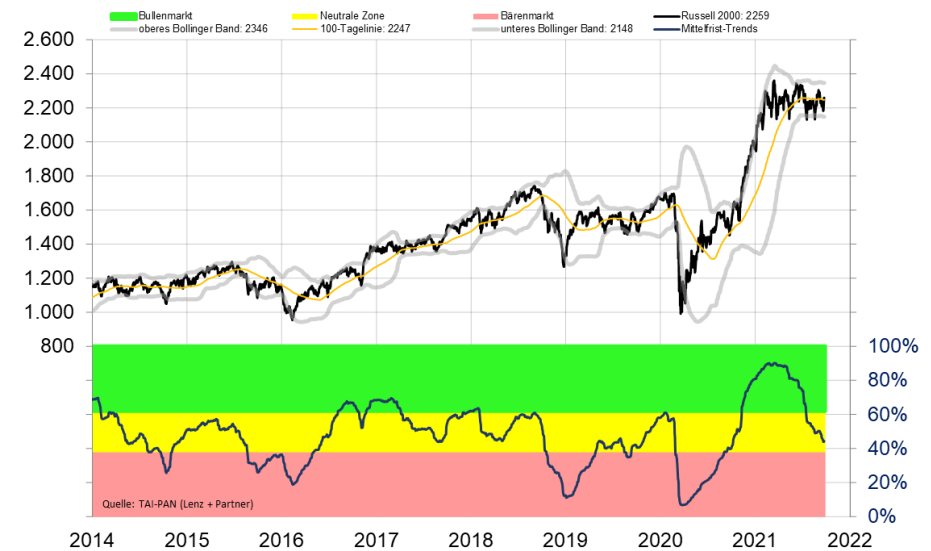


Abb. 22c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

TOPIX & Kurzfristrends Japan Large Caps (rechte Skala)

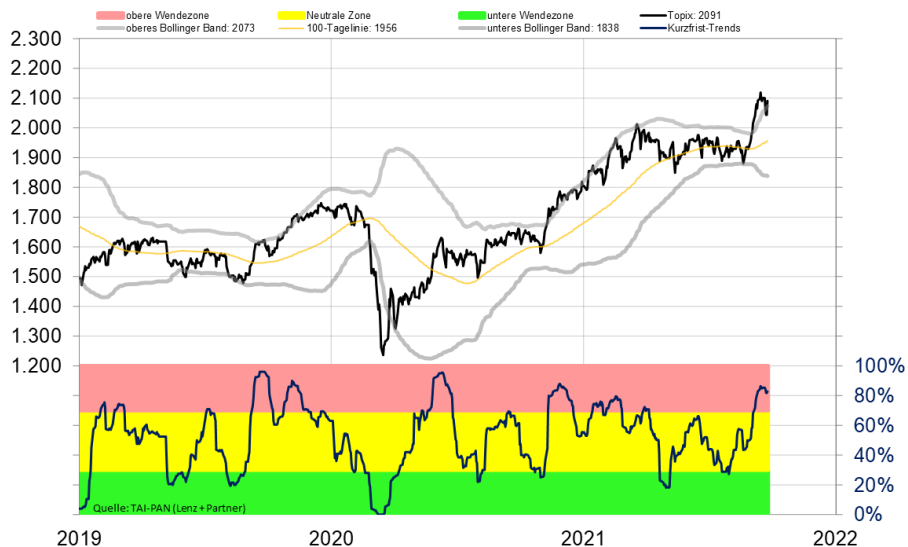


Abb. 23a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

JAPAN, CHINA & EMERGING MARKETS

| | Nikkei 225 | TOPIX | HSCEI | CSI 300 | MSCI Emerging Markets | |
|----------|------------|-------|-------|---------|-----------------------|---------|
| 24.09.21 | 30.249 | 2.091 | 8.605 | 4.849 | \$1.265 | 1.079 € |
| 03.09.21 | 29.128 | 2.015 | 9.292 | 4.843 | \$1.316 | 1.108 € |
| | +3,8% | +3,7% | -7,4% | +0,1% | -3,9% | -2,5% |

Entgegen den Trends in Europa und Amerika konnte der japanische Aktienmarkt kräftige Kursgewinne verzeichnen: Im Topix 100 stiegen 80 Titel, im S&P 500 nur 30. Das laufende Jahr stellt erneut unter Beweis, dass eine Beimischung japanischer Aktien einen echten Mehrwert in Sachen Diversifikation bietet. Erstaunlich, dass so wenige Fondsmanager den Mehrwert dieses „eigensinnigen Marktes“ nutzen. In Hongkong/China wurde der jüngste Erholungsversuch nochmals abverkauft, allerdings befindet sich der Markt schon in einem so sehr überverkauften Stadium, dass – zumindest zeitlich betrachtet – schon bald mit einer Gegenbewegung zu rechnen ist. Im MSCI Emerging Markets schaut es derweil nach einer fortgeschrittenen Bodenbildung (Tief vom 20.9. über dem Tief vom 20.8. und 27.7.) aus. Wenn die kommenden Wochen mit Aufwärtsdynamik aufwarten, würde sich dieses positive Bild abrunden.

Hang Seng China Enterprise Index & Kurzfristrends Hongkong (rechte Skala)

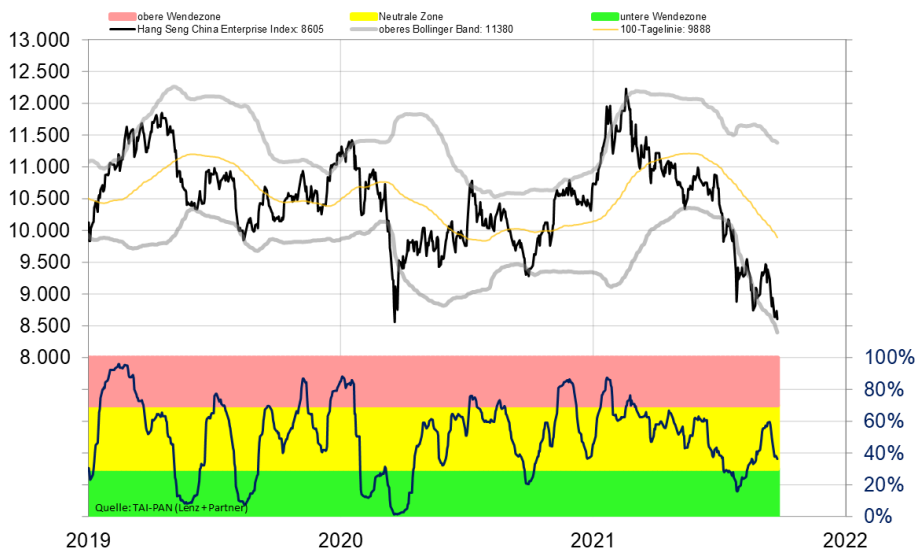


Abb. 23b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

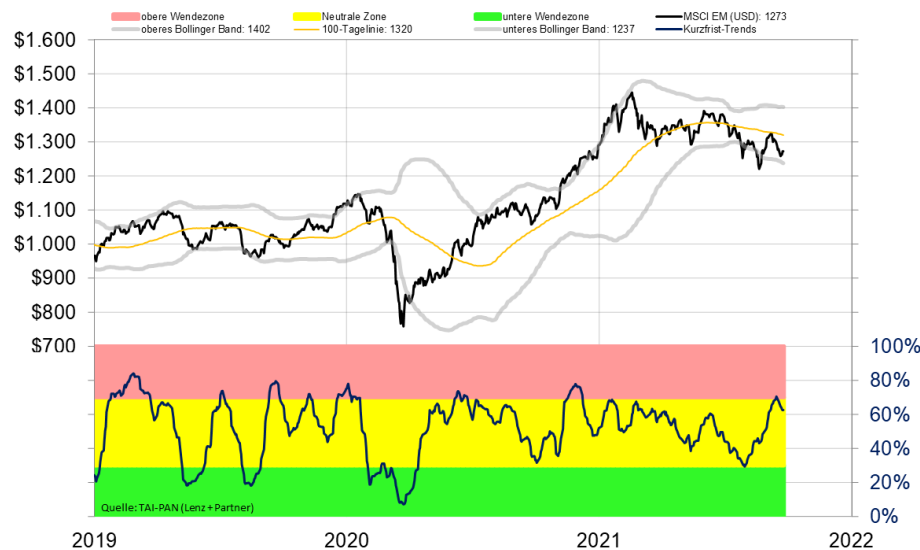


Abb. 23c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

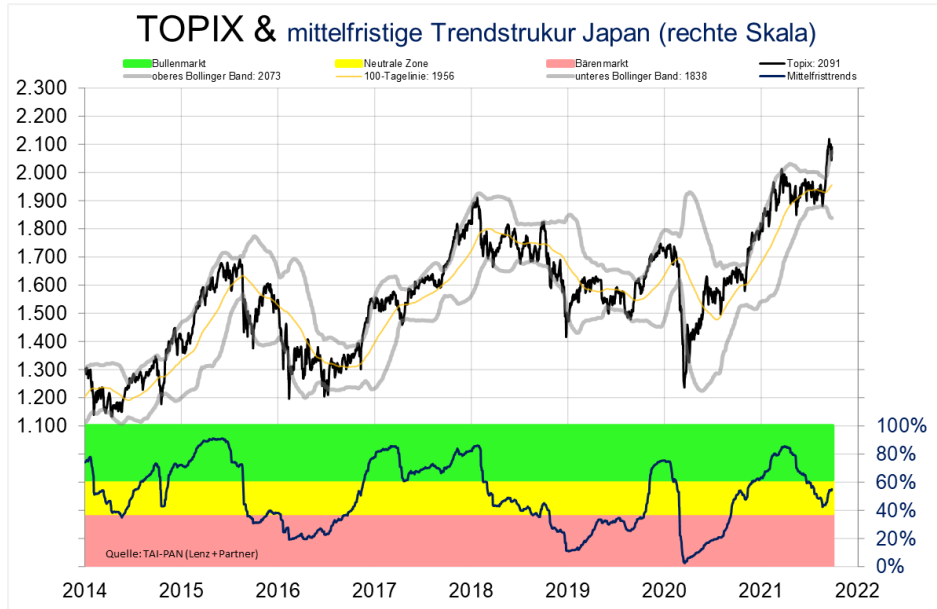


Abb. 24a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

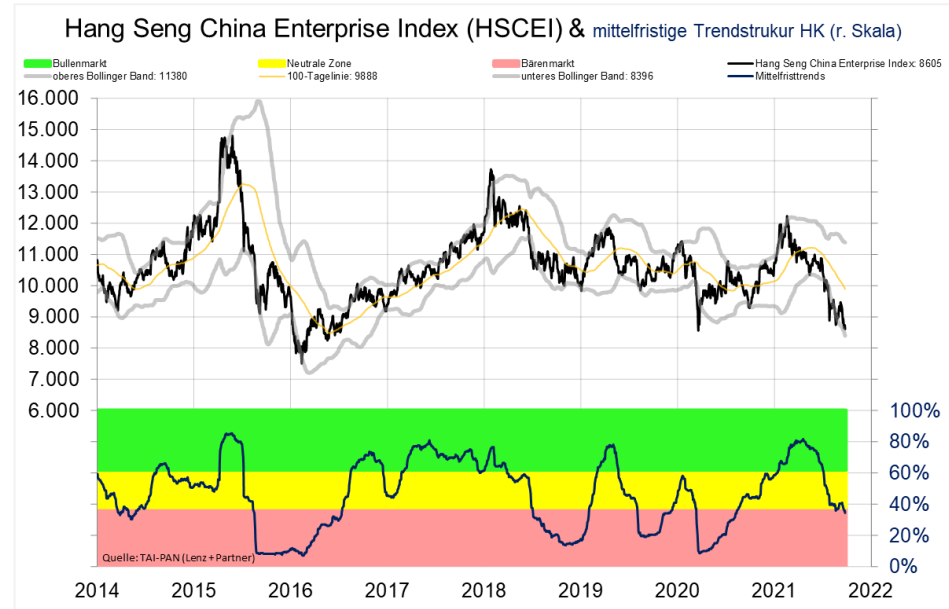


Abb. 24d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

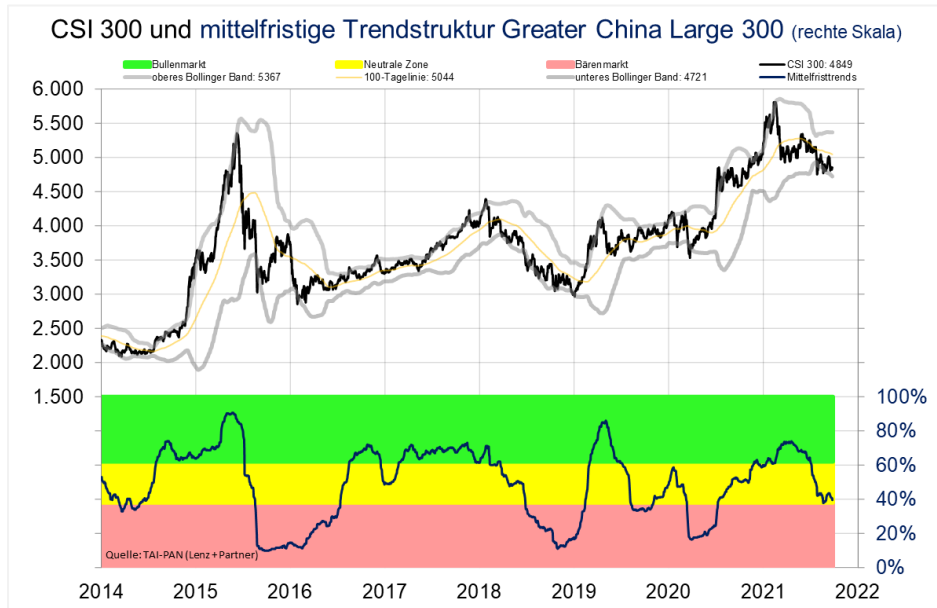


Abb. 24b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

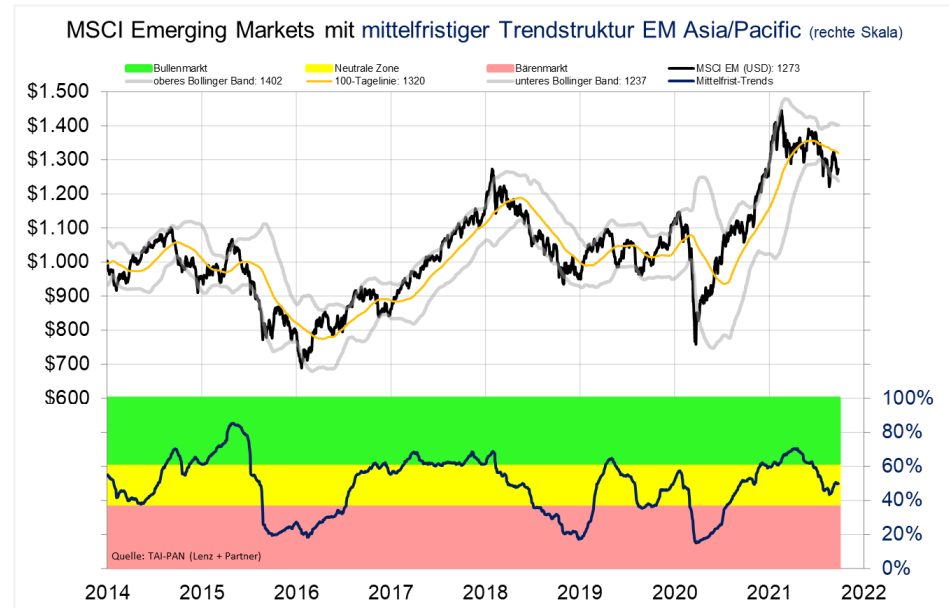


Abb. 24c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

EUROPA

| | STOXX 600 | Large 200 | Mid 200 | Small 200 | EURO STOXX 50 | EURO STOXX |
|----------|-----------|-----------|---------|-----------|---------------|------------|
| 24.09.21 | 463,29 | 457,41 | 579,11 | 396,37 | 4.158,51 | 464,67 |
| 03.09.21 | 471,93 | 465,37 | 591,80 | 406,52 | 4.201,98 | 470,97 |
| | -1,8% | -1,7% | -2,1% | -2,5% | -1,0% | -1,3% |

Zeitgleich mit den US-Märkten drehten auch in Europa unseren kurzfristigen Trendstrukturdaten ab Mittwoch nach oben. Sie verbesserten sich auch am Freitag trotz leicht rückläufiger Indexkurse. Idealtypisch müsste in der vor uns liegenden Handelswoche eine gewisse Aufwärtsdynamik sowohl in die Kurse als auch unsere Signale kommen. Dies würde das aktuelle Kursniveau als sehr gute, mittelfristige (Nach-) Kaufgelegenheit bestätigen. Nur ein Ausbleiben dieser Dynamik oder gar nochmalige Tests der Tiefs vom Montag würde eine neue Lagebeurteilung erfordern.

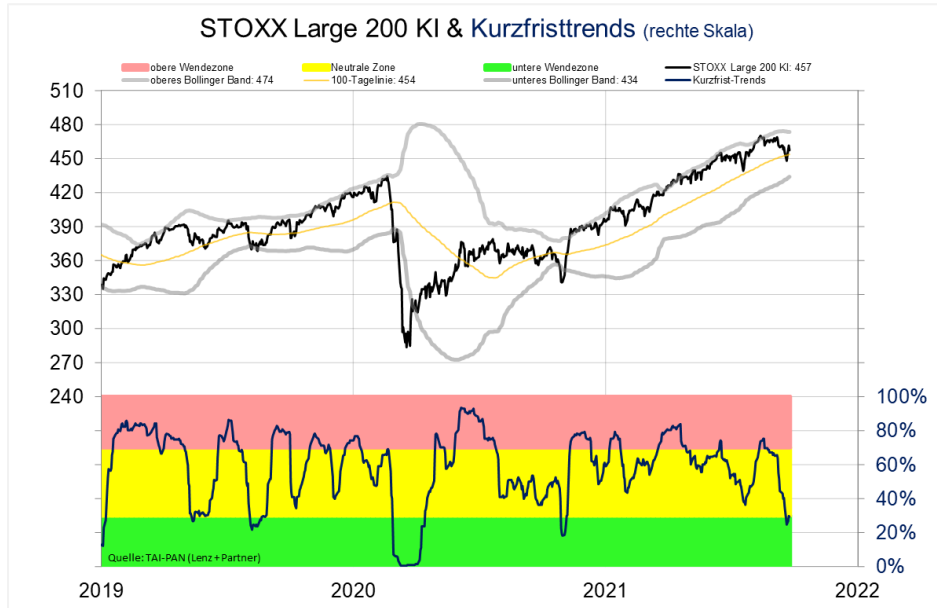


Abb. 25a: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

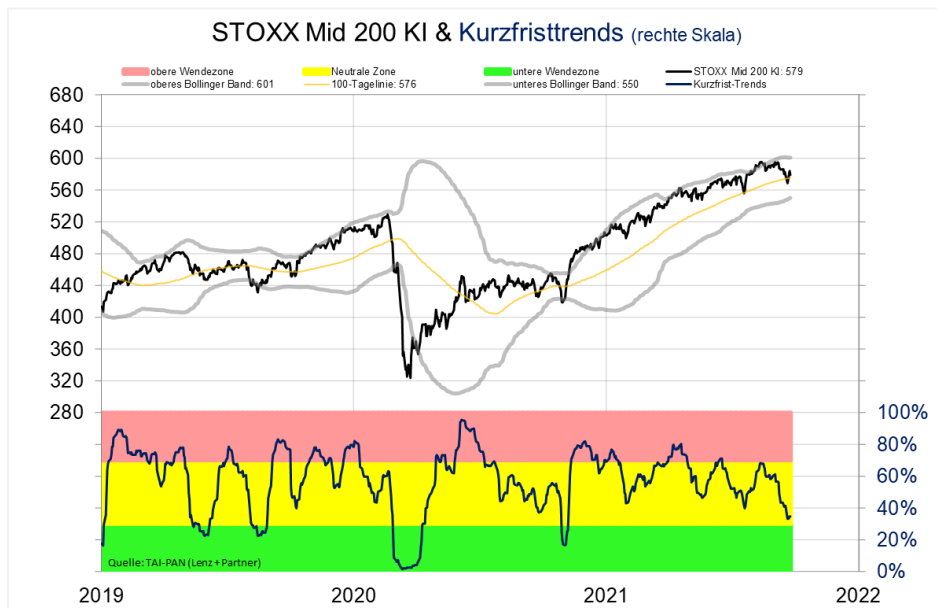


Abb. 25b: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

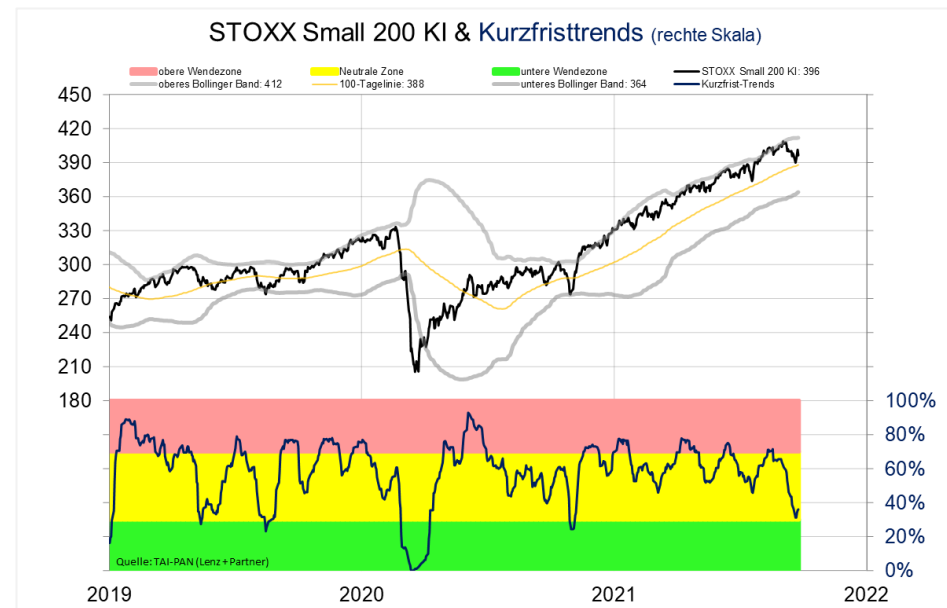


Abb. 25c: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

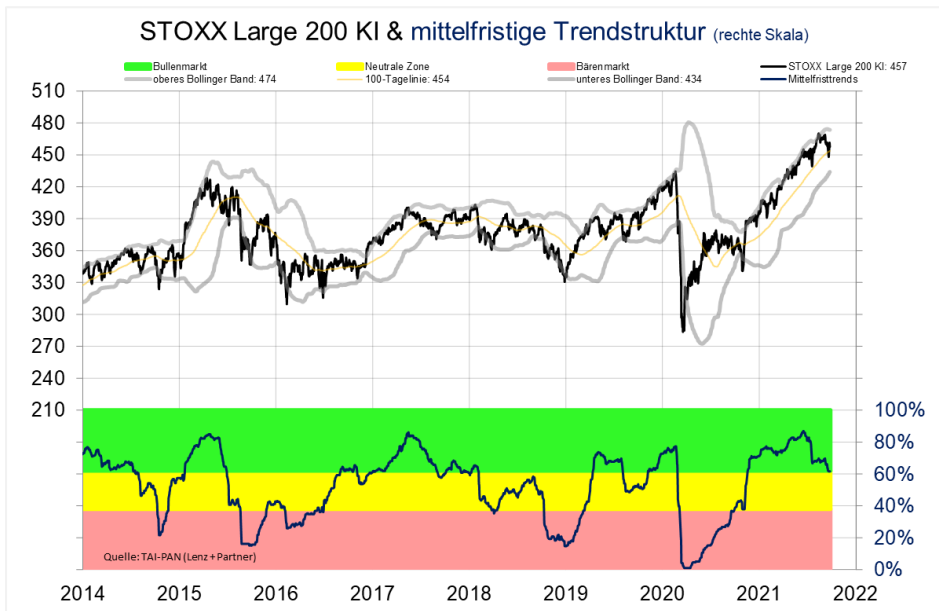


Abb. 26a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

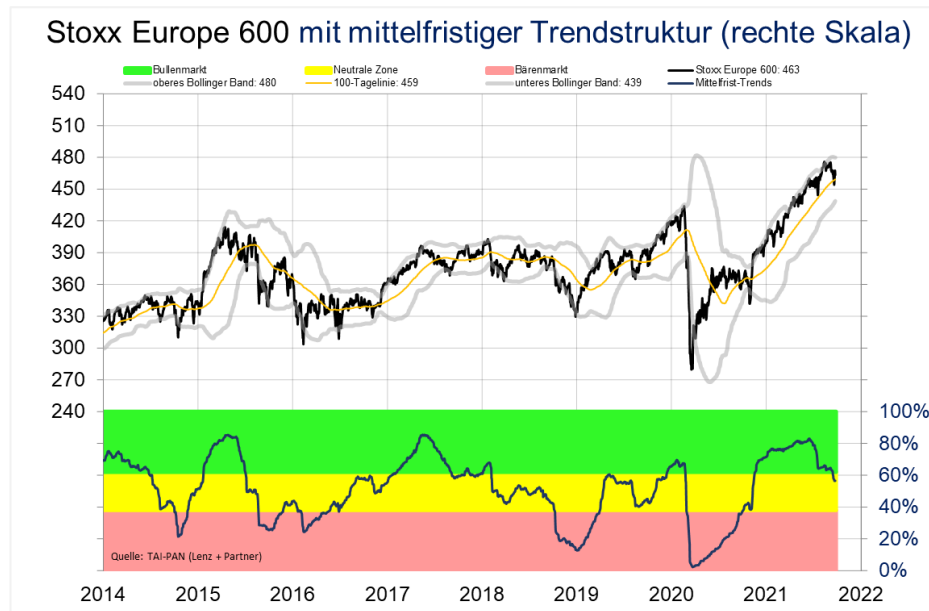


Abb. 26d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

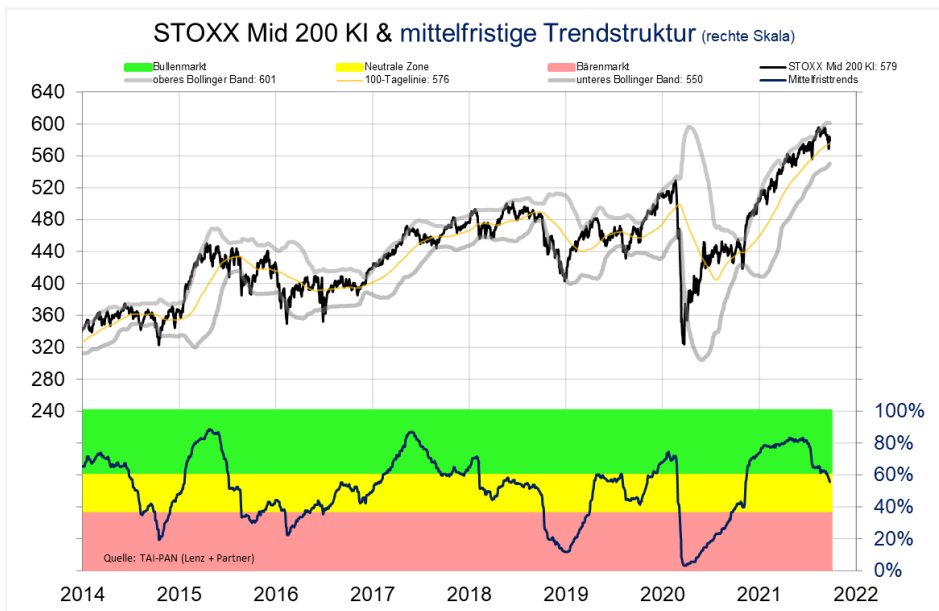


Abb. 26b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

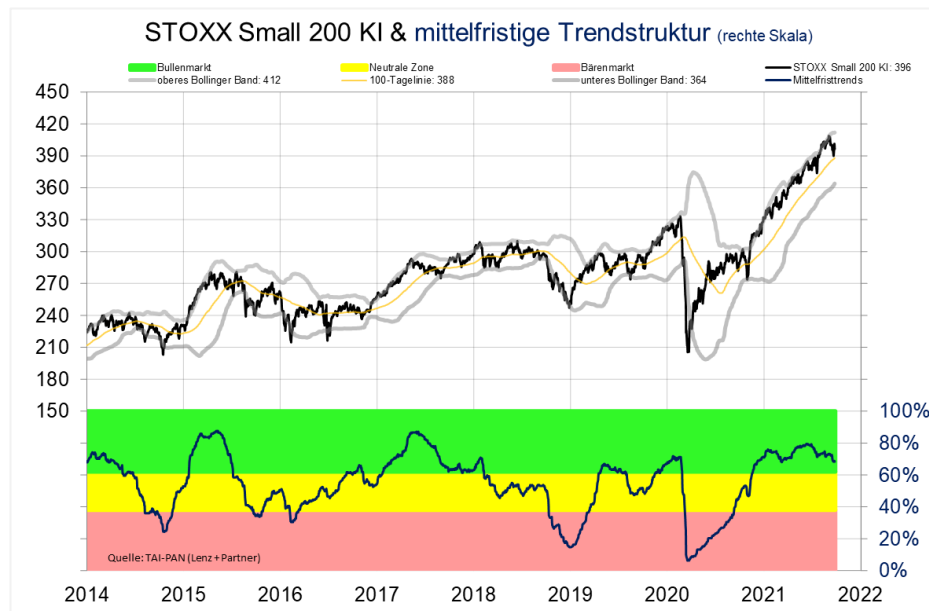


Abb. 26c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

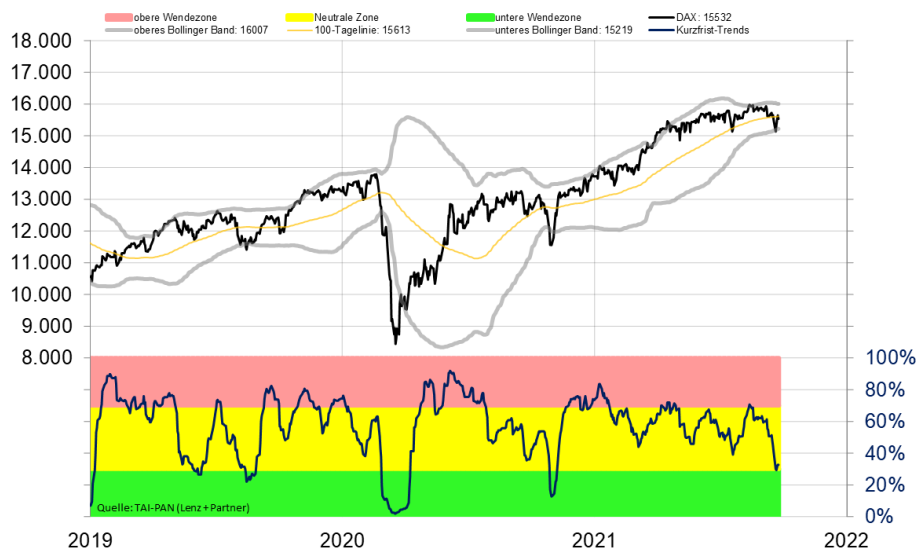


Abb. 27a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

DEUTSCHLAND, ÖSTERREICH, SCHWEIZ

| | DAX | MDAX | SDAX | TecDAX | SMI | SMIM | ATX |
|----------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|
| 24.09.21 | 15.532 | 35.283 | 16.836 | 3.904 | 11.817 | 3.445 | 3.642 |
| 03.09.21 | 15.781 | 36.056 | 17.201 | 3.938 | 12.352 | 3.518 | 3.662 |
| | -1,6% | -2,1% | -2,1% | -0,9% | -4,3% | -2,1% | -0,6% |

Der Ausgang der Bundestagswahlen könnte am Montag gewisse temporäre Effekte auslösen. Politische Börsen haben zumeist kurze Beine (Russland 1917 mal außen vor) und Deutschland ist für viele deutsche Unternehmen nur ein wichtiger Markt unter mehreren. Gerade für eine so exportorientierte Volkswirtschaft wie die deutsche ist die Entwicklung Chinas und Asiens insgesamt möglicherweise von größerer Bedeutung als die Zusammensetzung der nächsten Bundesregierung. Zu den Marktsignalen selbst: Am Montag hat der DAX knapp die 15.000er-Marke touchiert und damit eine typische Korrekturzielzone (unteres Bollinger-Band) erreicht. Seit Dienstag steigt der Index und mit ihm unsere kurzfristigen Trendstrukturdaten. Sollte die kommende Handelswoche Aufwärtsdynamik mitbringen, steht ein guter Oktober bevor. Wenn diese Dynamik ausbleibt, müsste das Szenario positiver Oktober nochmals auf den Prüfstand.

SMI & Kurzfristtrends im SPI (rechte Skala)

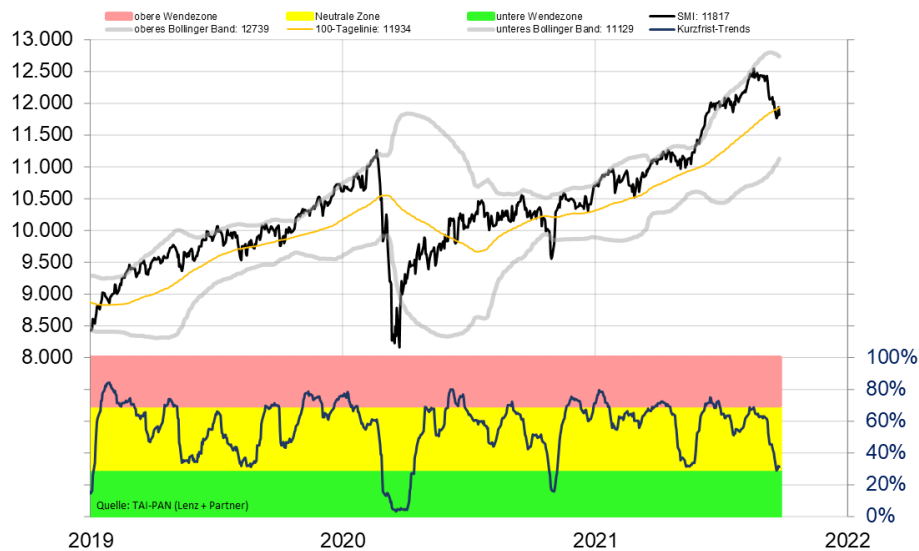


Abb. 27b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

ATX mit Kurzfristtrends (rechte Skala)

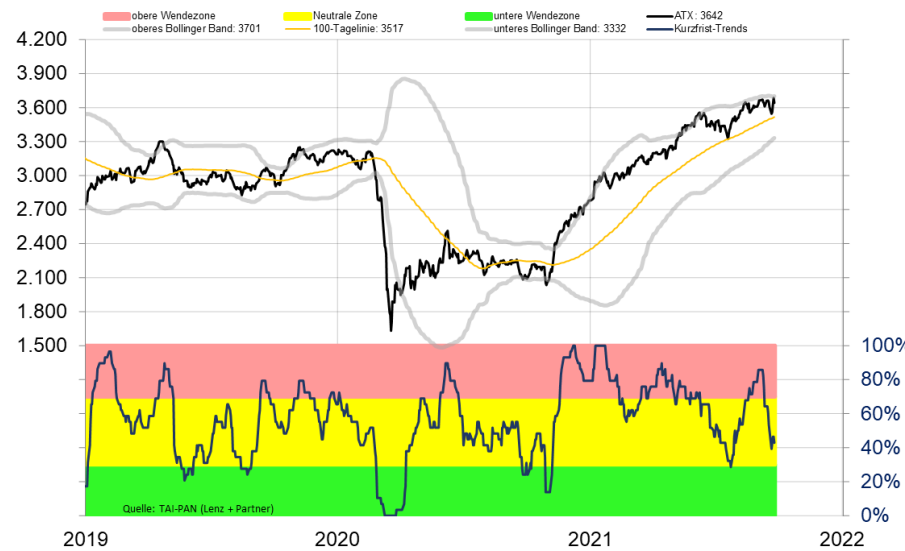


Abb. 27c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

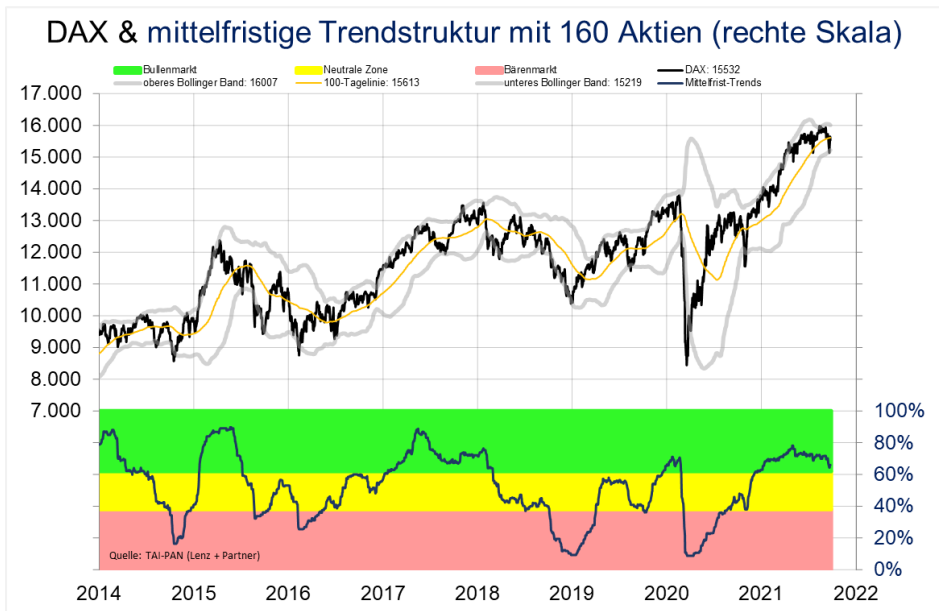


Abb. 28a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

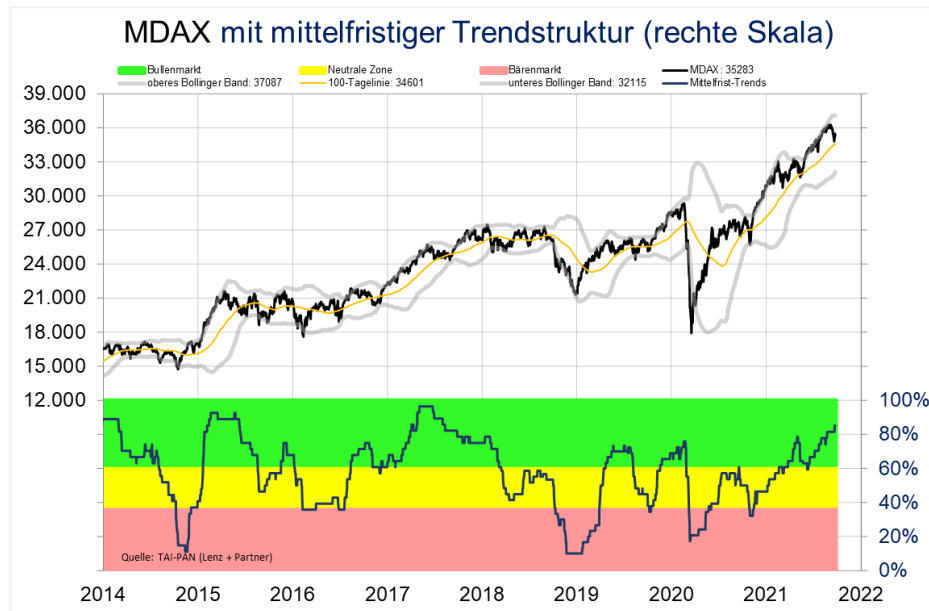


Abb. 28d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

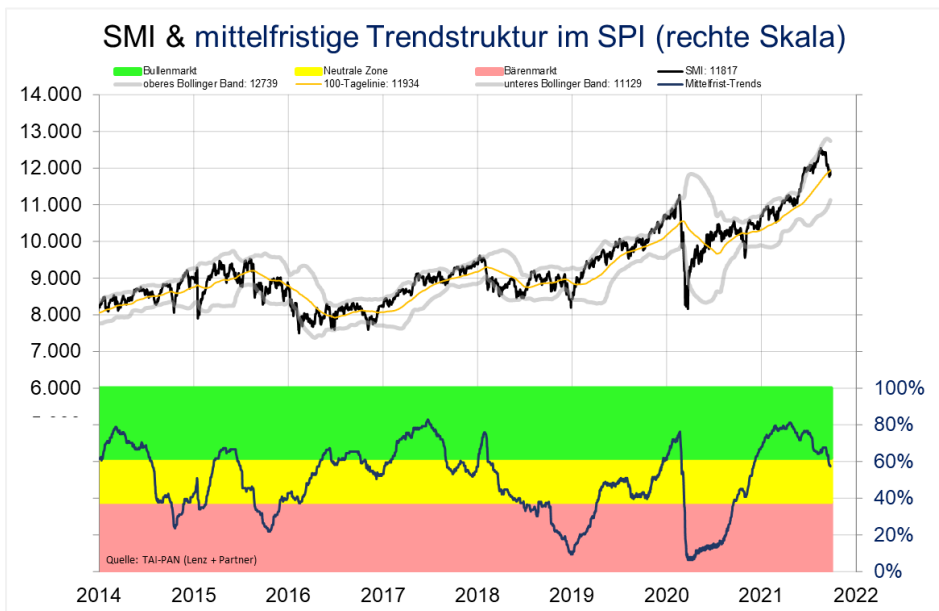


Abb. 28b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

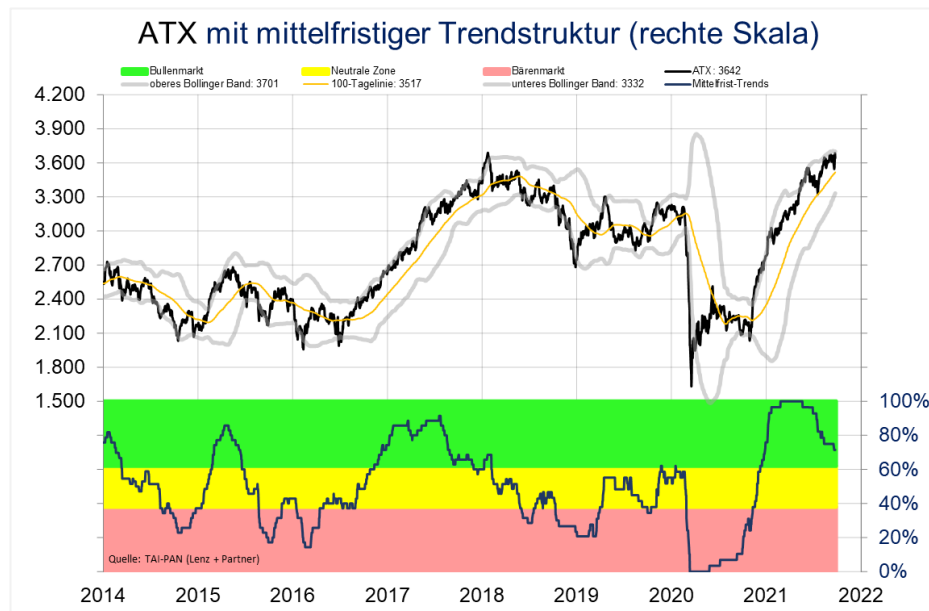


Abb. 28c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

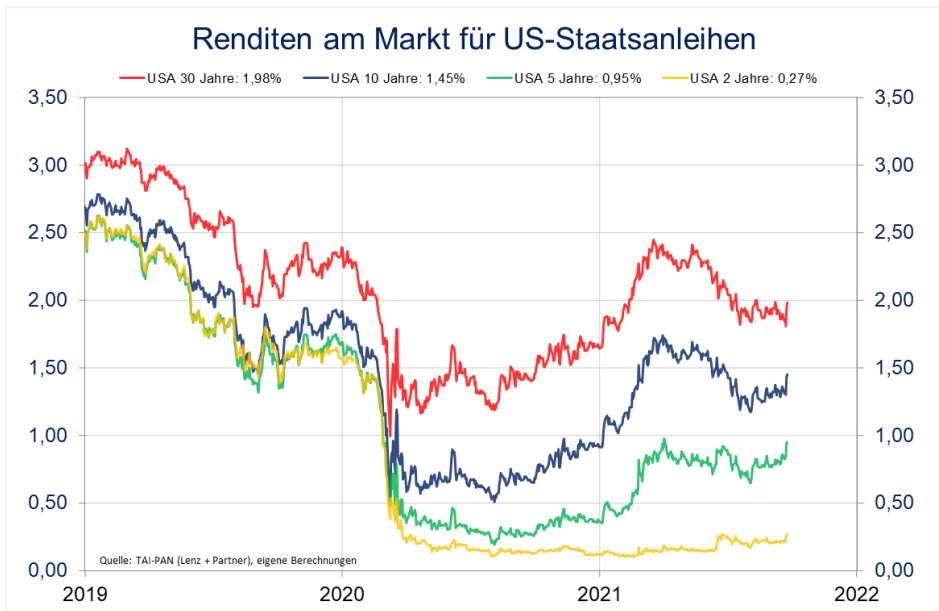


Abb. 29a: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige US-Staatsanleihen.



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 |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 24.09.21 | 1,45 | 0,06 | 0,93 | -0,16 | -0,23 | 0,78 | 0,41 | 0,32 |
| 03.09.21 | 1,32 | 0,04 | 0,72 | -0,32 | -0,36 | 0,71 | 0,34 | 0,22 |
| | +0,13 | +0,02 | +0,21 | +0,17 | +0,13 | +0,08 | +0,07 | +0,10 |

Die Renditen für Staatsanleihen – aber auch jene für High Yields und Emerging Market Bonds (s. Abb. 30a/d) ziehen nach oben (Kurse rutschen nach unten). In Japan sind diese Entwicklung (wie gewohnt) deutlich gedämpft (Bank von Japan wieder aktiv?). Wie werden die Aktienmärkte reagieren, wenn die Zinsen weiter anziehen? Möglicherweise differenziert. Value-Strategien und Value-Sektoren müssten hiervon profitieren, Aktien von nicht allzu wachstumsstarken Unternehmen, die aber aufgrund ihres soliden Geschäftsmodell hoch bewertet sind, dürften eher leiden („Zins-Ersatz-Aktien“ leiden, wenn Rentenkurse sinken).

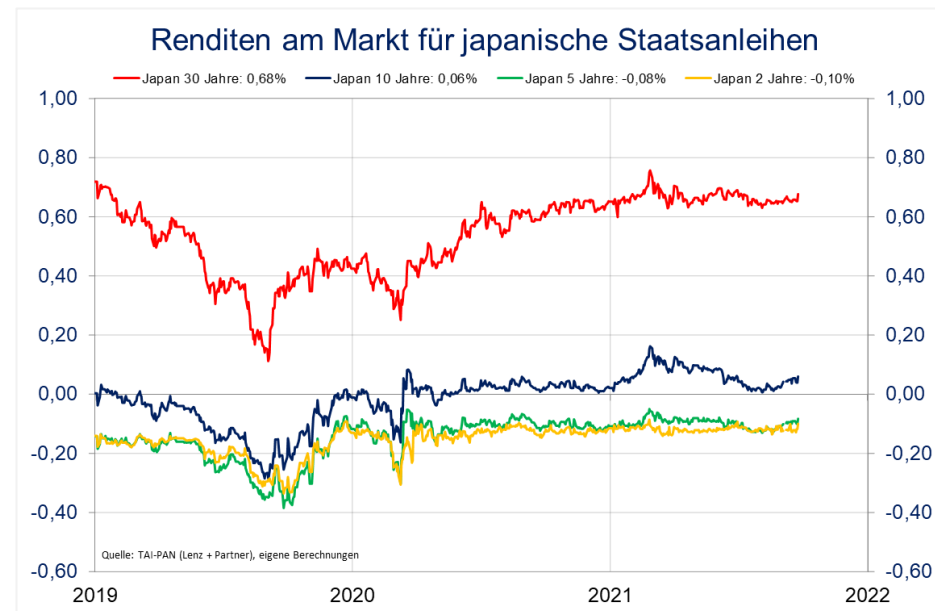


Abb. 29c: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Japans.

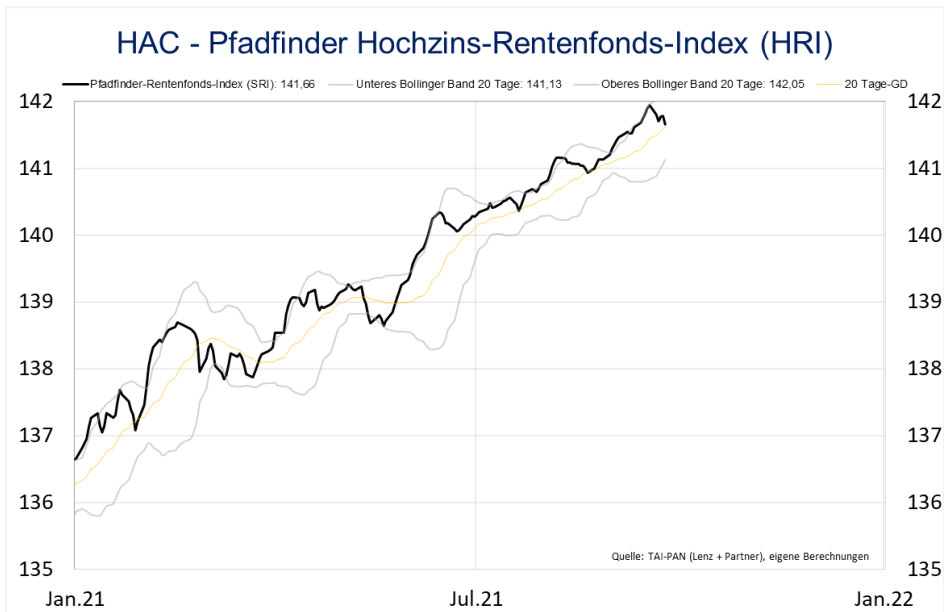


Abb. 30a: Der HRI enthält mehrere High-Yield (Hochzins)-Rentenfonds (gleichgewichtet).

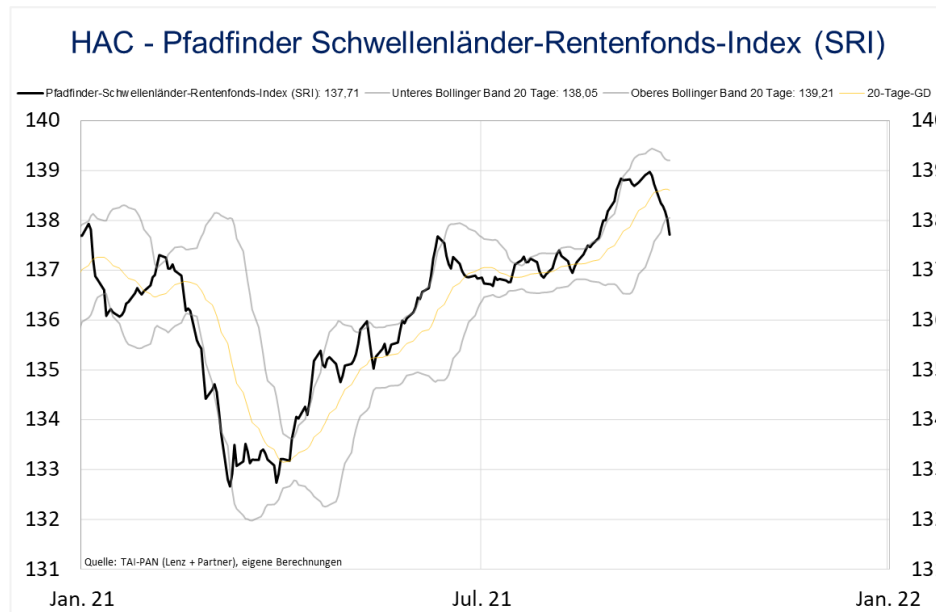


Abb. 30d: Der SRI enthält mehrere Schwellenländer-Rentenfonds (gleichgewichtet).

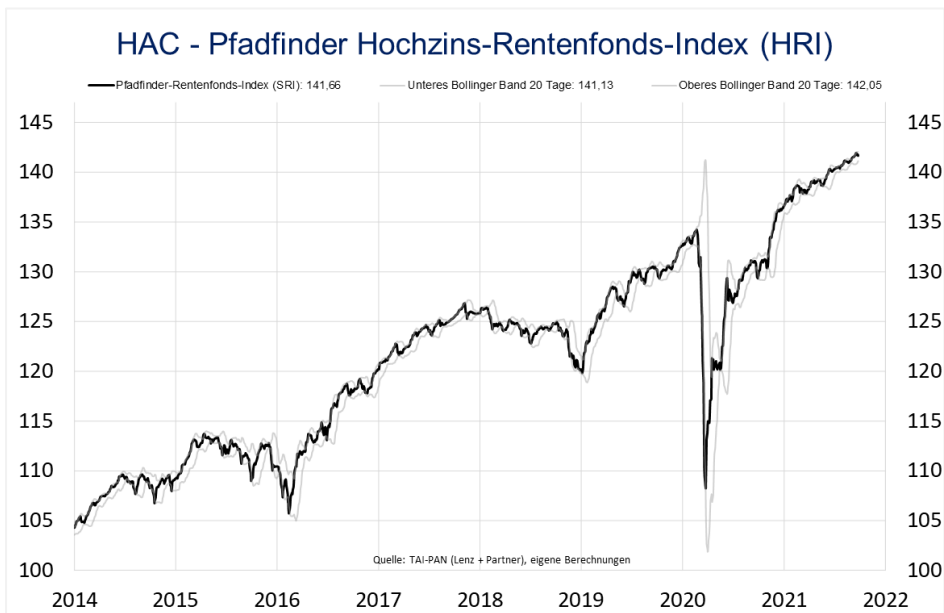


Abb. 30b: Der HRI enthält mehrere High-Yield (Hochzins)-Rentenfonds (gleichgewichtet).

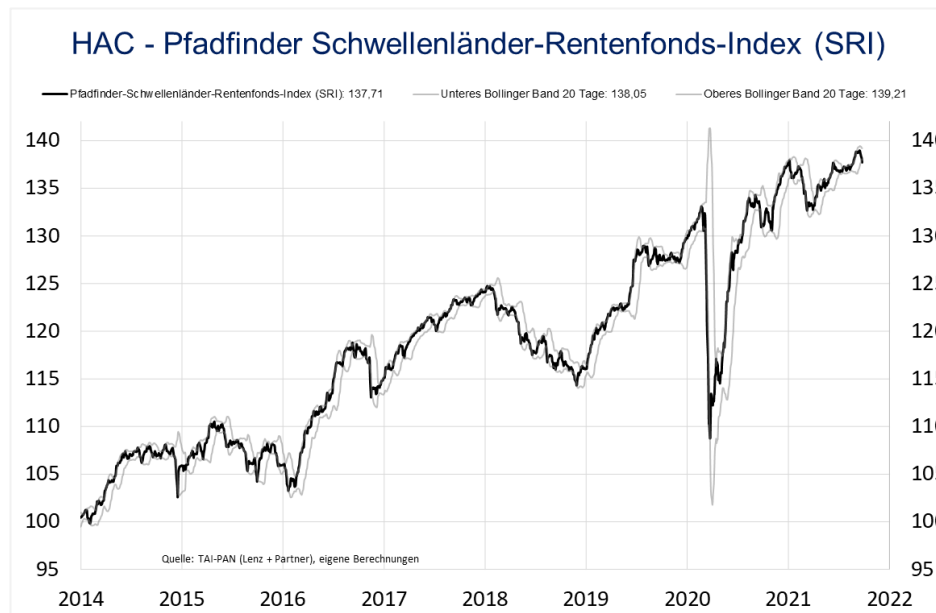


Abb. 30c: Der SRI enthält mehrere Schwellenländer-Rentenfonds (gleichgewichtet).

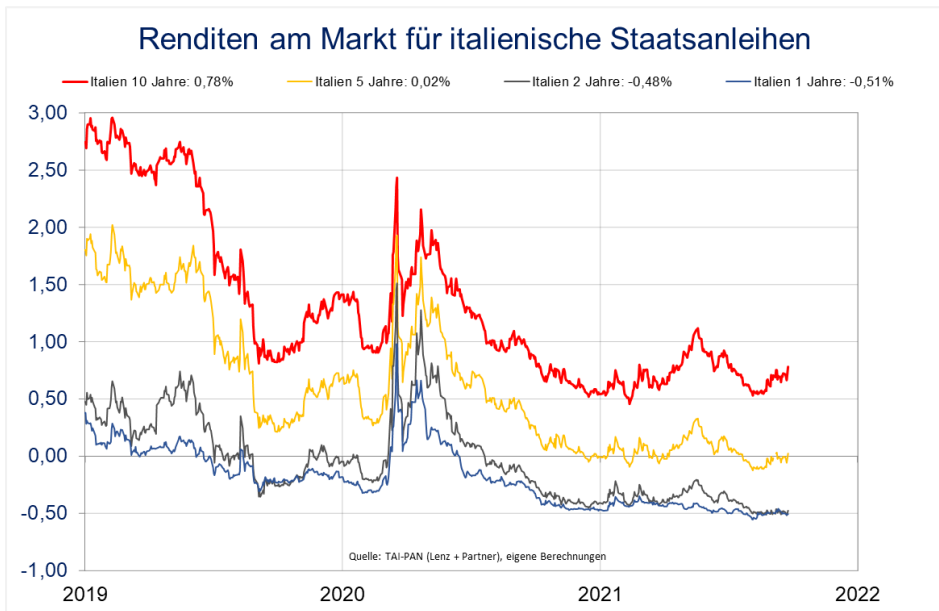


Abb. 31a: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5- und 10jährige Staatsanleihen Italiens.

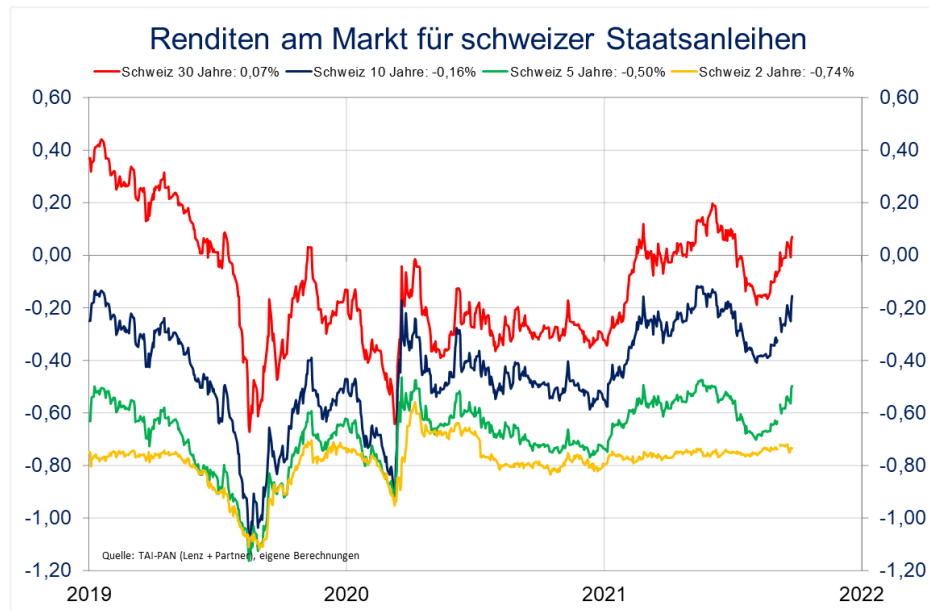


Abb. 31d: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen der Schweiz.



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

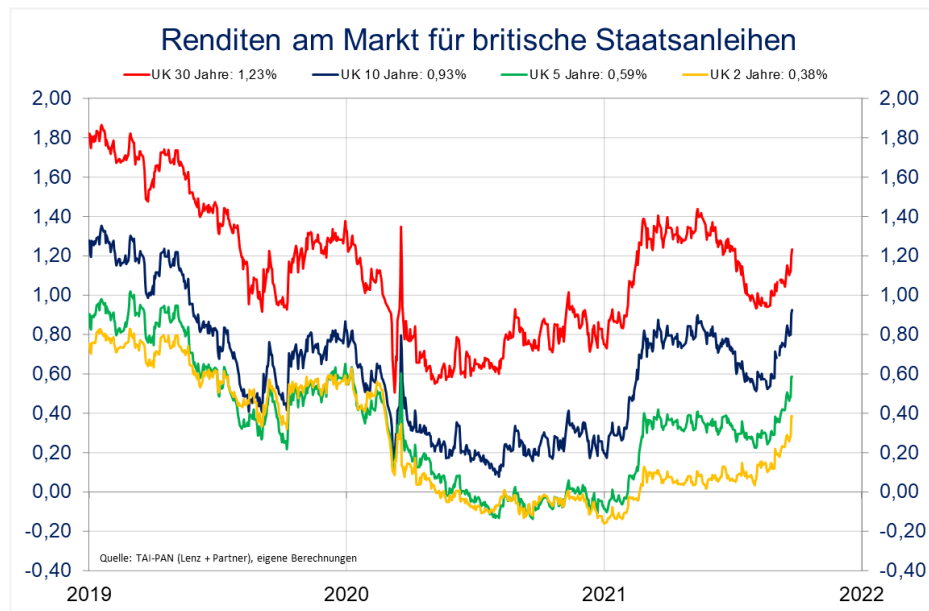


Abb. 31c: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Großbritanniens.

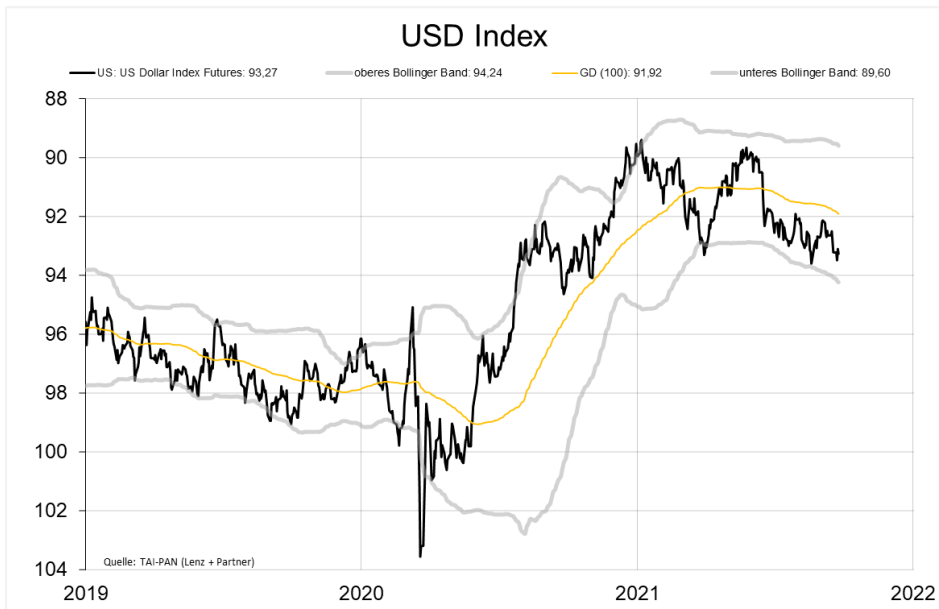


Abb. 32a: US-Dollar-Index (58% Euro, 14% Yen, 12% Pfund, 9% Kan-Dollar, je 4% SEK, CHF)

DEISENMÄRKTE

| | USD-Idx | EUR/USD | EUR/CHF | EUR/GBP | USD/JPY | USD/CNY | USD/AUD | BTC/USD | | |
|-----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|---------------|---------------|---------------|-------------|
| 24.09.21 | 93,33 | 1,1720 | 1,0834 | 0,8571 | 110,73 | 6,47 | 1,3779 | 42.982 | | |
| 03.09.21 | 92,04 | 1,1880 | 1,0857 | 0,8572 | 109,71 | 6,46 | 1,3412 | 50.153 | | |
| | +1,4% | -1,3% | -0,2% | -0,0% | +0,9% | +0,2% | +2,7% | -14,3% | | |
| USD in | SGD | KRW | RUB | BRL | TRY | MXN | ZAR | CAD | NZD | NOK |
| 24.09.21 | 1,3537 | 1.177 | 72,75 | 5,33 | 8,89 | 20,05 | 14,95 | 1,2652 | 1,4259 | 8,59 |
| 03.09.21 | 1,3412 | 1.157 | 72,73 | 5,19 | 8,32 | 19,93 | 14,31 | 1,2524 | 1,3983 | 8,67 |
| | +0,9% | +1,7% | +0,0% | +2,7% | +6,8% | +0,6% | +4,5% | +1,0% | +2,0% | -0,9% |

An den Devisenmärkten mehren sich die Signale, dass die jüngste Korrektur vorüber sein könnte und nun typische Kreditwährungen (Dollar, Yen) gegenüber „riskanteren“ Währungen (Rohstoffe, Asien, Euro, NOK/SEK) wieder schwächer werden. Allerdings sind die Abstände zu den jüngsten Tiefs noch nicht allzu groß. Ein gewisses Restrisiko, dass dieses Erholungsszenario doch nochmals kippt, besteht. Daher gilt es in den kommenden Handelstagen am Ball zu bleiben. Entspannung käme erst auf, wenn die Erholung dynamisch durchstartet.

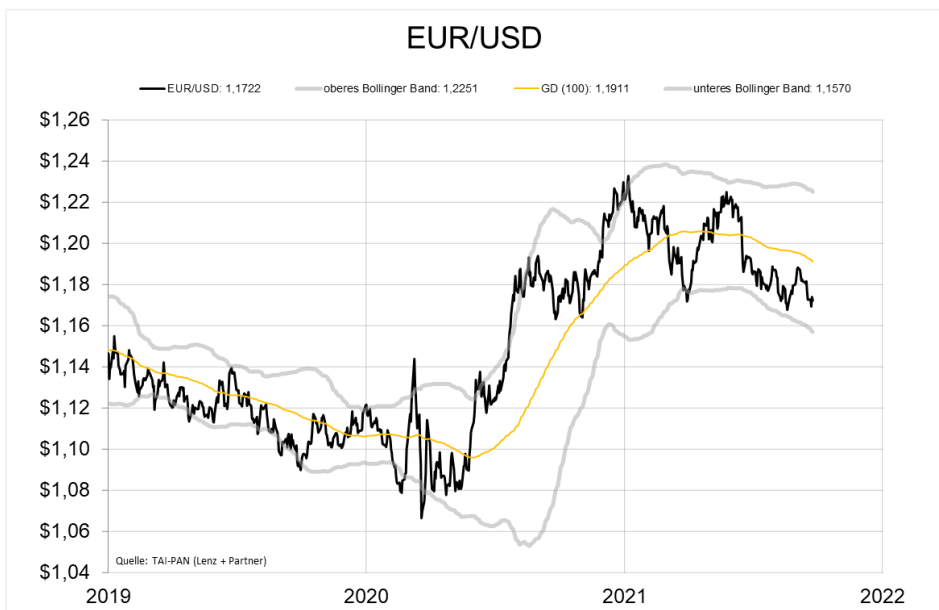


Abb. 32b: Wechselkurs des Euro in US-Dollar

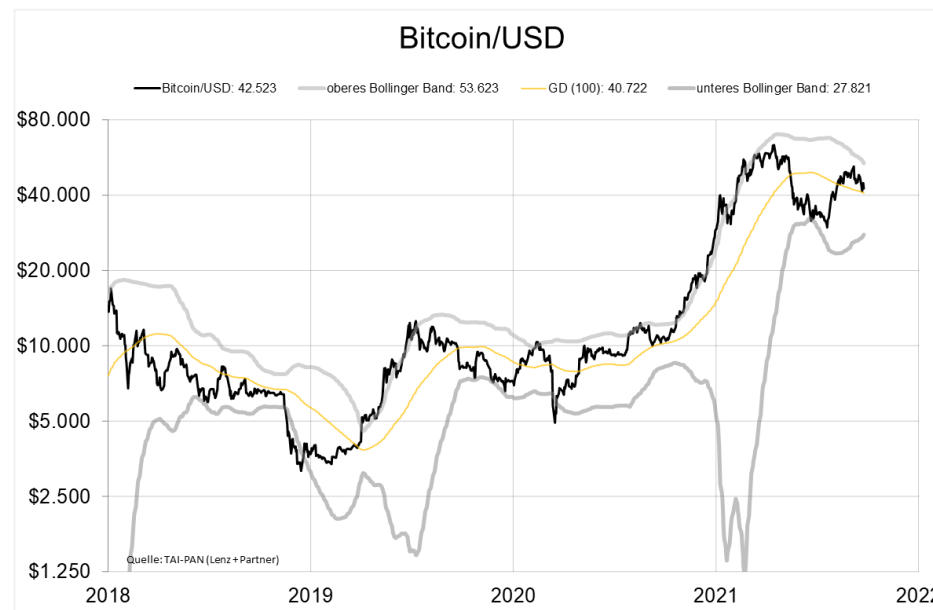


Abb. 32c: Wechselkurs Bitcoin in US-Dollar

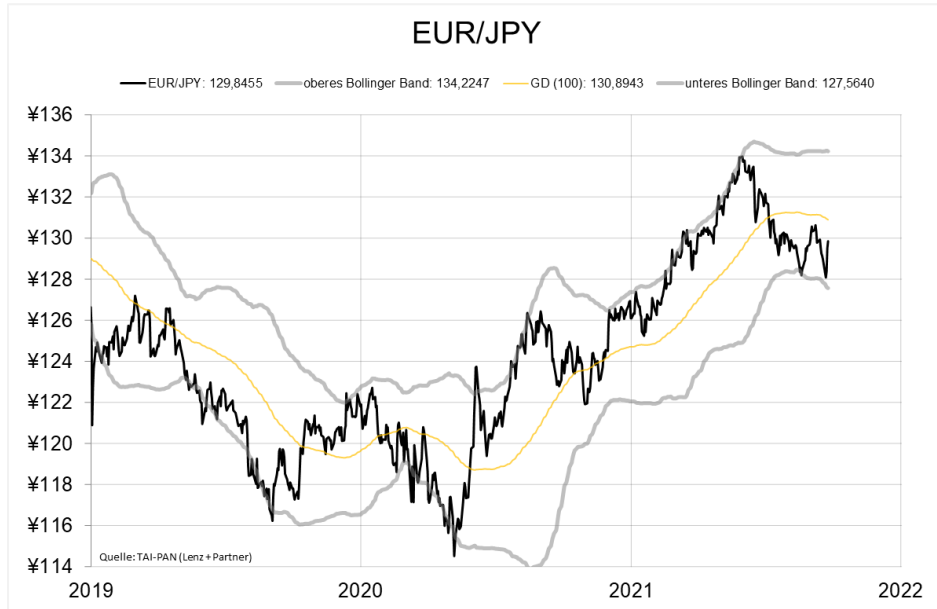


Abb. 33a: Wechselkurs Euro in japanischen Yen

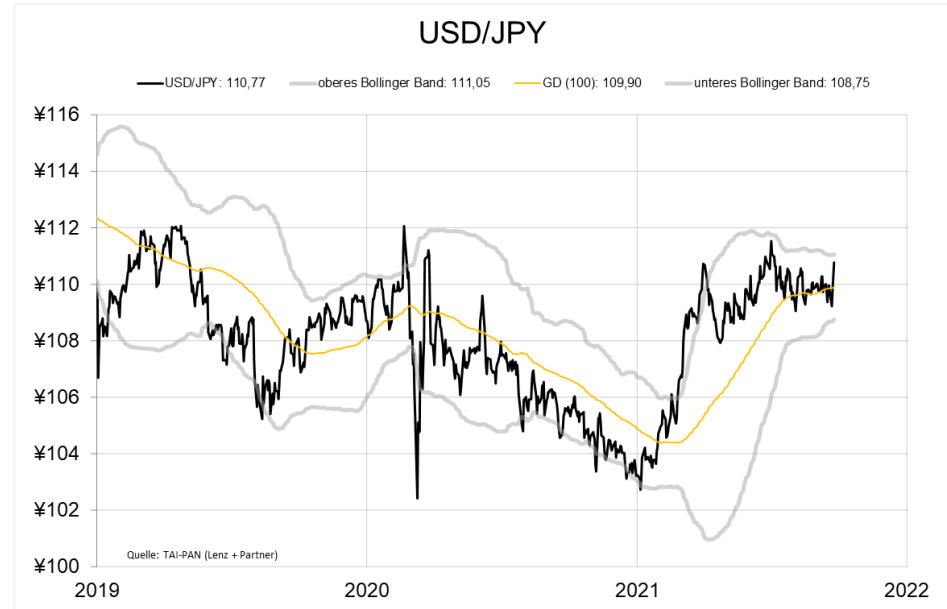


Abb. 33d: Wechselkurs des Yen in US-Dollar

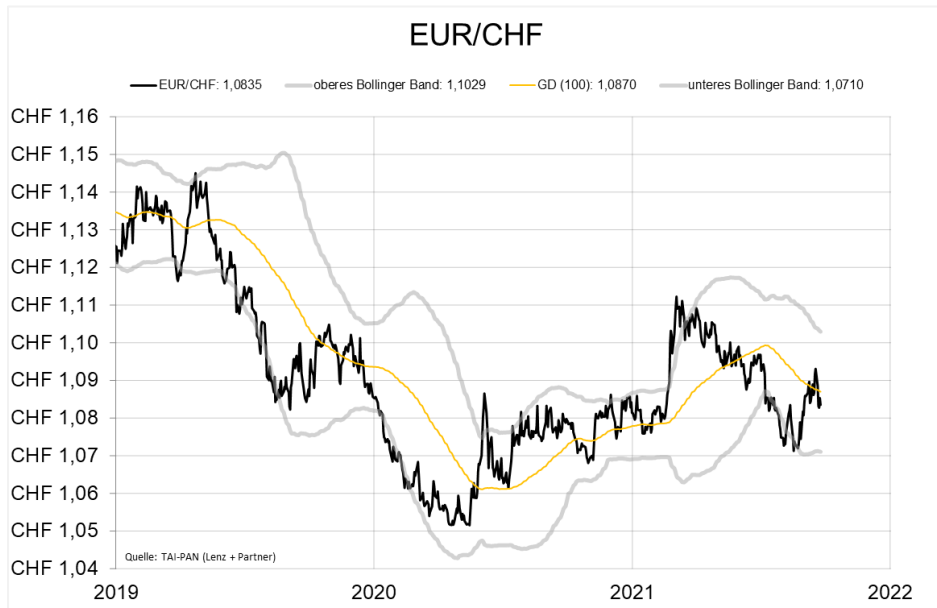


Abb. 33b: Wechselkurs Euro in Schweizer Franken

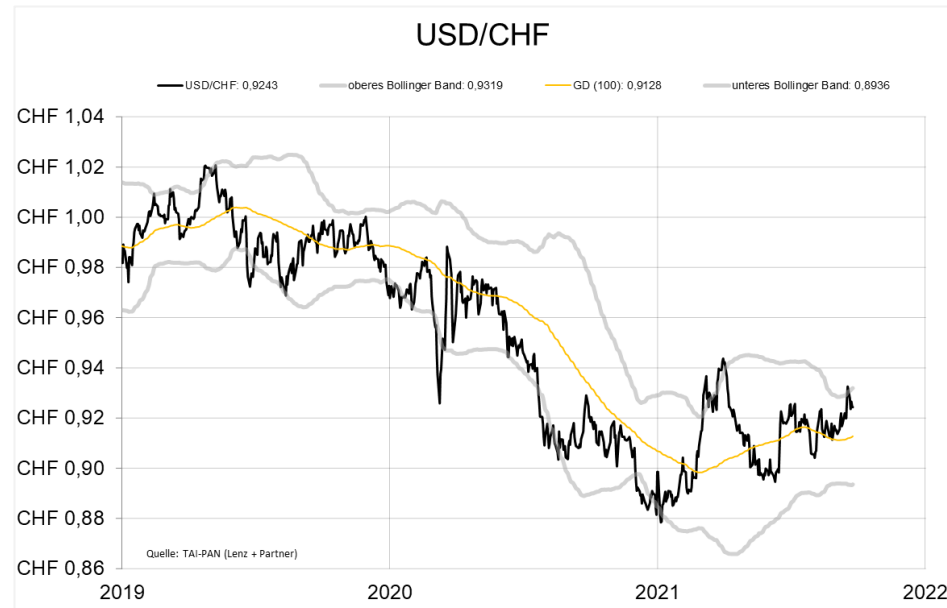


Abb. 33c: Wechselkurs US-Dollar in Schweizer Franken

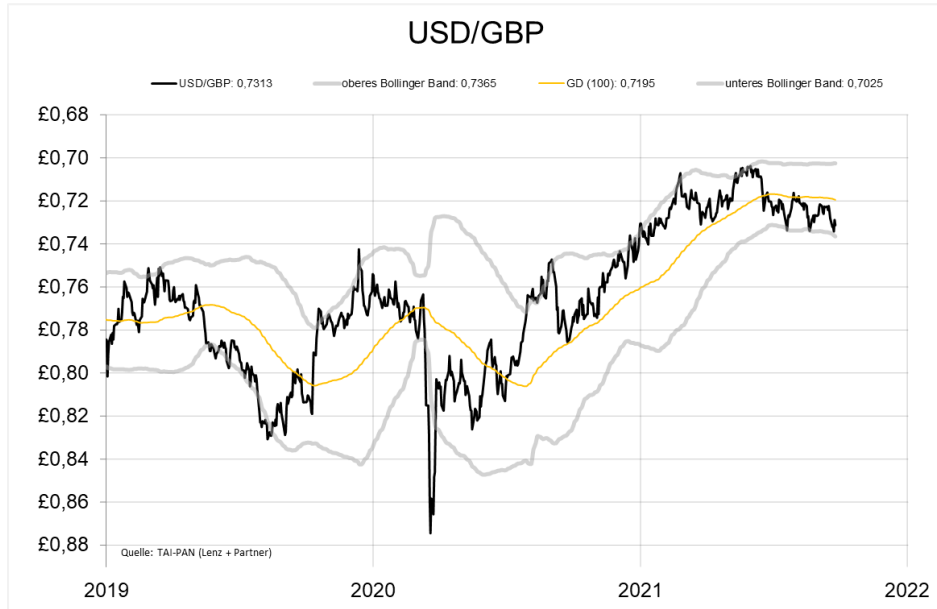


Abb. 34a: Wechselkurs US-Dollar in Britischen Pfund (invers)

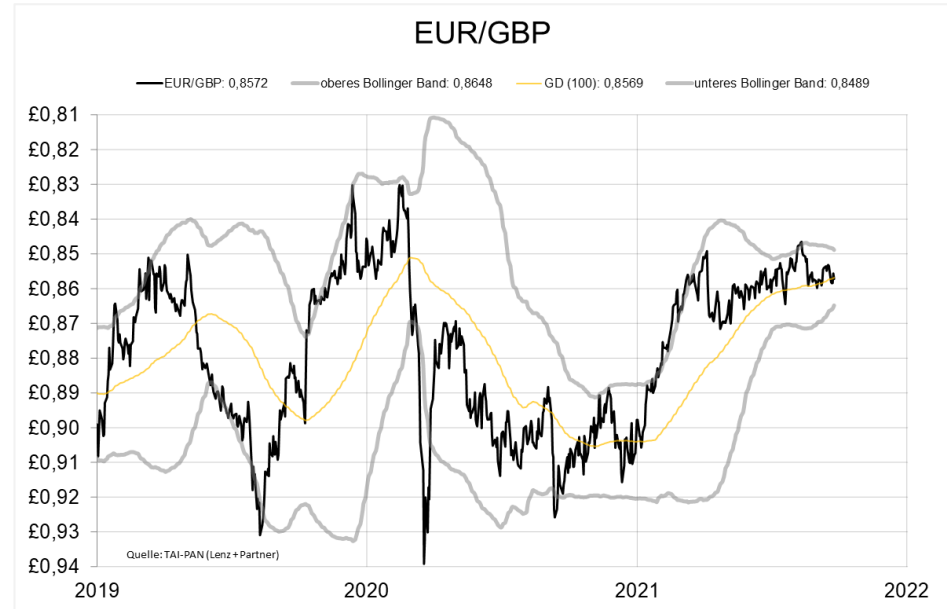


Abb. 34d: Wechselkurs Euro in britischen Pfund (invers)

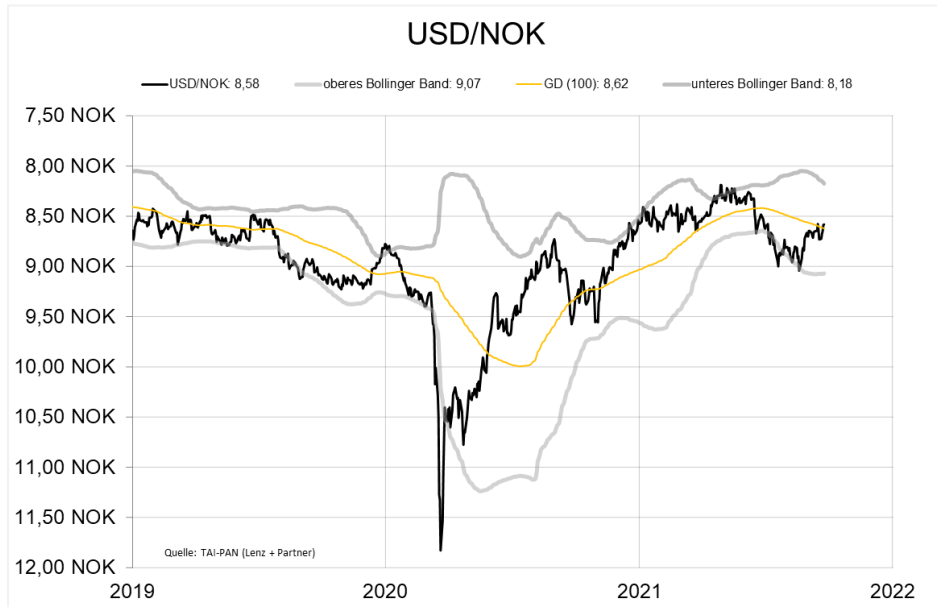


Abb. 34b: Wechselkurs US-Dollars in Norwegischen Kronen (invers)

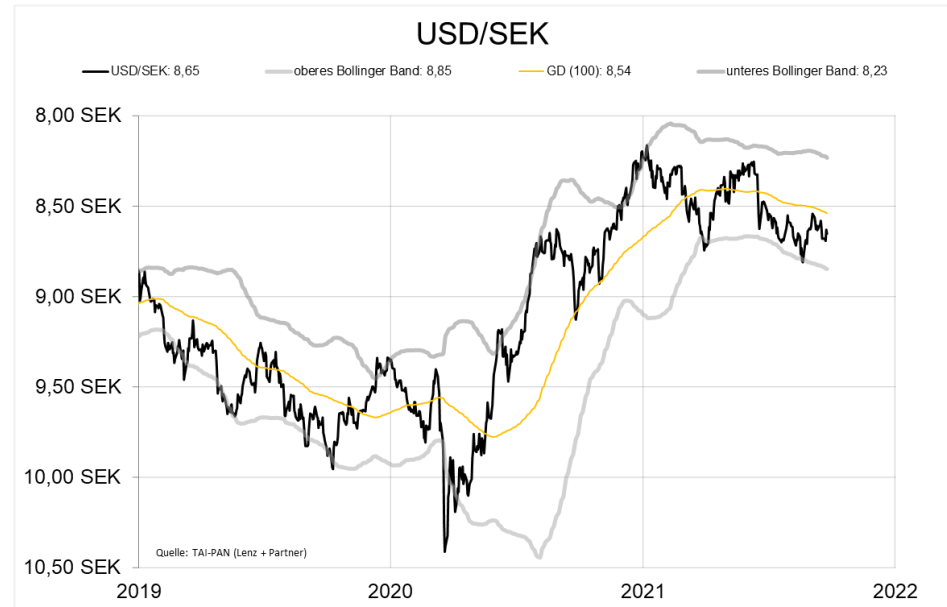


Abb. 34c: Wechselkurs US-Dollar in Schwedischen Kronen (invers)

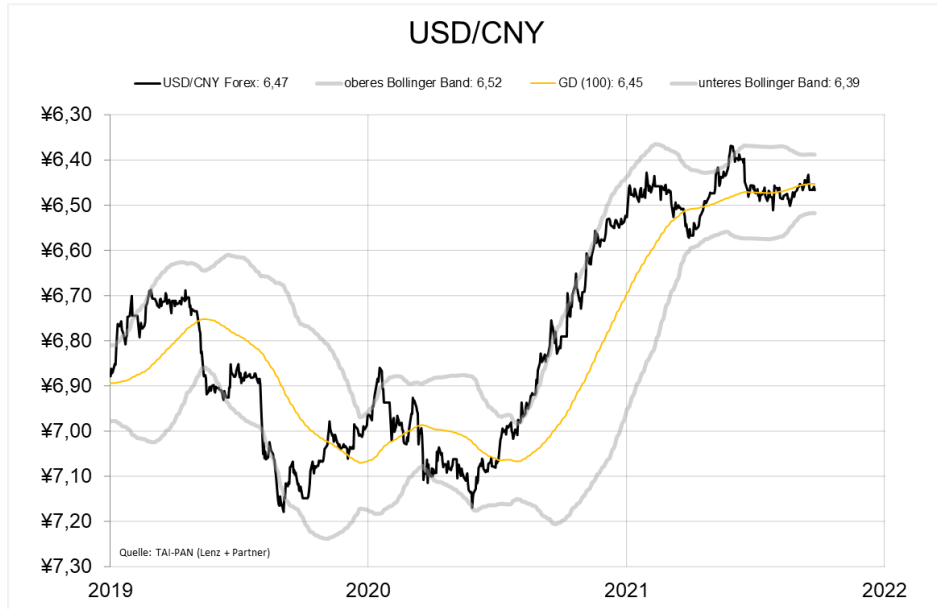


Abb. 35a: Wechselkurs US-Dollar in chinesischen Yuan bzw. Renminbi (invers dargestellt)

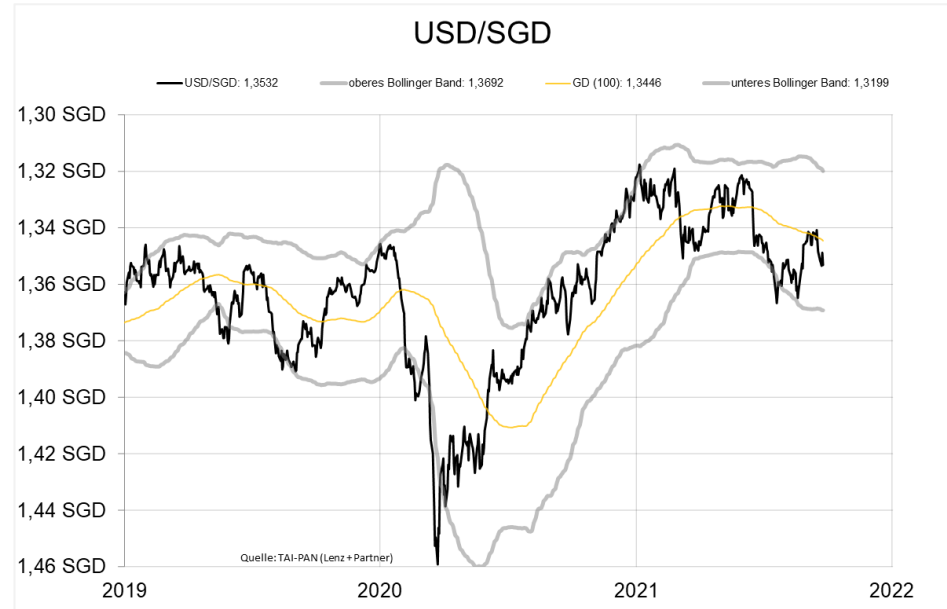


Abb. 35d: Wechselkurs US-Dollar in Singapur-Dollar (invers)

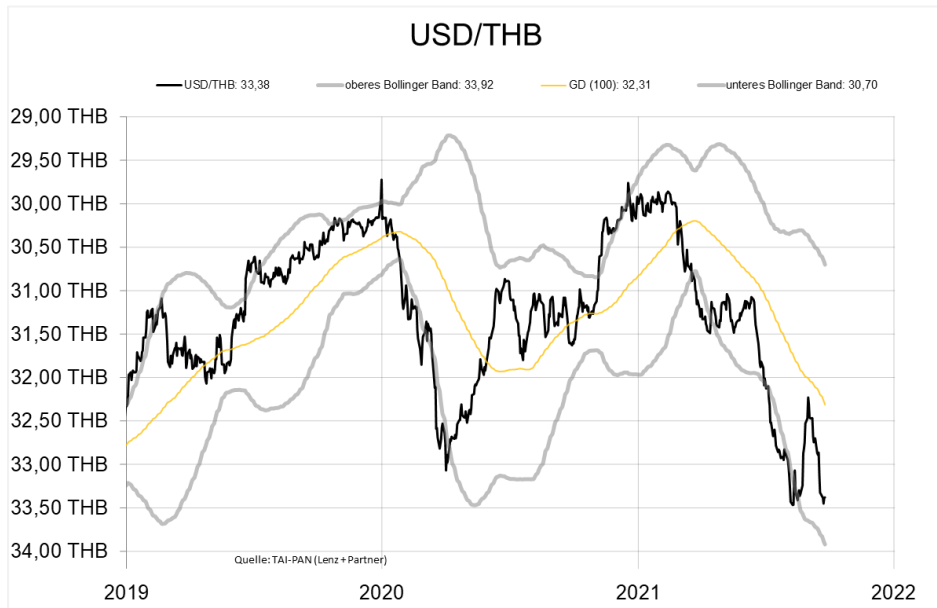


Abb. 35b: Wechselkurs US-Dollar in Thailändischen Baht (invers)

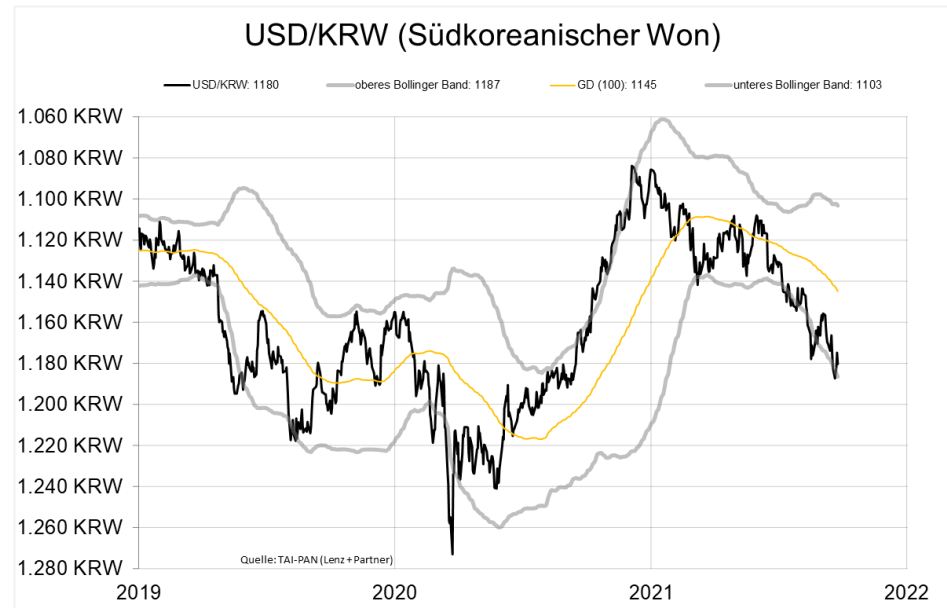


Abb. 35c: Wechselkurs US-Dollars in südkoreanischen Won (invers)

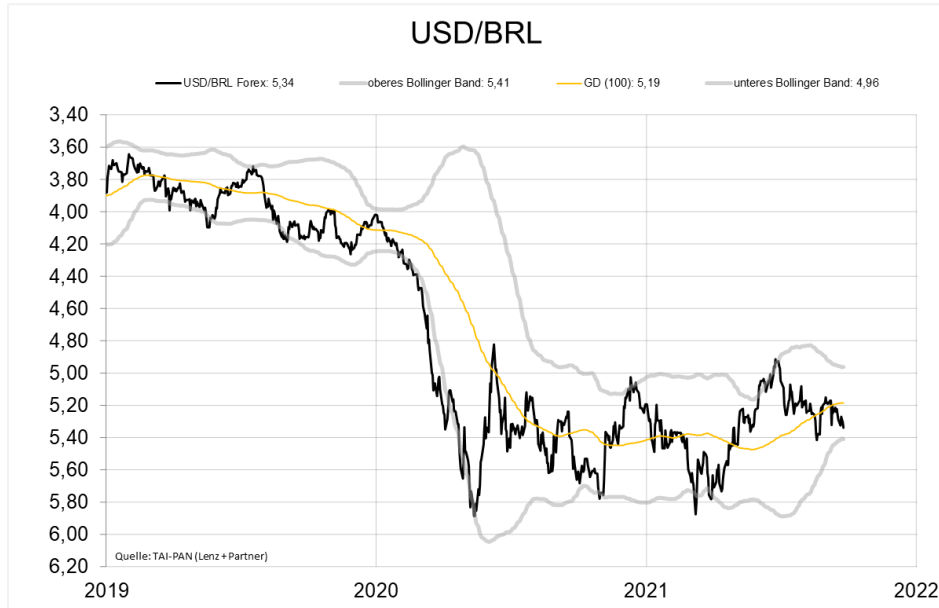


Abb. 36a: Wechselkurs US-Dollar in Brasilianischen Real (invers)

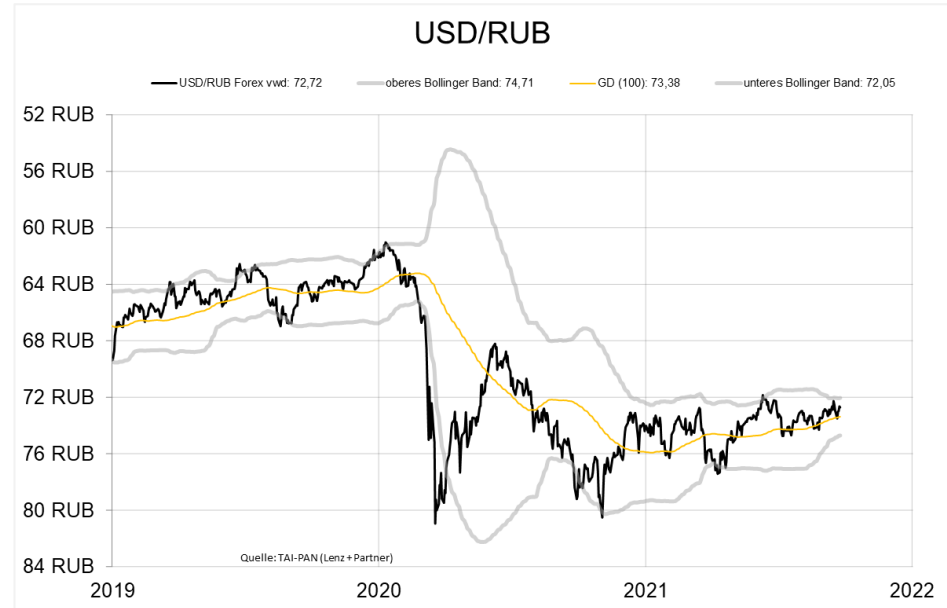


Abb. 36d: Wechselkurs US-Dollar in Russischen Rubel (invers)

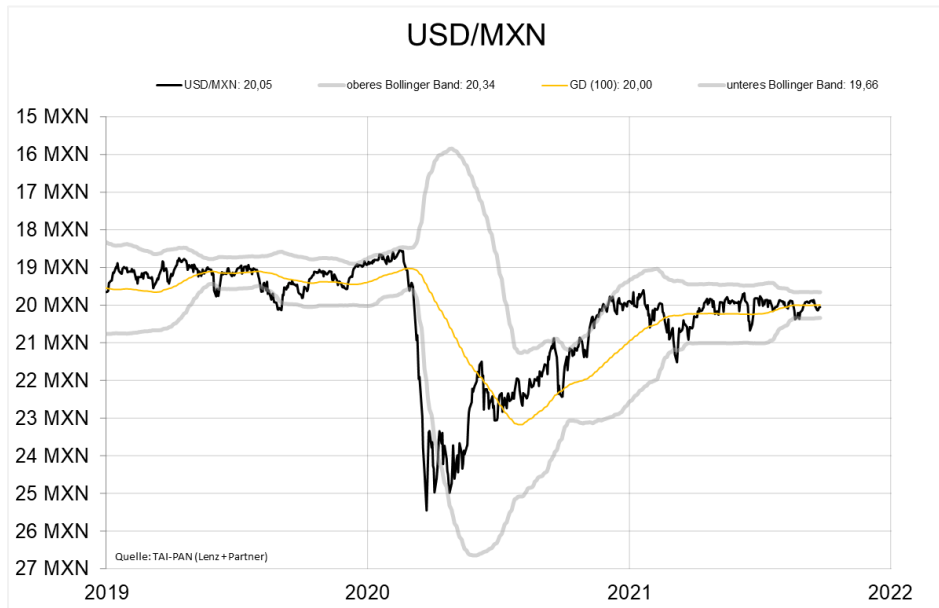


Abb. 36b: Wechselkurs US-Dollar in (neuen) Mexikanischen Pesos (invers)

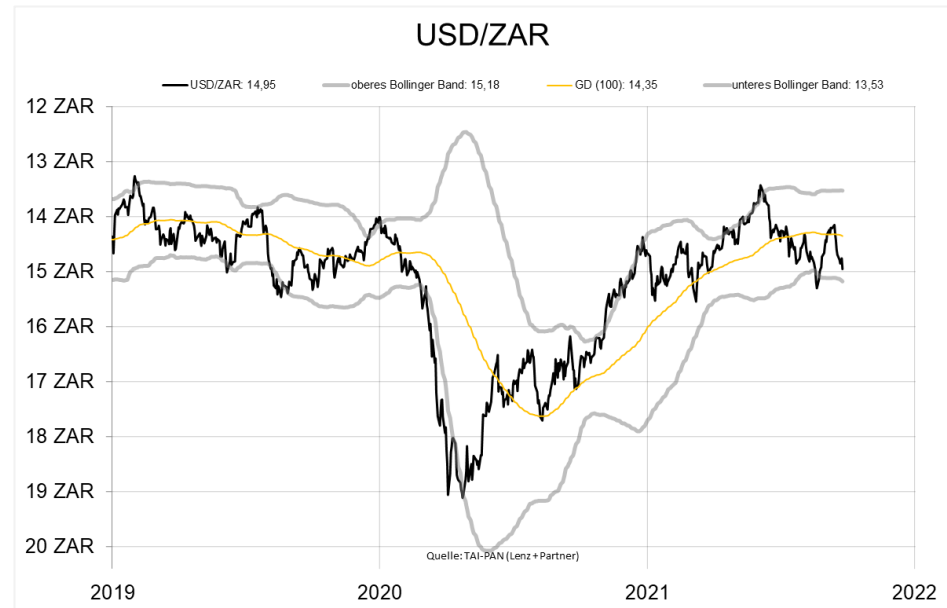


Abb. 36c: Wechselkurs US-Dollars in Südafrikanischen Rand (invers)

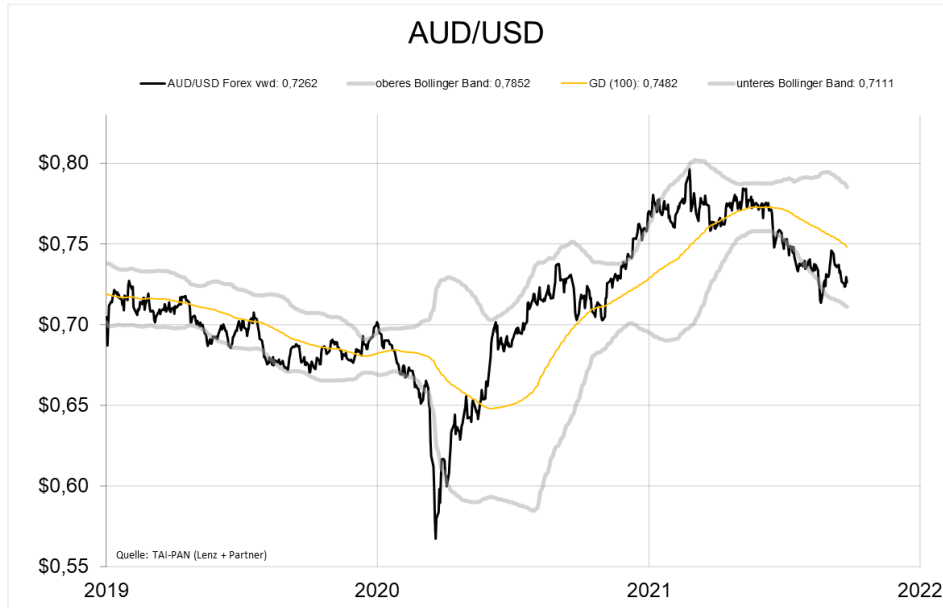


Abb. 37a: Wechselkurs australische Dollar in US-Dollar (invers)

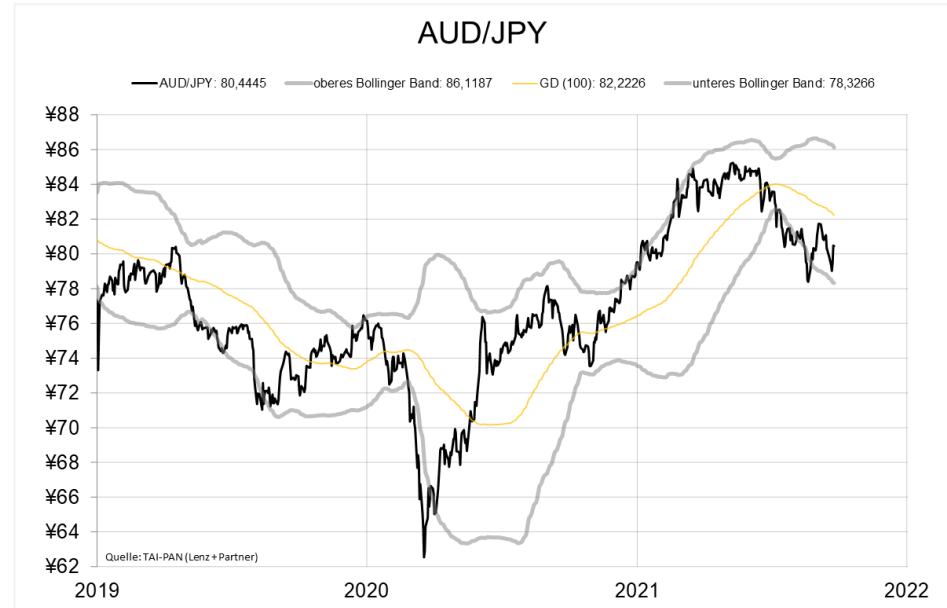


Abb. 37d: Wechselkurs australische Dollar in japanischen Yen (invers)

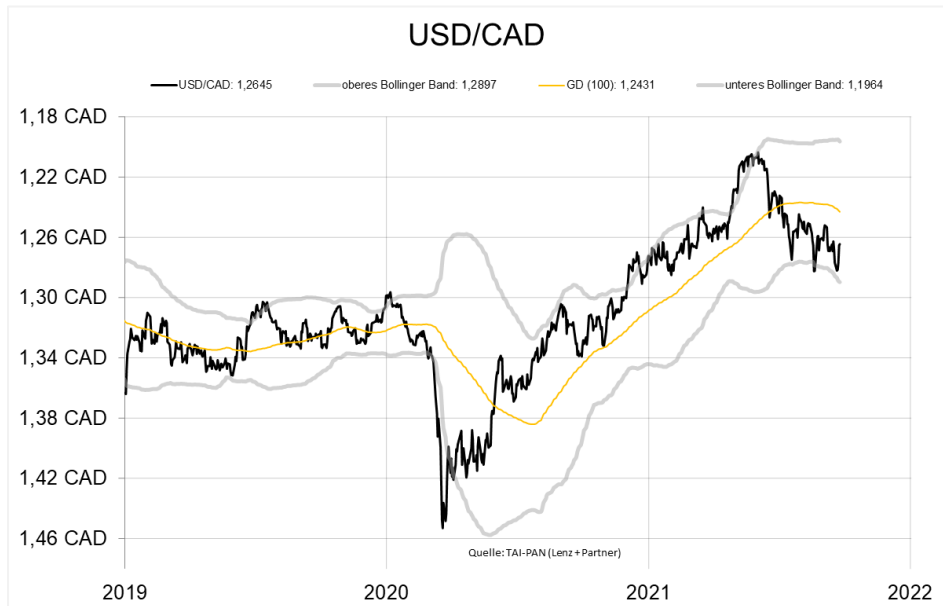


Abb. 37b: Wechselkurs US-Dollar in kanadischen Dollar (invers)

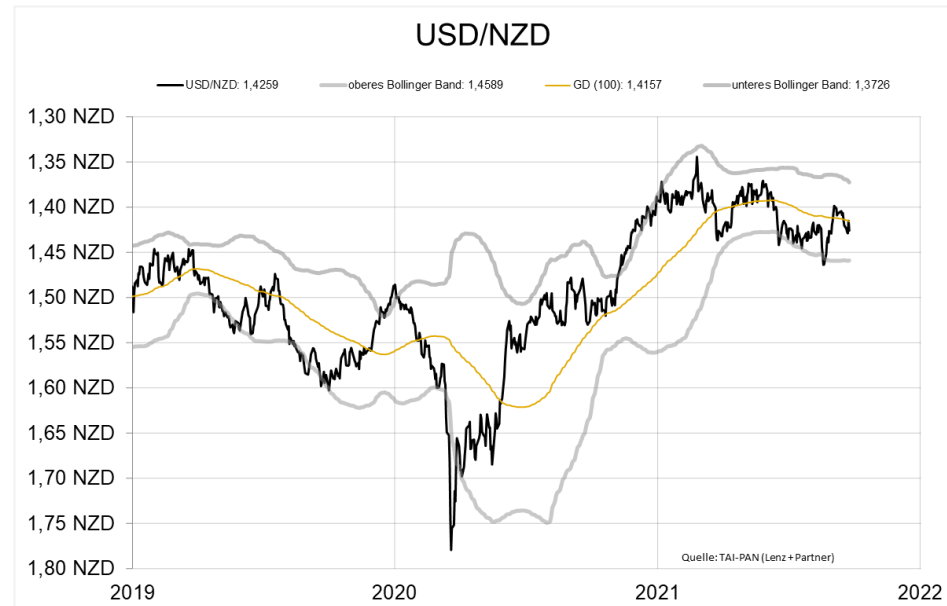


Abb. 37c: Wechselkurs US-Dollars in neuseeländischen Dollar (invers)

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

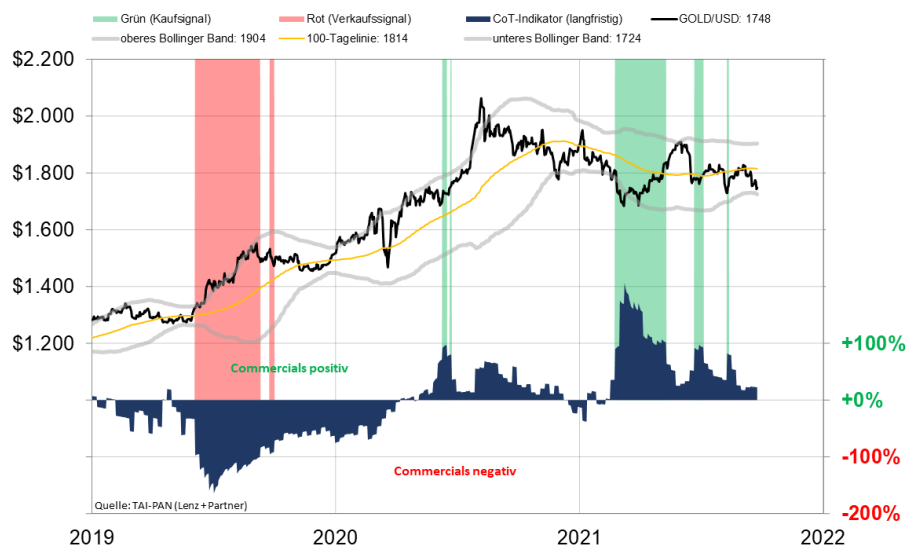


Abb. 38a: Der HAC-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

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

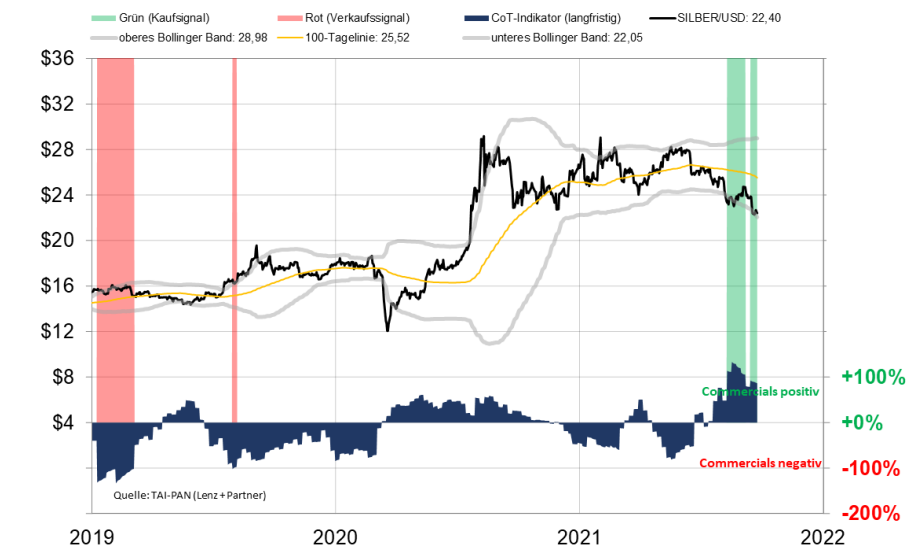


Abb. 38b: Der HAC-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

EDELMETALLE & MINENAKTIEN

| Gold in | USD | EUR | Xetra (1g) | CHF | HUI | Silber |
|----------|-------|-------|------------|-------|--------|---------|
| 24.09.21 | 1.750 | 1.494 | 48,10 | 1.619 | \$230 | \$22,42 |
| 03.09.21 | 1.828 | 1.538 | 49,54 | 1.669 | \$258 | \$24,72 |
| | -4,2% | -2,9% | -2,9% | -3,0% | -10,7% | -9,3% |

Entgegen meiner im vorherigen Brief geschilderten Erwartung drehten die Edelmetalle nochmals nach unten ab. Richtig heftig kamen Silber und Goldminen unter Druck. Immerhin: Die kommerziellen Händler nutzen diese Schwäche, um ihre Shortpositionen bei Silber signifikant zu reduzieren und zeitgleich ihre Longpositionen aufzustocken. Bei Gold waren die Reaktionen weniger ausgeprägt. Inzwischen ist der gesamte Edelmetall-Markt klar überverkauft. Allerdings fehlt noch immer ein vertrauenswürdiges, dynamisches Umkehrsignal bei den Kursen.

Gold-Silber-Ratio

(1 Unze Gold in x Unzen Silber, invers dargestellt)

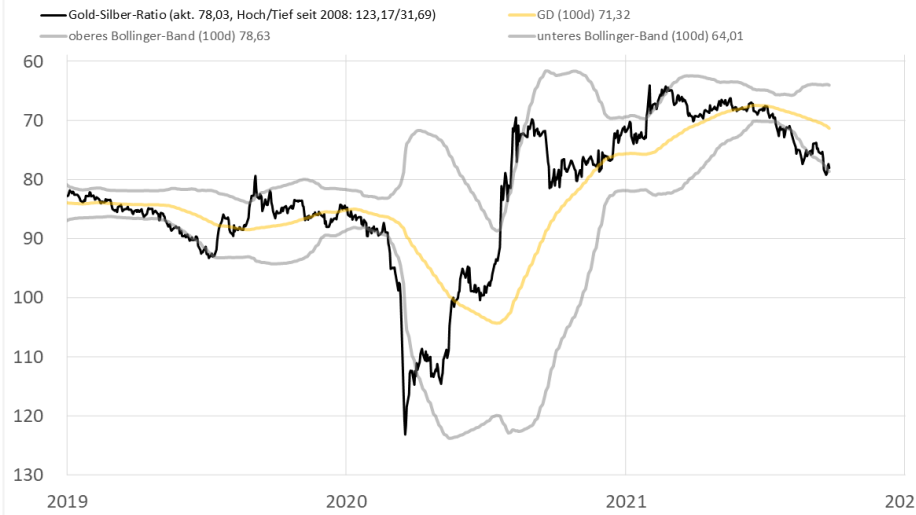


Abb. 38c: Eine Unze Gold in Unzen Silber gepreist (inverse Darstellung)

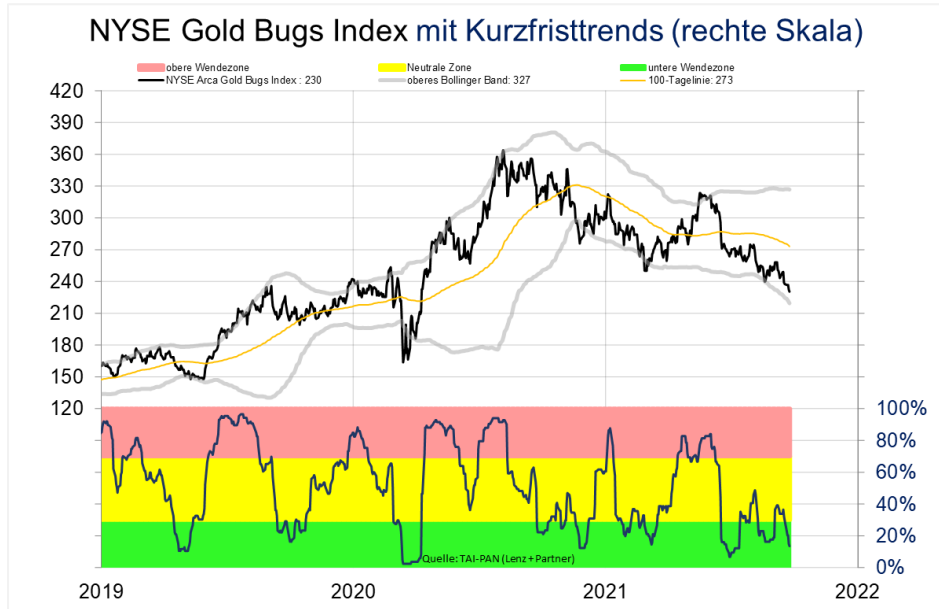


Abb. 39a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

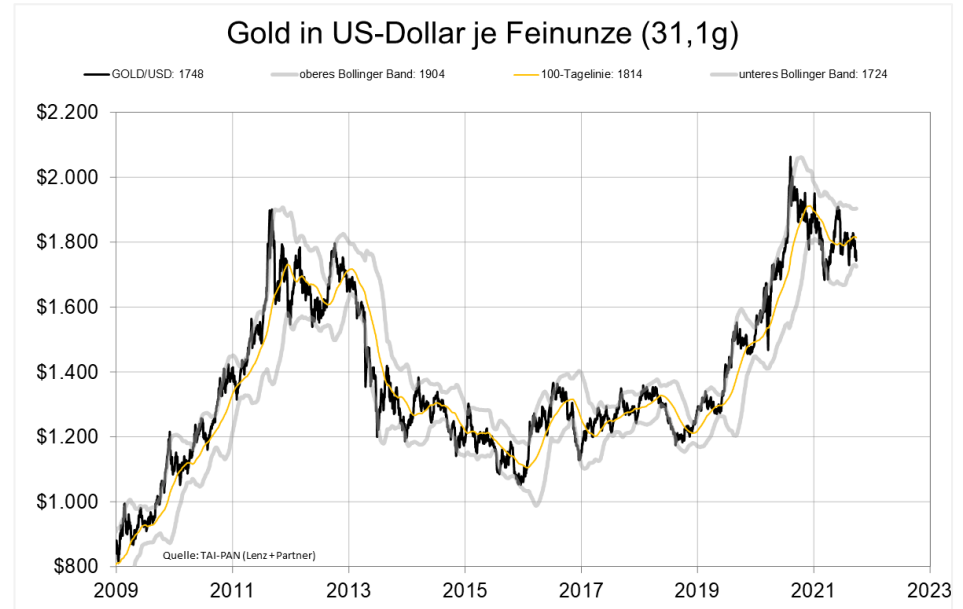


Abb. 39d: Feinunze (31,1g – 999er Gold) in US-Dollar

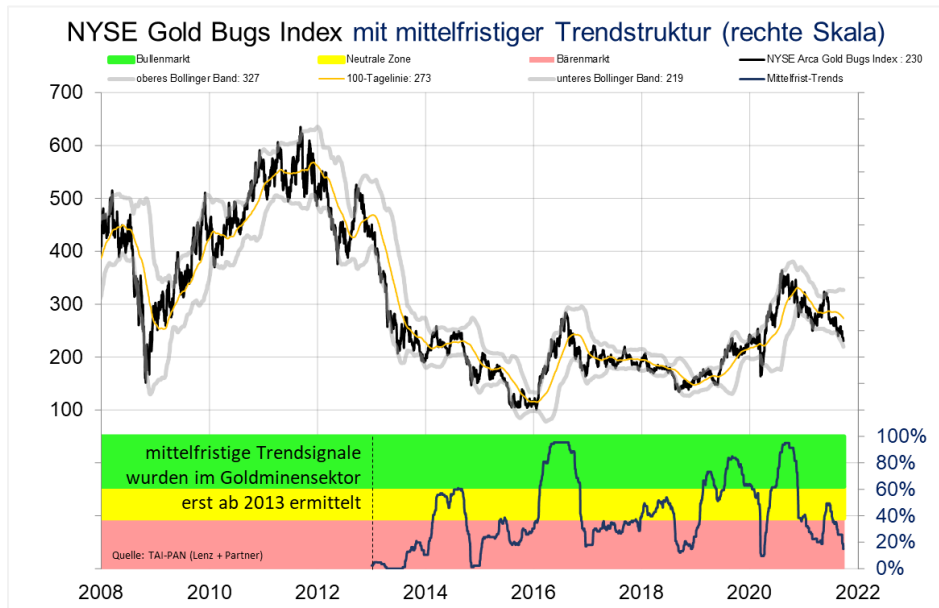


Abb. 39b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

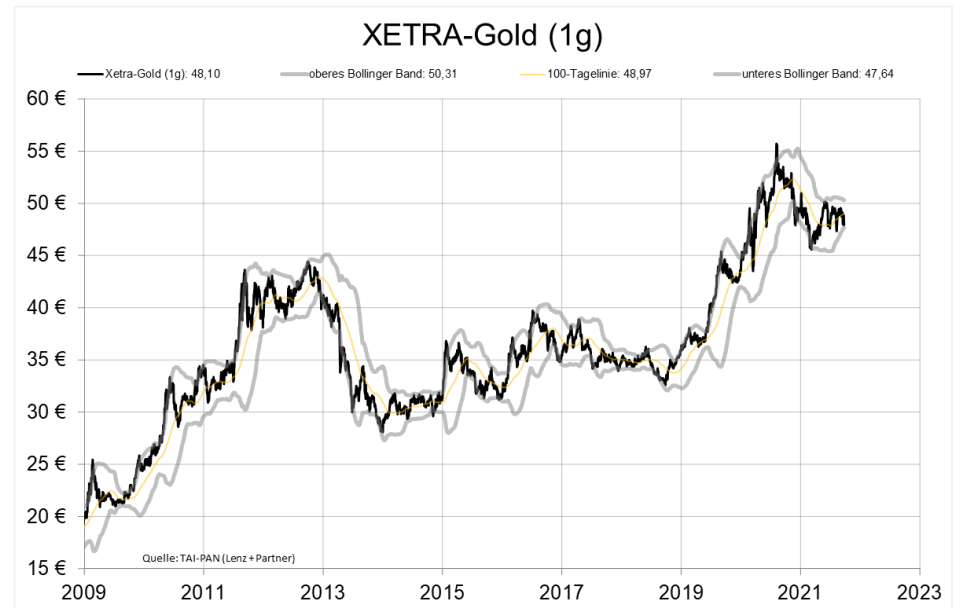


Abb. 39c: XETRA-Gold (Auslieferungsanspruch, Gegenwert von einem Gramm Gold).

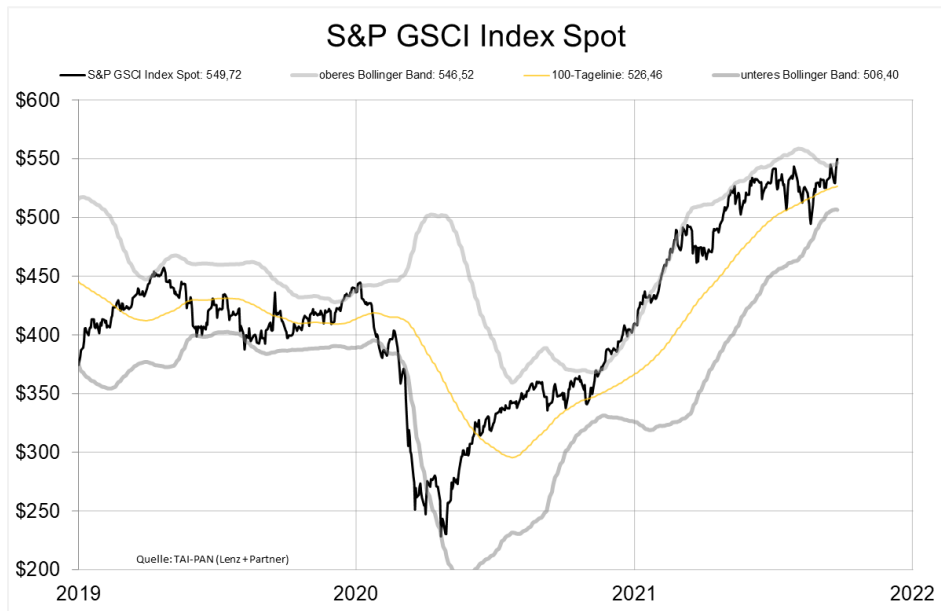


Abb. 40a: Goldman Sachs Commodity Index (GSCI)

S&P GSCI ROHSTOFFINDIZES

| GSCI | Gesamt | Agrar | Energie | Industrie- metalle | Edelmet. | OPEC Öl | Kupfer |
|----------|--------|-------|---------|-----------------------|----------|---------|--------|
| 24.09.21 | 550 | 465 | 423 | 1.764 | 2.001 | 75,44 | 9.344 |
| 03.09.21 | 532 | 466 | 396 | 1.732 | 2.107 | 72,56 | 9.421 |
| | +3,4% | -0,1% | +6,9% | +1,9% | -5,0% | +4,0% | -0,8% |

Der S&P Goldman Sachs Commodity Index hat seine Korrektur beendet und neue Jahreshochs markiert. Ursächlich ist die kräftige Erholung der Energie-Komponenten im Index. Aber auch die Industriemetalle konnten – zumindest teilweise – mit nach oben ziehen. Agrarrohstoffe und Edelmetalle hingegen lassen bisher noch jede Aufwärtsdynamik vermissen.

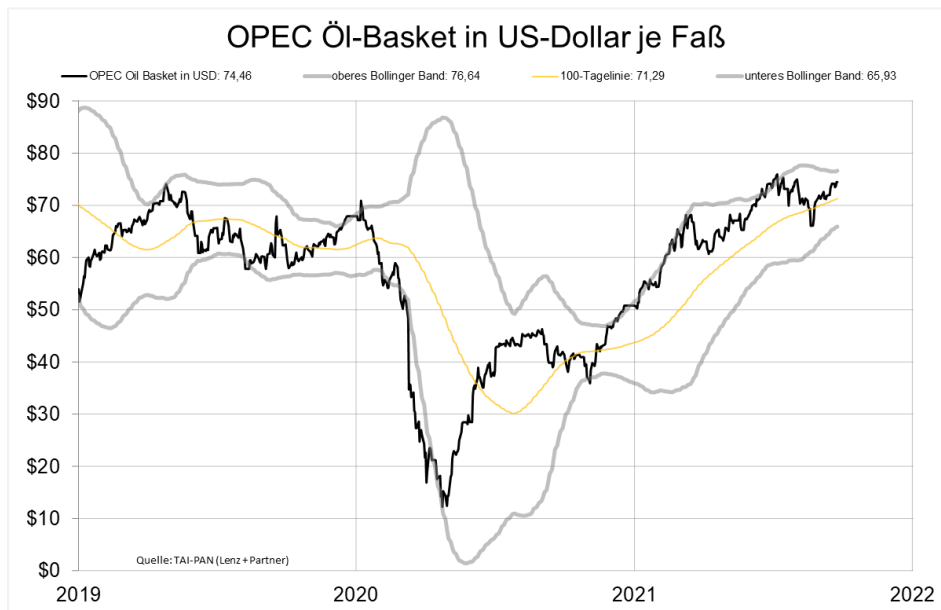


Abb. 40b: Nordseeöl der Marke Brent in US-Dollar je Faß (159 Liter).

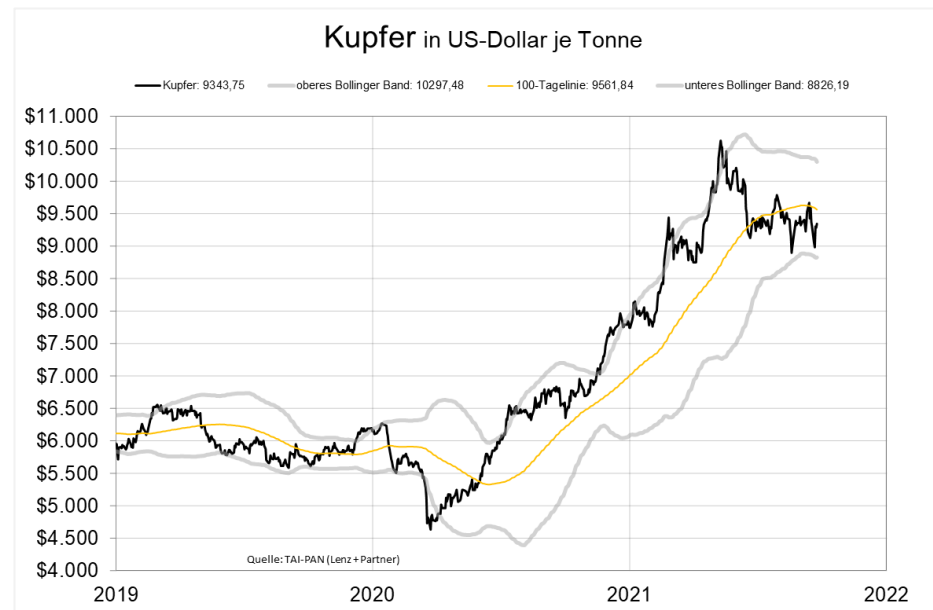


Abb. 40c: Kupfer in US-Dollar je Tonne

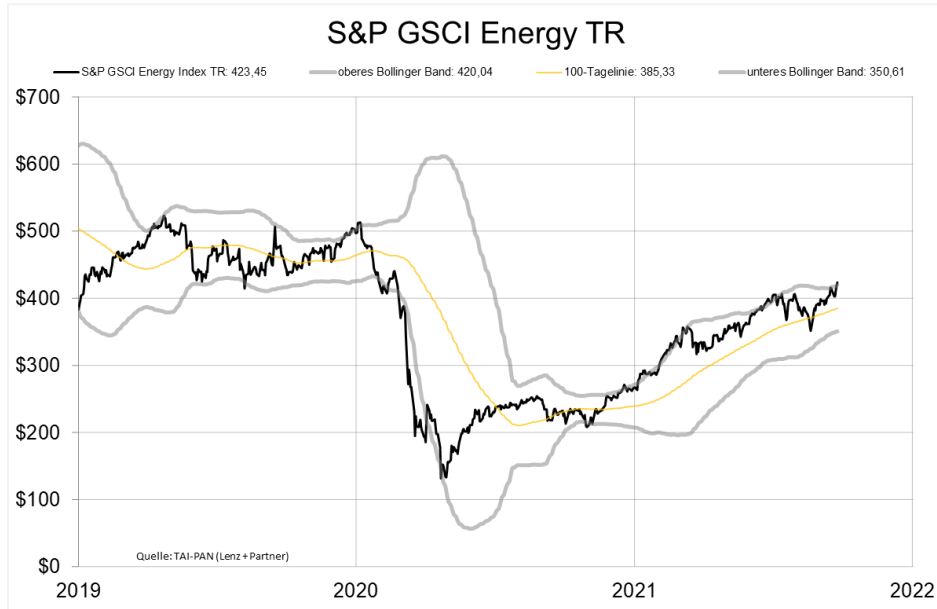


Abb. 41a: S&P GSCI Energie (WTI, Brent, Diesel, Heizöl, Benzin, Erdgas)

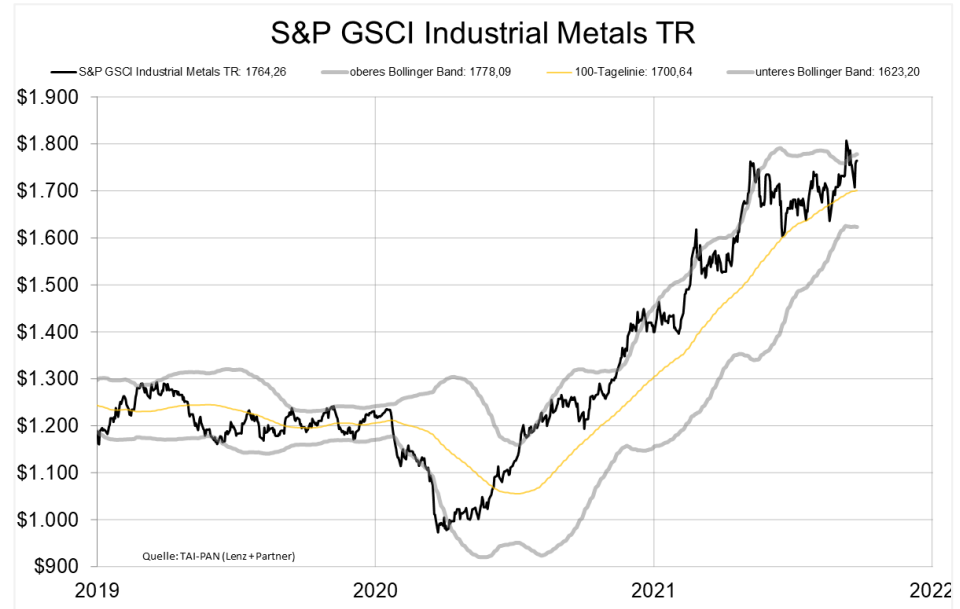


Abb. 41d: S&P GSCI Industriemetalle (Kupfer, Aluminium, Nickel, Zink, Blei)

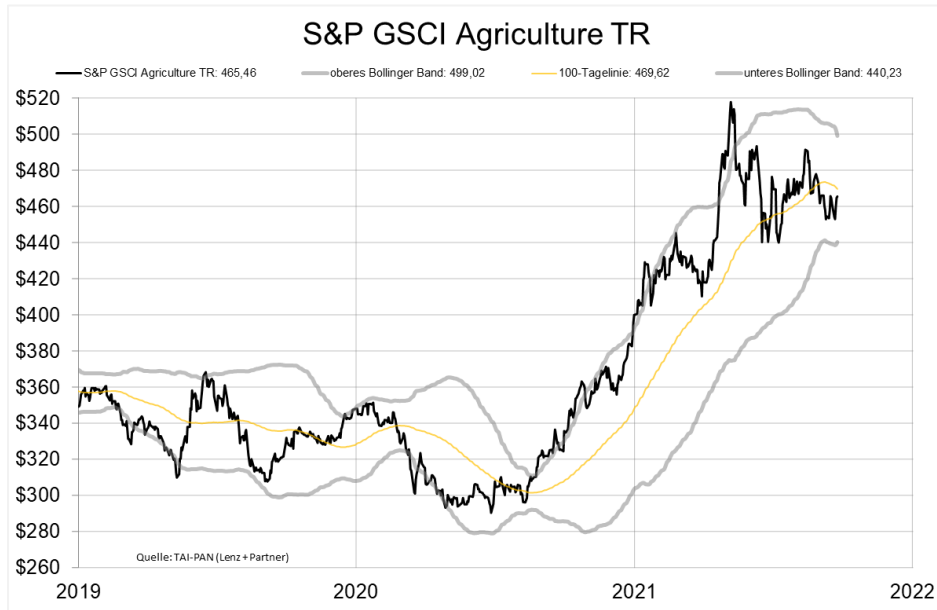


Abb. 41b: S&P GSCI Agrargüter (Mais, Weizen, Zucker, Soja, Baumwolle, Kaffee, Kakao)

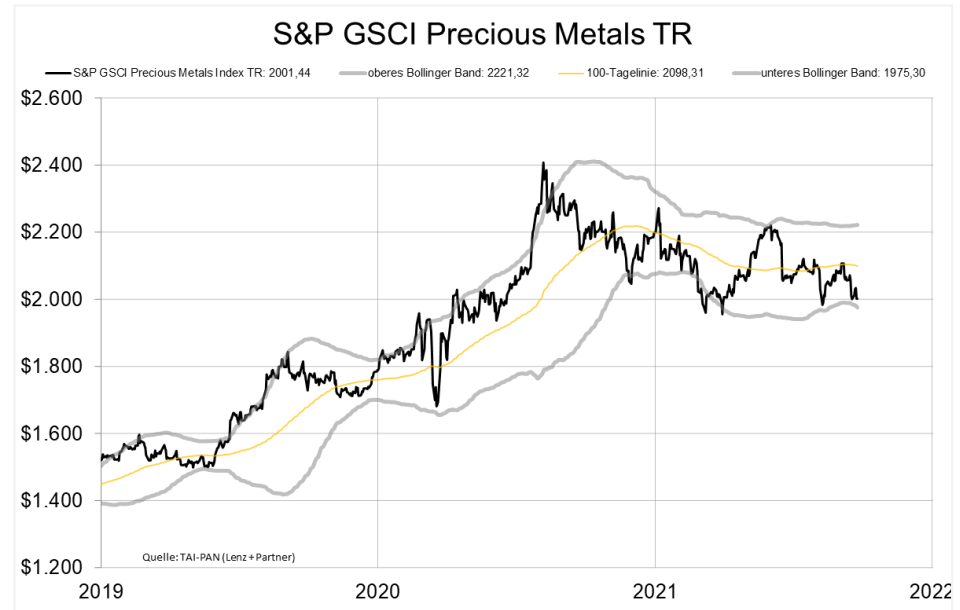


Abb. 41c: S&P GSCI Edelmetalle (Gold, Silber)

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