

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

DER HAC - PFADFINDERBRIEF

Ausgabe Nr. 19/21
10. Oktober 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.

STAGFLATIONS-SZENARIEN GEWINNEN AN RELEVANZ

CHINAS IMMOBILIENMARKT BELASTET BIP-WACHSTUM – MITTELFRISTIGE TRENDSIGNALE AM KIPP-PUNKT ANGELANGT (S. SEITE 6)

«Inflation oder Deflation sind nur zwei Fremdwörter für Pleite.»

Carl Fürstenberg (1880-1933, deutscher Bankier)

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

in China ist ein schwer verschuldeter Immobilienentwickler namens Evergrande heftig in Not geraten. Es ist von Verbindlichkeiten in der kaum vorstellbaren Größenordnung eines Bundeshaushaltes (300 bis 400 Mrd. US-Dollar) die Rede und es schwingt die Frage mit, ob der Fall des Unternehmens wie seinerzeit der Untergang der US-Investmentbank Lehman Brothers eine globale Finanzkrise verursachen könnte. **Die kurze Antwort lautet:** Nein, denn die Regierung in Peking kontrolliert weite Teile des chinesischen Bankensystems und dürfte es im Bedarfsfall – notfalls via Druckerpresse – stabilisieren. Auf einem anderen Blatt stehen jedoch die Fragen, ob sich das Vertrauen in die Werthaltigkeit chinesischer Immobilien bei allen Beteiligten (z.B. bei Käufern, Verkäufern, Eigentümern, Entwicklern, Bauunternehmern, Kreditgebern, Anlegern usw.) ebenso staatlich verordnet stabilisieren lässt und was für Effekte eine etwaige Erhöhung der Staatsverschuldung bzw. der Einsatz der Druckerpresse z.B. auf das Vertrauen internationaler Anleger in Bezug auf chinesische Staatsanleihen und die chinesische Währung zeitigen würde.

Goldman Sachs skizzierte jüngst drei Szenarien für die Frage, wie Probleme am chinesischen Immobilienmarkt, der **lt. Financial Times** unglaubliche 29% zum chinesischen BIP beitragen soll, das 2022er-Wirtschaftswachstum belasten könnten. Im Basis-Szenario geht die US-Investmentbank von 1,5%-, im schlechtesten Fall („harte Landung“) von 4%-Punkten weniger Wachstum aus. Für den schlimmsten Fall unterstellen die Analysten beispielsweise ein 10%iges Schrumpfen der Immobilienverkäufe/Transaktionsvolumina.

Chinas Immobilienmarkt - möglicherweise die weltweit größte Anlageklasse

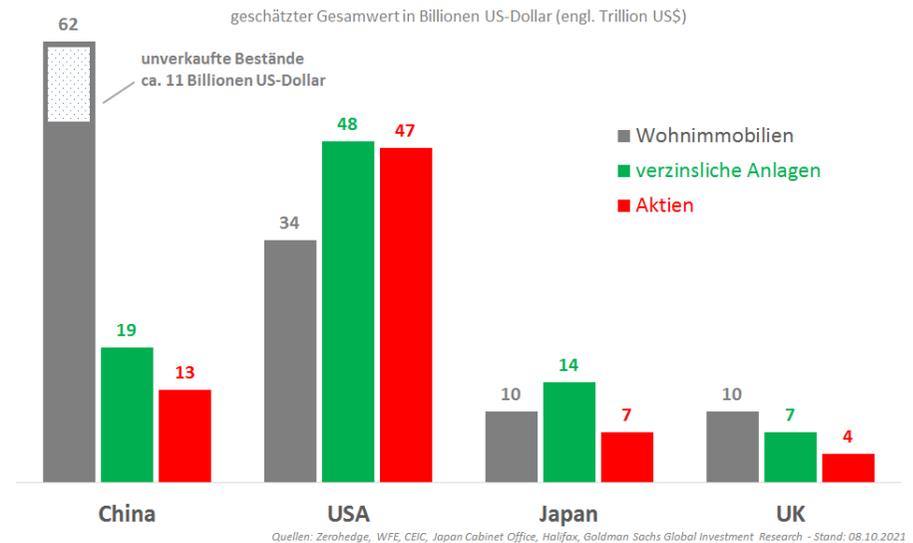


Abb. 1: Die Marktkapitalisierung des chinesischen Wohnimmobilienmarktes wird auf ca. 62.000 Mrd. US-Dollar geschätzt. Damit könnte es hierbei sich um die weltweit größte Anlageklasse handeln. Etwa ein Sechstel des Marktes soll derzeit zum Verkauf stehen – kein einfaches Unterfangen im Zuge der Schwierigkeiten verschiedener bedeutender chinesischer Immobilienentwickler

Quellen: zerohedge.com – Artikel vom 08. Oktober 2021, WFE, CEIC, Japan Cabinet Office, Halifax sowie Goldman Sachs Global Investment Research

Schätzungen von Millionen in China leerstehender Wohnungen kursieren bereits seit Jahren – aktuell ist von **90 Mio.** die Rede. Neu ist jedoch der drastische Rückgang der Immobilienumsätze: Die September-Daten für Peking, Shenzhen (jeweils -30% im Vgl. zum Vorjahresmonat) und Shanghai (-45%) sowie jene der 100 bedeutendsten, chinesischen Immobilienentwickler (\emptyset -36%) zeigen, dass die Goldman-Sachs-Analysen möglicherweise die Grenzen ihrer Vorstellungskraft neu adjustieren müssen. **Die längere Antwort lautet mithin:** Eine unmittelbare Finanzkrise mag nicht allzu wahrscheinlich sein, die Auswirkungen auf das Wachstum Chinas und der Weltwirtschaft könnten jedoch überraschen und sie treffen international auf Konsumenten und Unternehmen, die von den Störungen in den Produktions- und Lieferketten (Nachwirkungen der Lockdown-Maßnahmen) sowie stark steigenden Energiepreisen ohnehin bereits erheblich belastet sind und die in ihren Konsum- wie auch Investitionsentscheidungen vorsichtiger werden.

Wie werden Finanzminister und Notenbankler reagieren, falls sich die konjunkturellen Aussichten in den kommenden Monaten tatsächlich markant eintrüben? Ist es wahrscheinlich, dass sie die Füße stillhalten, auf die Kräfte des Marktes und die reinigende Wirkung einer Rezession vertrauen oder sollten wir besser davon ausgehen, dass sie - wie in der Corona-Krise - diverse Konjunkturlösungen und Ausgabenprogramme beschließen und das ganze notfalls via Druckerpresse finanzieren? Unser Basisszenario für die kommenden Jahre bleibt unverändert: Staatseingriffe und Inflationsrisiken werden in der laufenden Dekade weltweit stetig zunehmen. Die daraus resultierenden Herausforderungen können am besten durch eine regelbasierte Auswahl von Qualitätsaktien sowie **aktives Risikomanagement** gemeistert werden.

Herzliche Grüße

Ihr Daniel Haase

VORSTAND DER HAC VERMÖGENSMANAGEMENT AG

Pfadfinder-Matrix im Langzeitbild 2007 bis 2020:

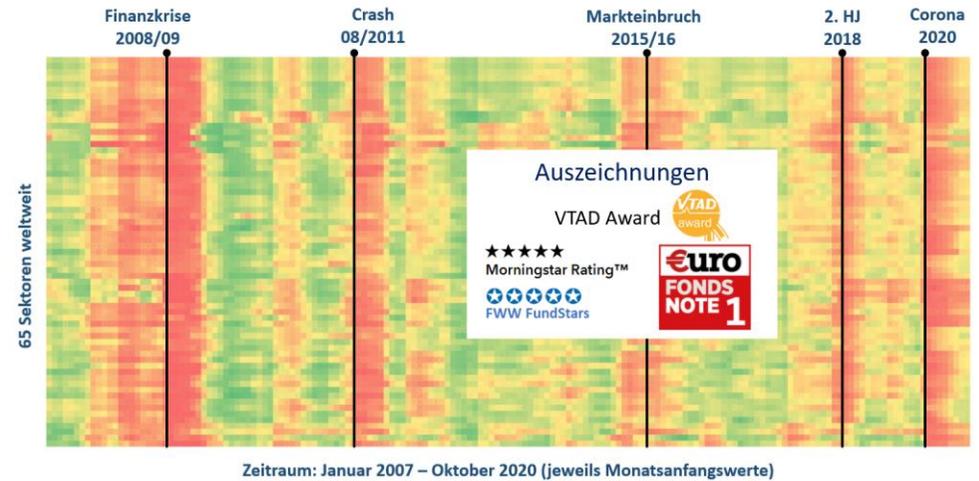


Abb. 2 Seit dem Start in 2007 hat unser Pfadfinder-System die Risiken größerer Kurseinbrüche zuverlässig und vorab angezeigt. Sowohl von der Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands (VTAD Award 2009) als auch in der Anwendung im Marathon Stiftungsfonds (Morningstar 5 Sterne in 2020, FWW FundsStars 5 Sterne seit Juli 2020 durchgehend und Euro-Fondsnote 1 in 2021) wurde die Systematik mehrfach ausgezeichnet. Aktuell (s. Seite 6) nähert sich das System erneut einem Kipp-Punkt. Mithin könnte das Pfadfinder-System bzw. allgemein aktives Risikomanagement nach anderthalb Jahren starker Kurszuwächse mit Blick auf 2022 wieder an Bedeutung gewinnen.



ANKÜNDIGUNG:

DER NÄCHSTE PFADFINDER-BRIEF IST FÜR SAMSTAG, DEN 23. 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 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. 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

★★★★★ Morningstar Rating®
★★★★★ FWW FundStars®



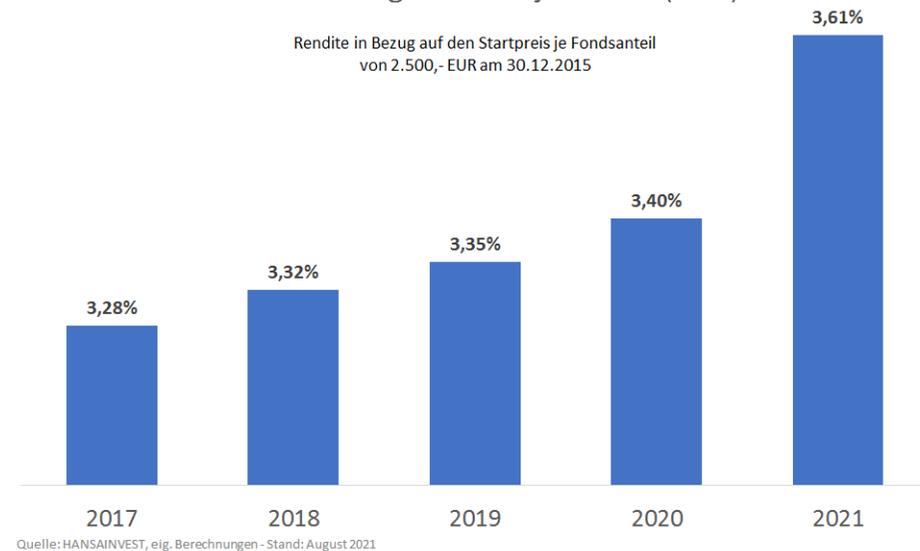
— +6,0% p.a. - max. Rücksetzer: -13,0%



Quellen: Tai-Pan (Lenz + Partner) sowie www.fondsweb.de - Stand: 8. Oktober 2021 - Marathon Stiftungsfonds I (ISIN: LU1315151032)
*Morningstar Fondsrating fünf Sterne (Juli 2020), FWW FundStars fünf Sterne (seit Juli 2020), Euro Fondsnote 1 (seit Juli 2021)

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

Ausschüttungsrendite je Anteil (AK I)



Quelle: HANSAINVEST, eig. Berechnungen - Stand: August 2021

Abb. 5b: Im Marathon Stiftungsfonds streben wir kontinuierlich steigende Ausschüttung an. Bisher konnten wir dieses Ziel jedes Jahr erreichen. (Rendite bezieht sich auf Startpreis des Fonds).

S&P Global 1200 & Kurzfristtrends (rechte Skala)

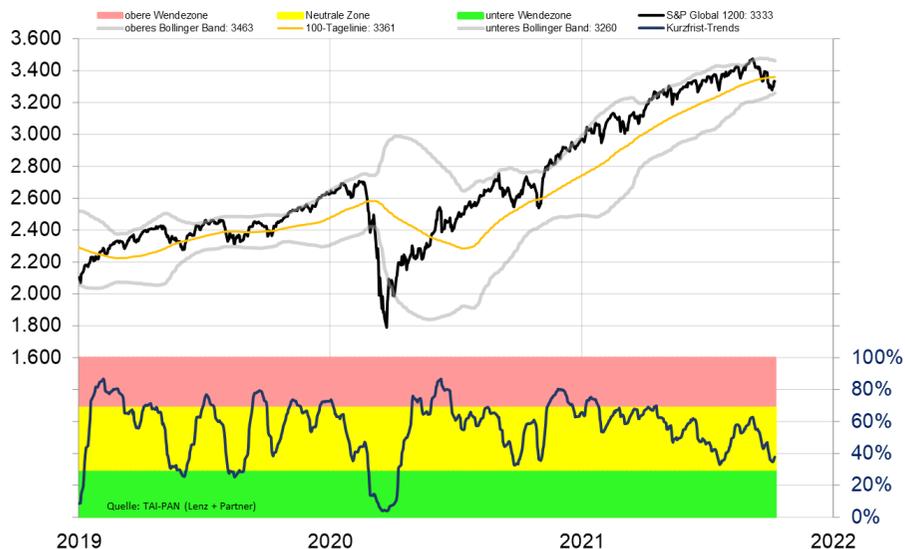


Abb. 7a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

Während die Themen ESG & Nachhaltigkeit von den Regulatoren nach vorne getrieben werden, zieht es die Börsianer in den zurückliegenden Wochen im Einklang mit haussierenden Energiepreisen zu Aktien von Öl- und Gas-Produzenten und ihren Zulieferern. 87% der Energieaktien konnten Gewinne erzielen (Median: +10,3%). Klar abgeschlagen aber immerhin noch im Plus befinden sich Finanzdienstleister (60% Gewinner, Median: +1,1%). Steigende Zinsen entlasten Banken und Versicherungen. Ansonsten ist Flaute angesagt: Alle anderen Sektoren weisen in der klaren Mehrzahl Kursverlierer auf: Von gut 60% Verlierern bei Basiskonsumgütern und Industriektien bis hin zu 80% im Gesundheitssektor oder bei Technologie. Steigende Zinsen und Inflation drücken auf hochbewertete Aktien sowie auf Aktien von Unternehmen, deren Margen bei höherer Inflation leiden. Am Donnerstag sah es so aus, als ob der S&P Global 1200 eine Erholung starten wollte. Doch schon am Freitag fehlten Anschlussorder, so dass der Tag nur Vola brachte. Unsere Signale zeigen, dass eine Chance auf eine Markterholung besteht, doch bisher fehlen ein, zwei kraftvolle Erholungstage in Folge, die Vertrauen schaffen könnten.

Wertentwicklung der Sektorenindizes im DJ Stoxx Europe 600

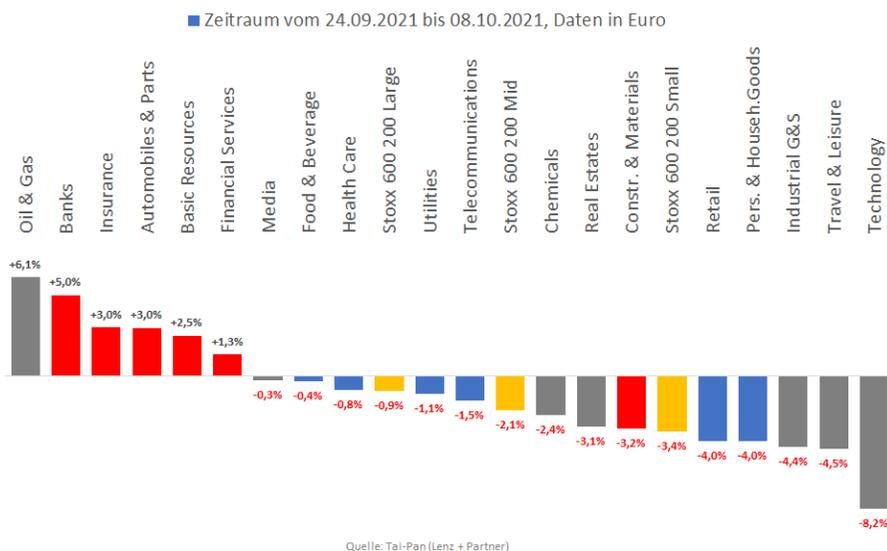


Abb. 7b: Performance defensiver (blau) Sektoren vs. offensiver (rot) und mittlerer (grau) im STOXX 600

Wertentwicklung der Sektorenindizes im S&P Global 1200 Index

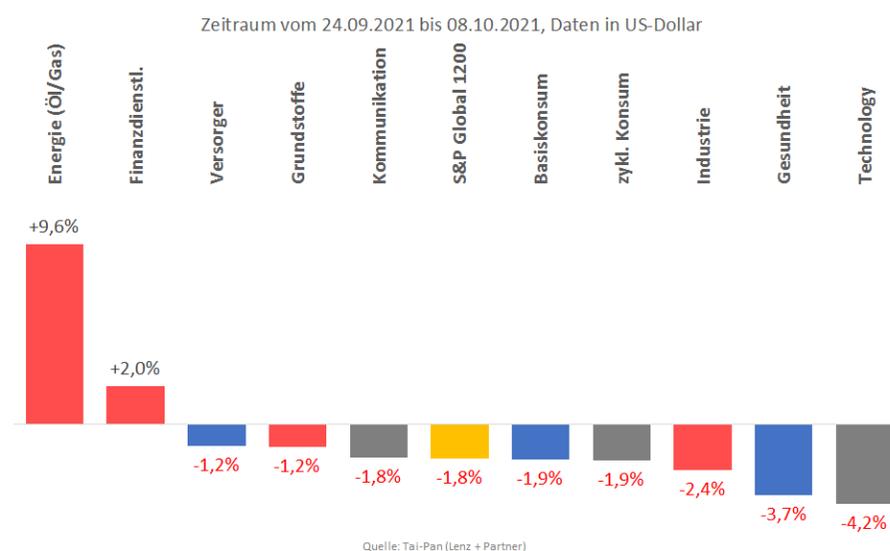


Abb. 7c: Performance defensiver (blau) Sektoren vs. offensiver (rot) und mittlerer (grau) im S&P Global 1200

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

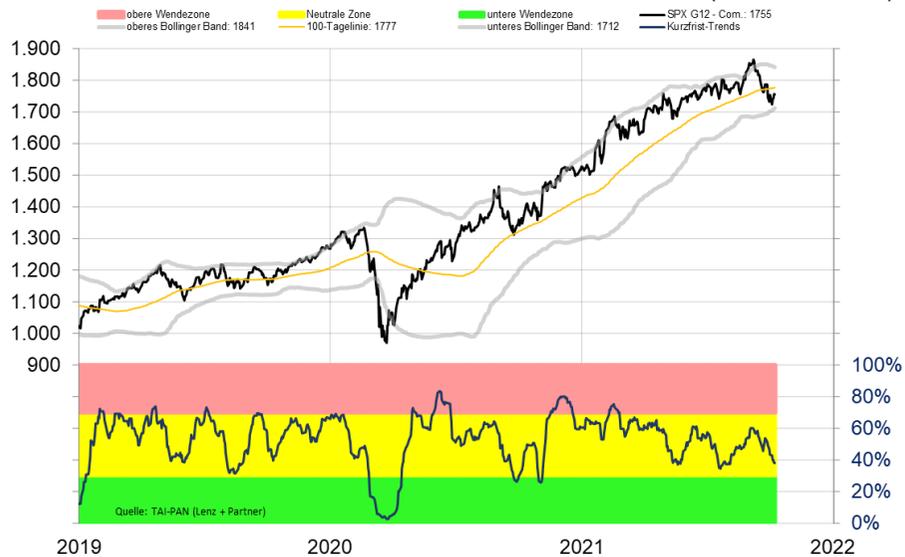


Abb. 8a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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.)

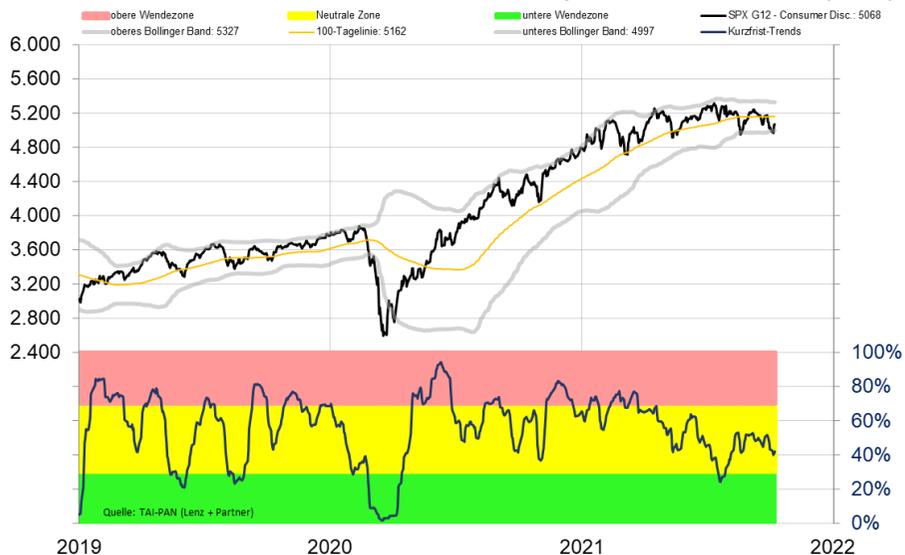


Abb. 9a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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.)

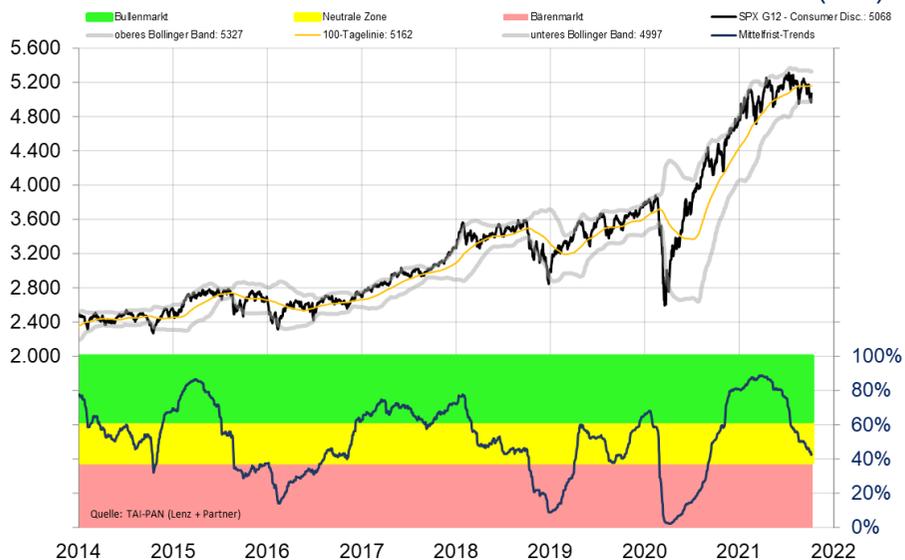


Abb. 9b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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 & Kurzfristtrends (r. Skala)

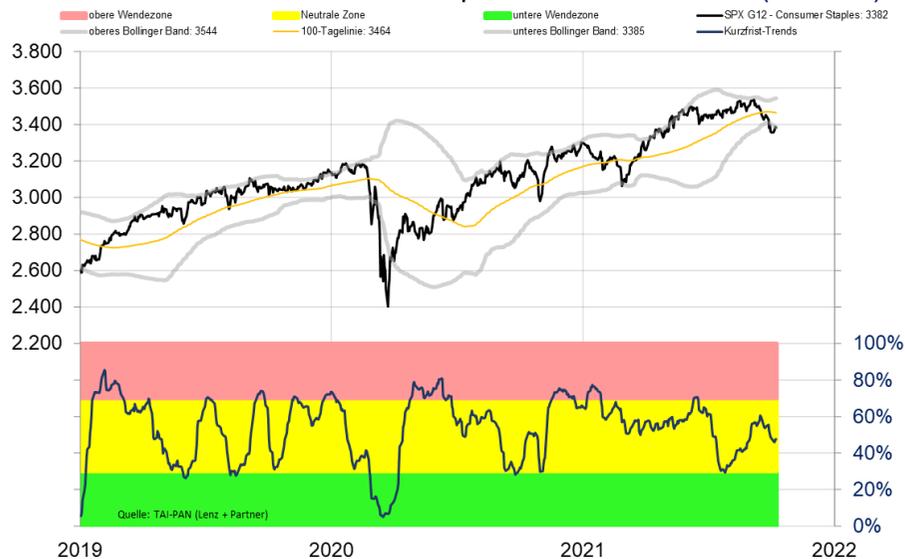


Abb. 10a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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

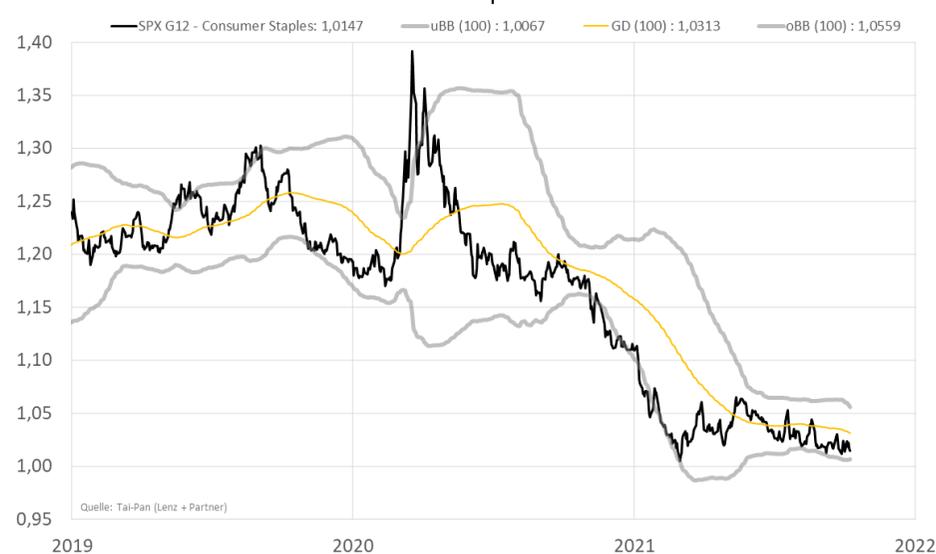


Abb. 10d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

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

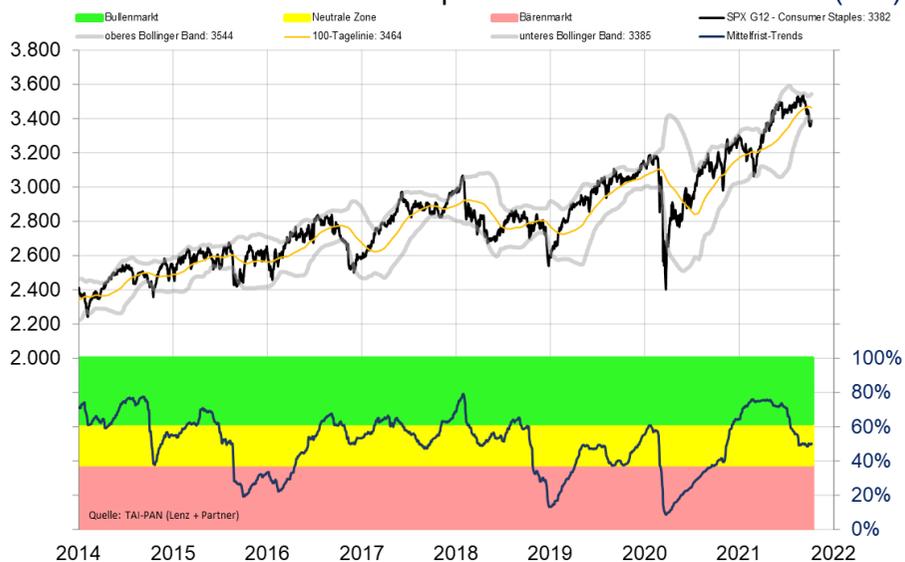


Abb. 10b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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 & mittelfr. Trendstruktur (r.S.)

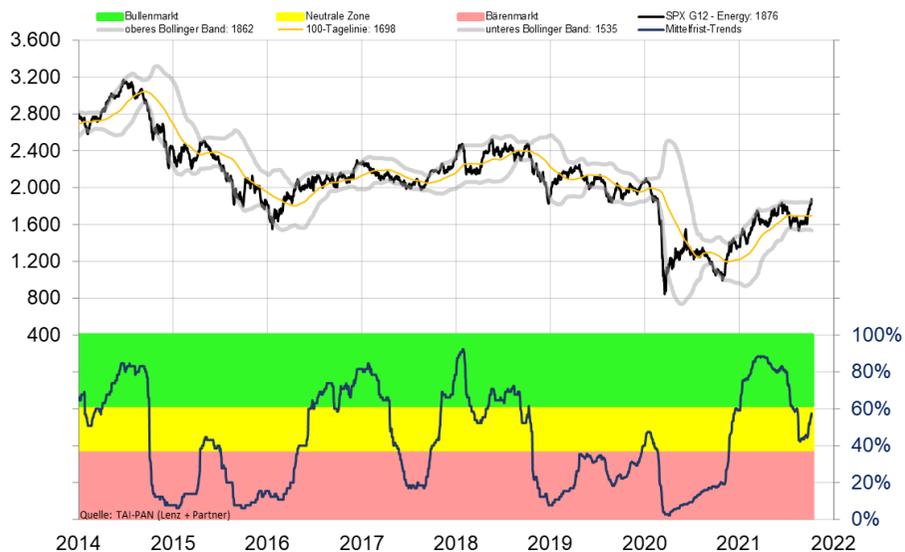


Abb. 11b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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)

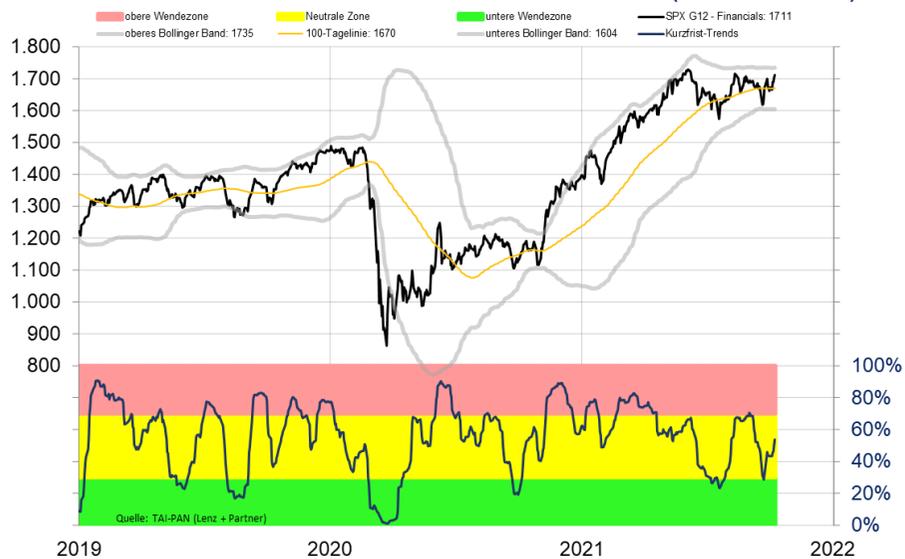


Abb. 12a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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)

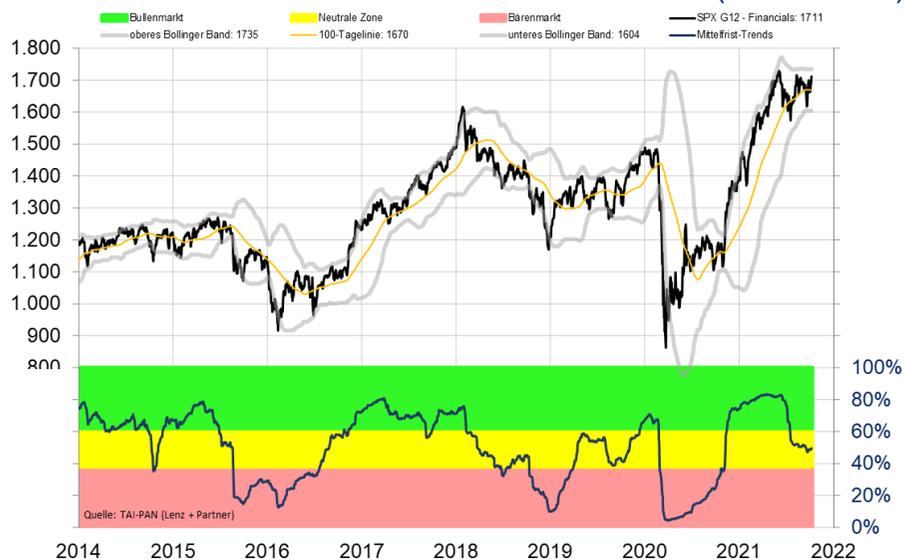


Abb. 12b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Sektor-Aktien wieder.

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)

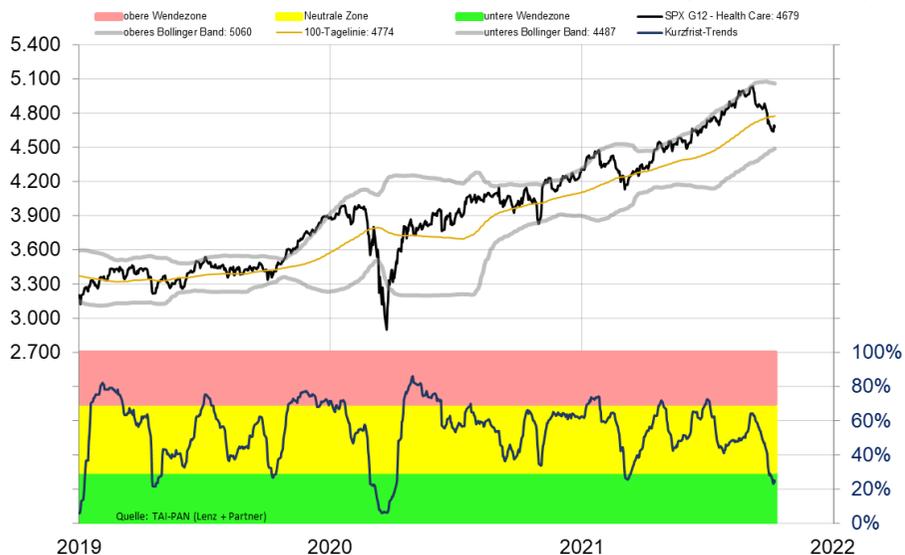


Abb. 13a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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

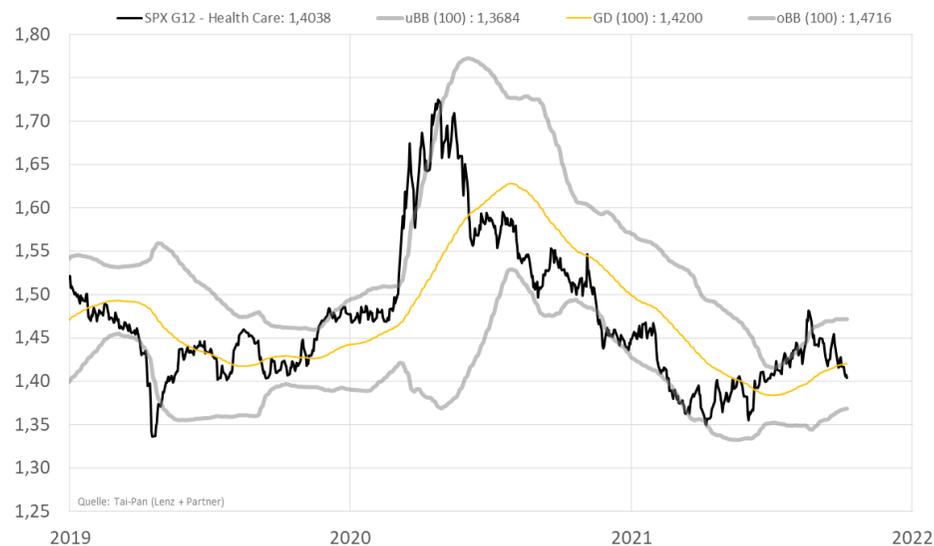


Abb. 13d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

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

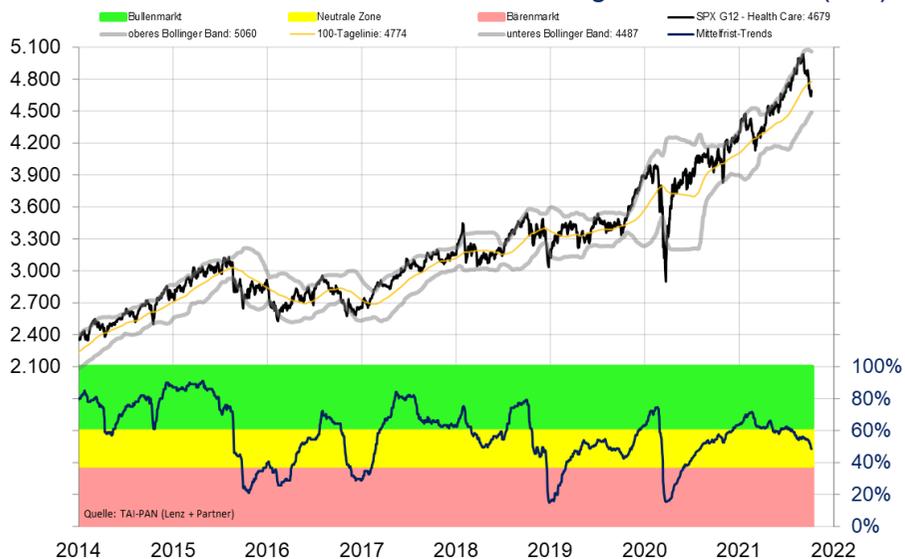


Abb. 13b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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)

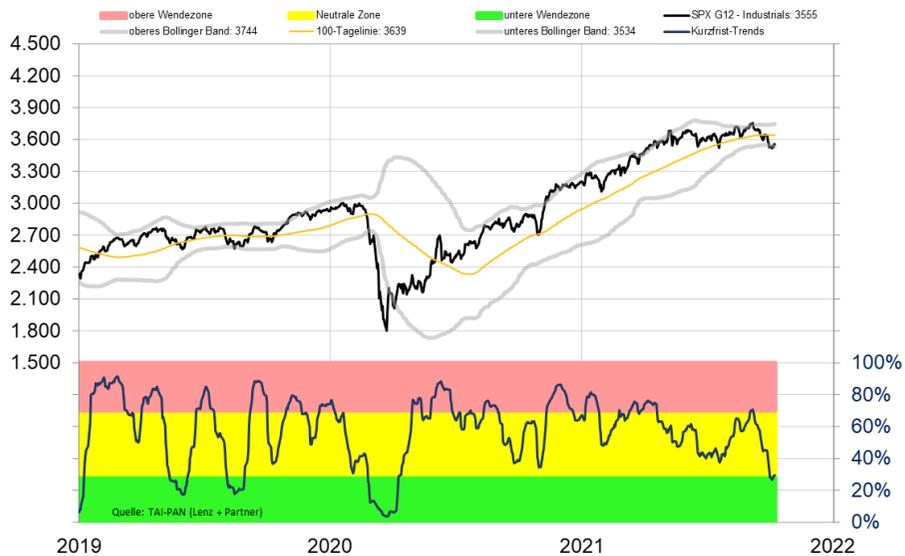


Abb. 14a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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.)

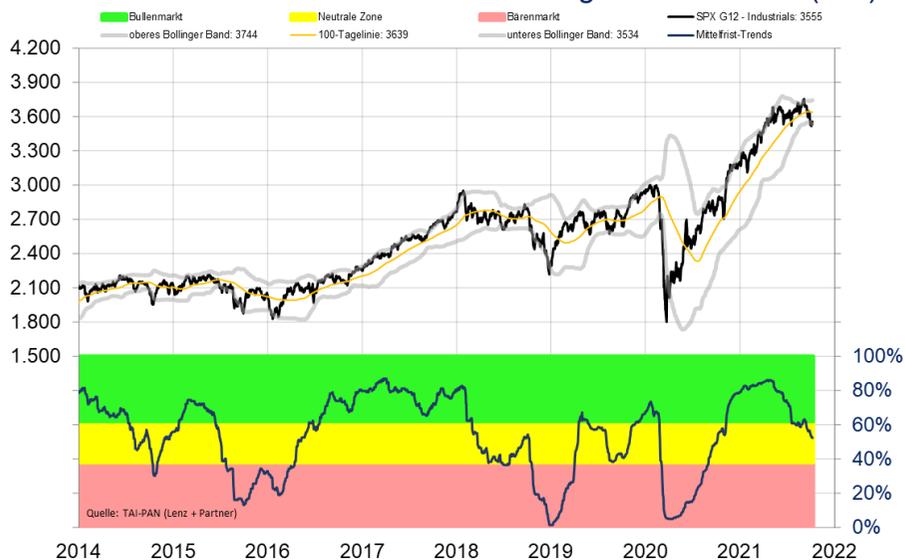


Abb. 14b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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)

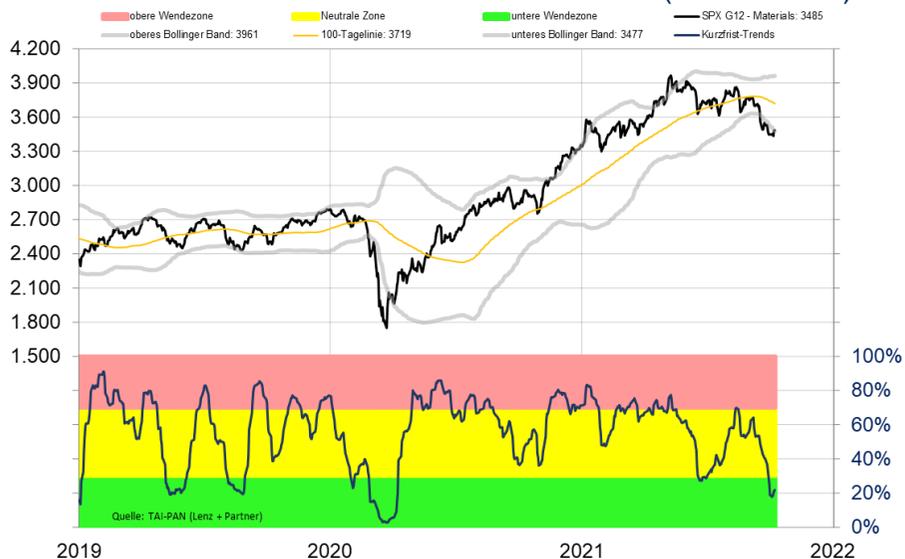


Abb. 15a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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.)

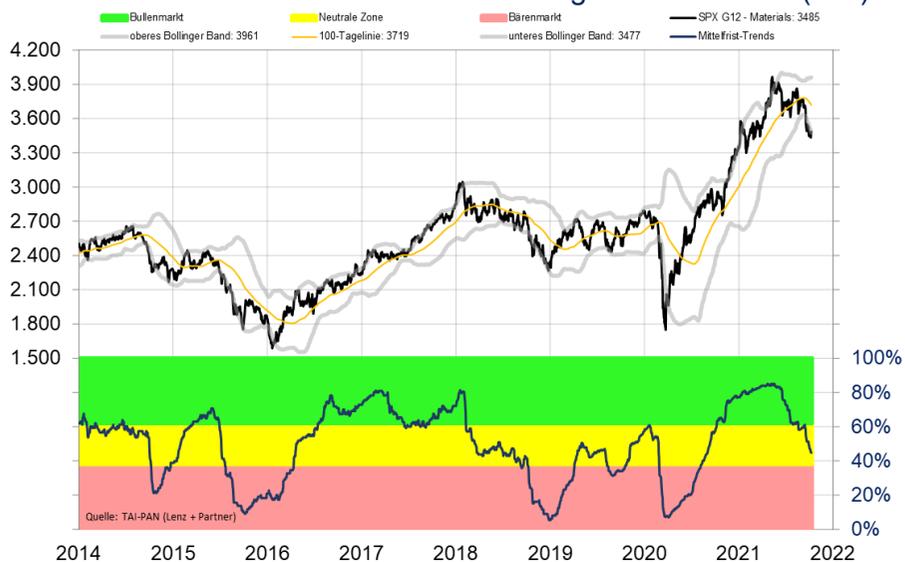


Abb. 15b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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)

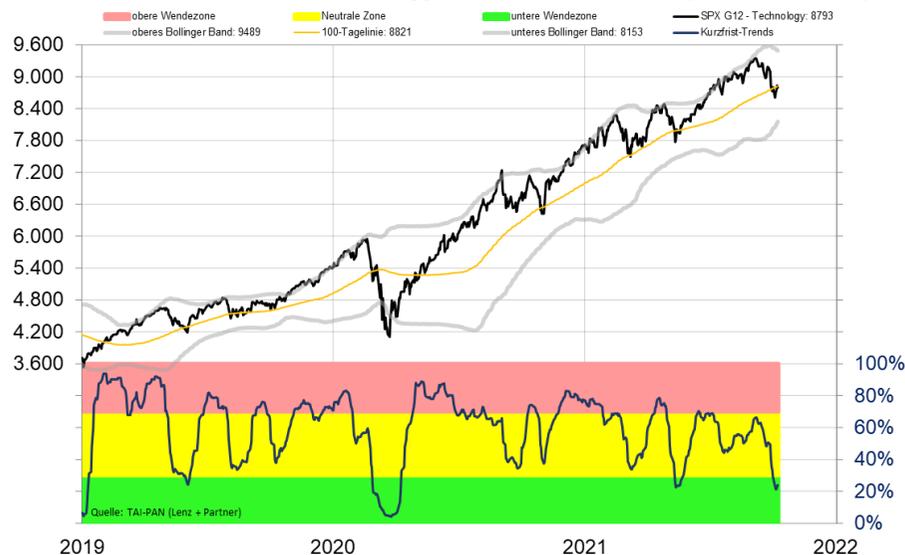


Abb. 16a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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

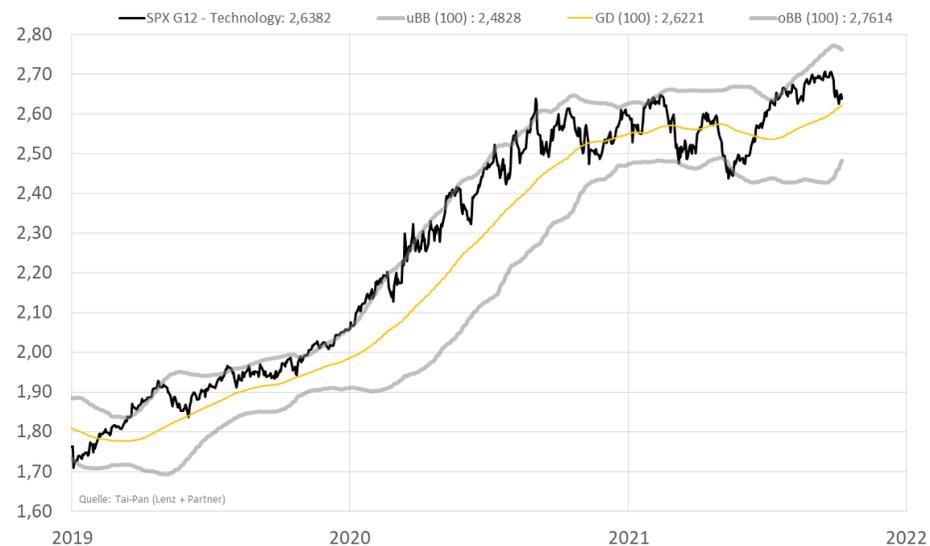


Abb. 16d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

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

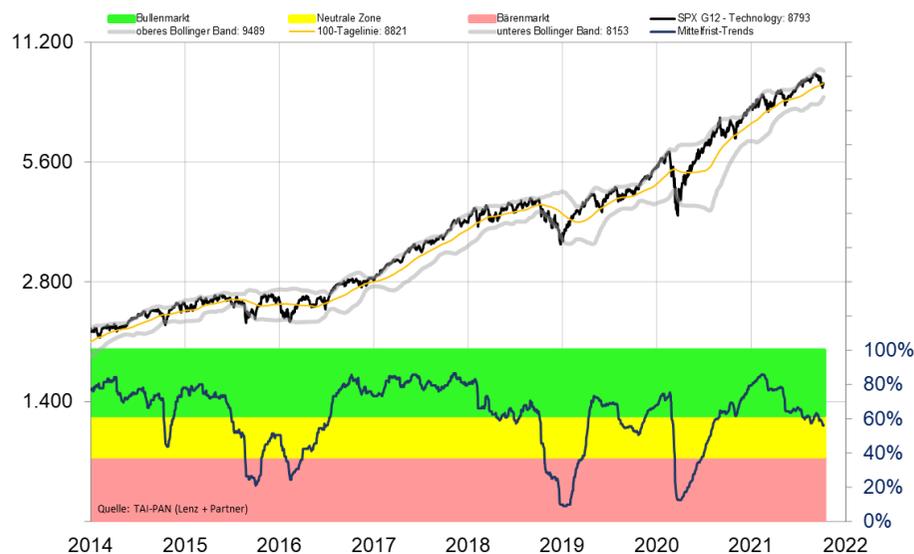


Abb. 16b: Die Trendlinie gibt den-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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)

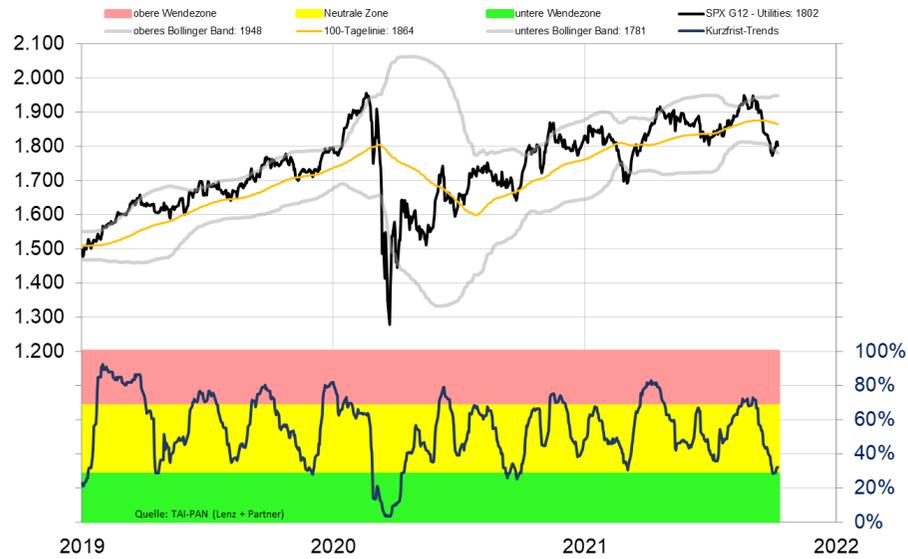


Abb. 17a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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)

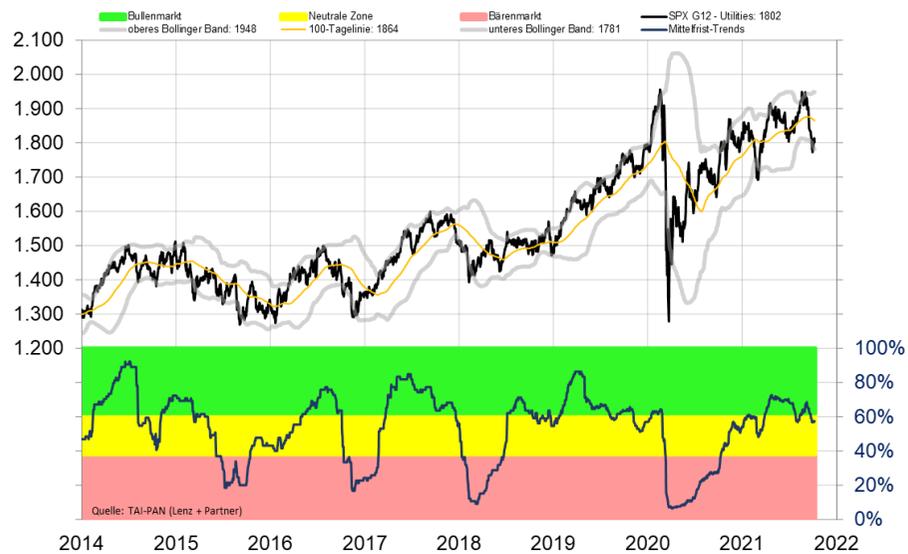


Abb. 17b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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.
08.10.21	18,77	23,16	24,01	20,28	20,46	30,46	14,84	3,93
24.09.21	17,75	20,93	24,61	21,85	22,41	27,56	13,46	6,44
	+6%	+11%	-2%	-7%	-9%	+11%	+10%	-39%

Nicht nur im größten ETF auf den S&P 500 sondern auch bei jenem für den Nasdaq 100 kam es in den zurückliegenden Handelstagen mehrfach zu extrem hohen – Panik signalisierenden – Handelsumsätzen. Derartig starke Umsatztage markieren häufig das Ende einer Abwärtsbewegung. Insofern wäre eine Kurserholung nun das Basisszenario. Gleichwohl irritiert, dass die Volatilitätsindizes im S&P 500 wie auch im Nasdaq 100 trotz nochmals deutlich tieferer Indexkurse nicht erneut aufziehende Panik anzeigten und bereits leichte Kursverbesserung zum Wochenschluss ausreichte, den VIX wieder klar unter 20 fallen zu lassen. Wenn sich die Stimmung so rasch verbessert, ohne dass stark steigende Kurse hierzu Anlass bieten, erscheint mir etwas mehr Vorsicht angebracht.



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.

S&P 500 und Umsatz im SPDR-ETF

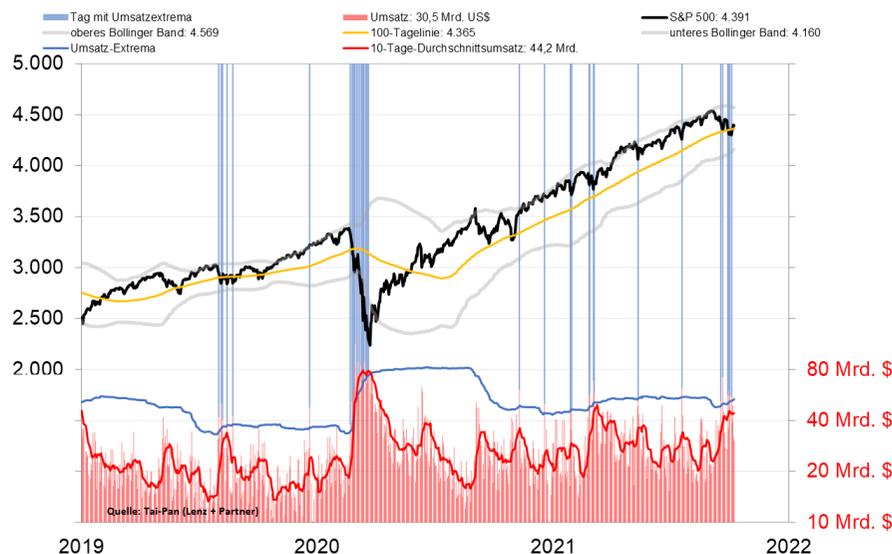


Abb. 18c: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den S&P 500.

NASDAQ 100 & VXN



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

Russell 2000 & RVX

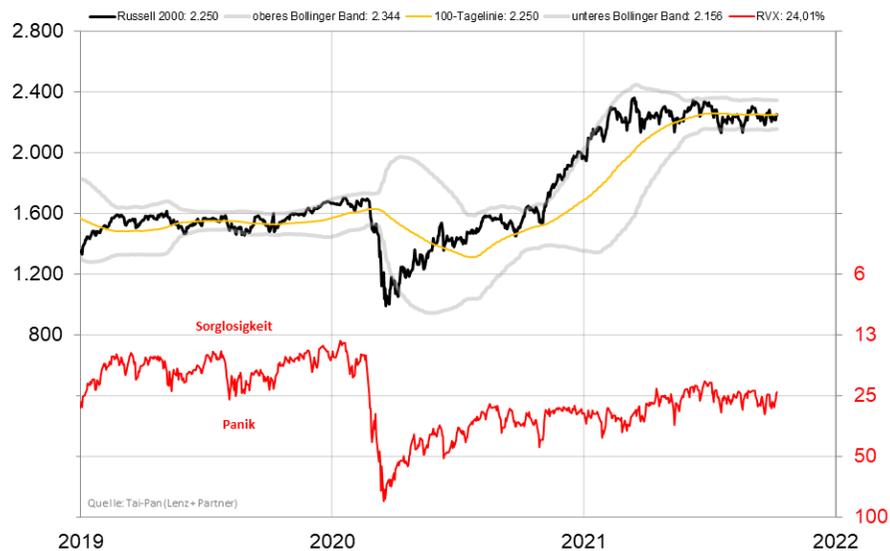


Abb. 19d: Der RVX misst die implizite Volatilität im Russell 2000 für die kommenden 30 Tage.

NASDAQ 100 und Umsatz im PowerShares-ETF

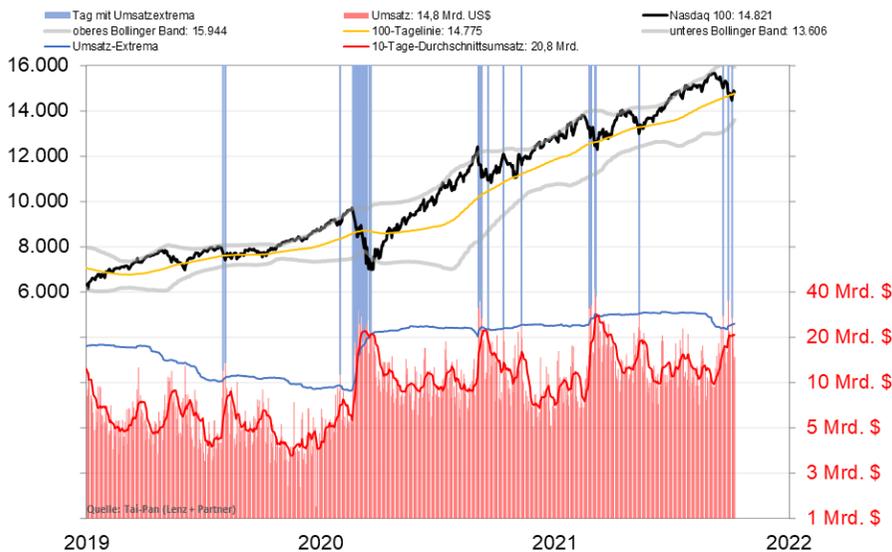


Abb. 19b: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den Nasdaq 100

Russell 2000 und Umsatz im iShares-ETF

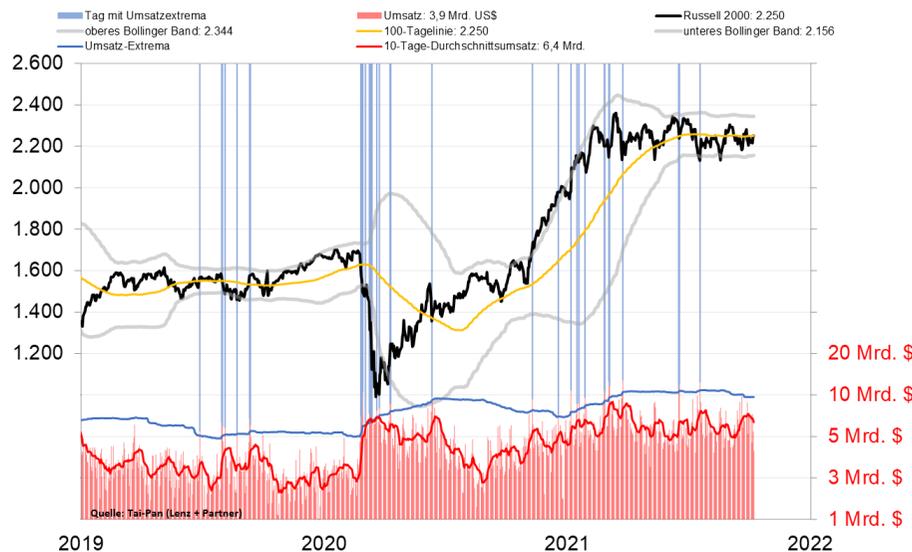


Abb. 19c: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den Russell 2000



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.

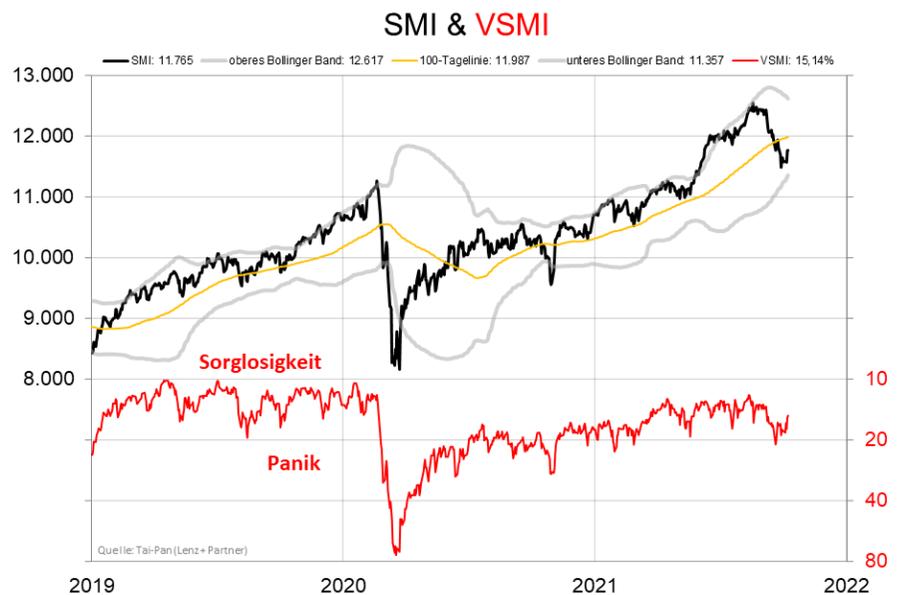


Abb. 20c: Der VSMI misst die implizite Volatilität im SMI für die kommenden 30 Tage.

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

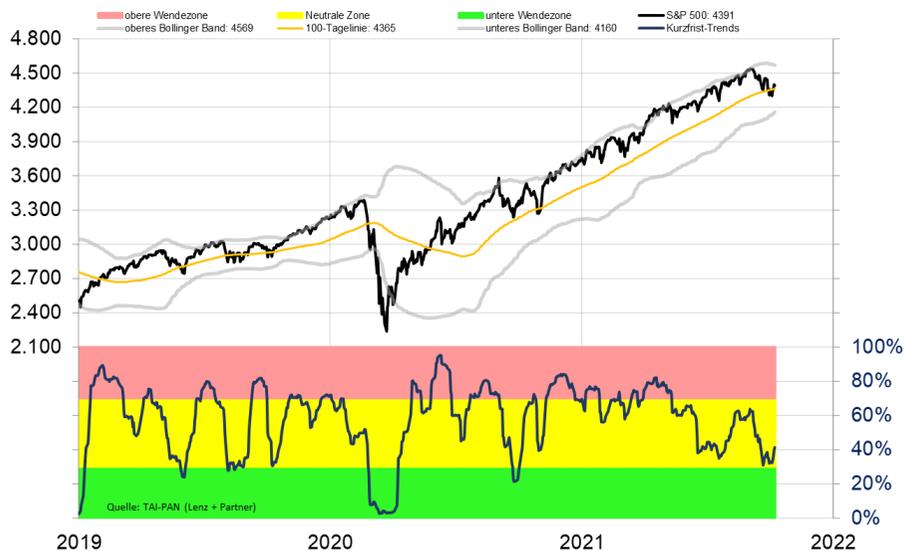


Abb. 21a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

USA

	S&P 500	Dow Jones	Nasdaq Comp.	Russell 2000
08.10.21	4.391	34.746	14.580	2.233
24.09.21	4.455	34.798	15.048	2.248
	-1,4%	-0,1%	-3,1%	-0,7%

Im Dow Jones Industrial als auch im Russel 2000 markieren die Tiefs vom 20. September bisher auch die Tiefs der jüngsten Schwächephase. Gleiches gilt für den gleichgewichteten S&P 500. Im nach Marktkapitalisierung gewichteten S&P 500 hingegen und ebenso im Nasdaq Composite und Nasdaq 100 wurden in den beiden zurückliegenden Handelswochen teils mehrfach neue Tiefs erzielt. Während nur 25 der Nasdaq 100 – Aktien Kursgewinne erzielten waren es im Russell 2000 immerhin 53%. Gleichwohl zeichnet sich die Erholung unserer kurzfristigen Trendstrukturdaten bisher nicht im Index (s. Abb. 21c) ab. Anstatt nach oben auszubrechen, pendelt er (zumindest bisher) relativ kraftlos um seine 100-Tage-Linie. Alle US-Indizes haben das Potenzial, vom aktuellen Kursniveau aus eine Erholung zu starten, doch solange eine solche kraftvolle Erholung auf breiter Front ausbleibt, ist es zu früh, die Vorsicht ad acta zu legen.

NASDAQ Composite mit Kurzfristtrends (rechte Skala)

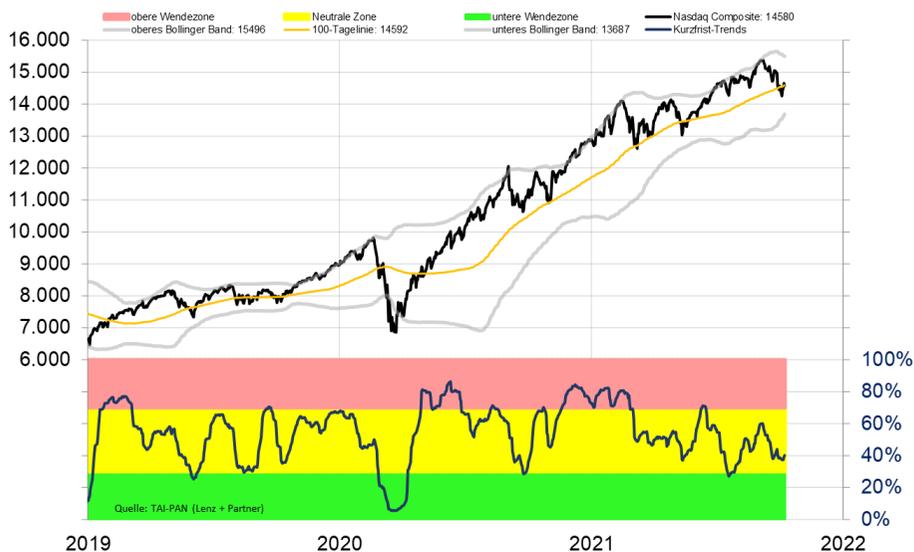


Abb. 21b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Russell 2000 mit Kurzfristtrends (rechte Skala)

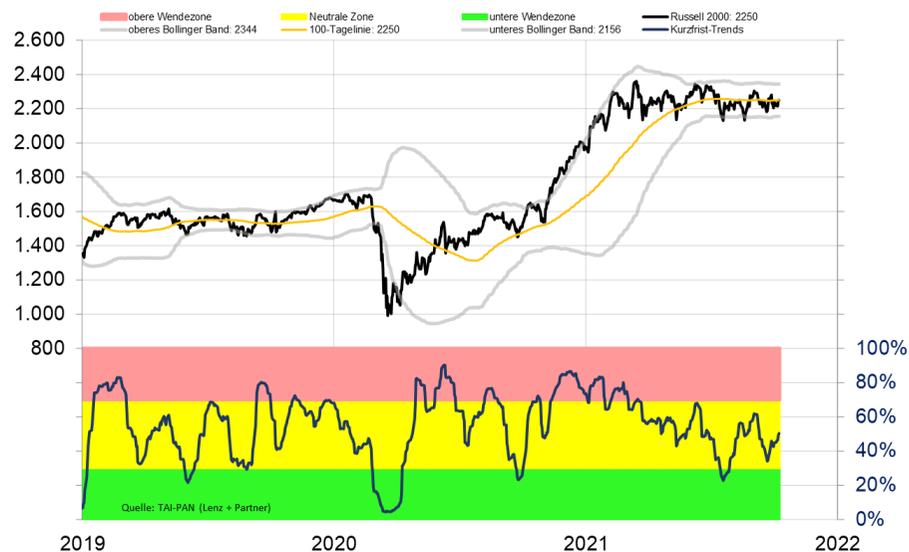


Abb. 21c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

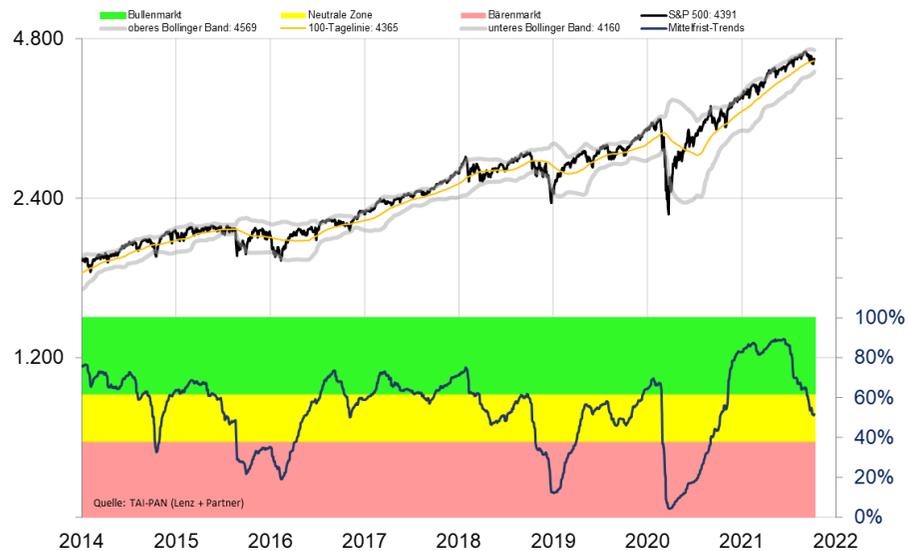


Abb. 22a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

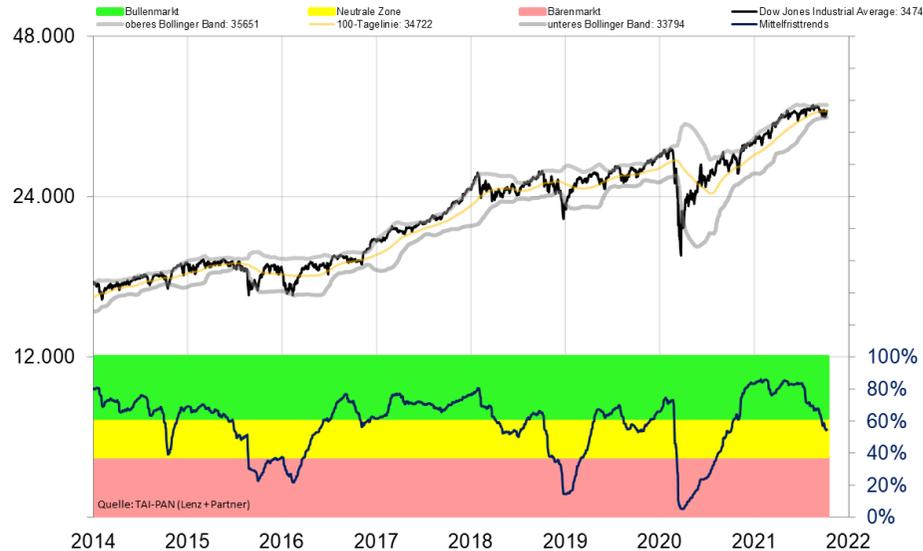


Abb. 22d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

NASDAQ Composite mit mittelfristiger Trendstruktur (rechte Skala)

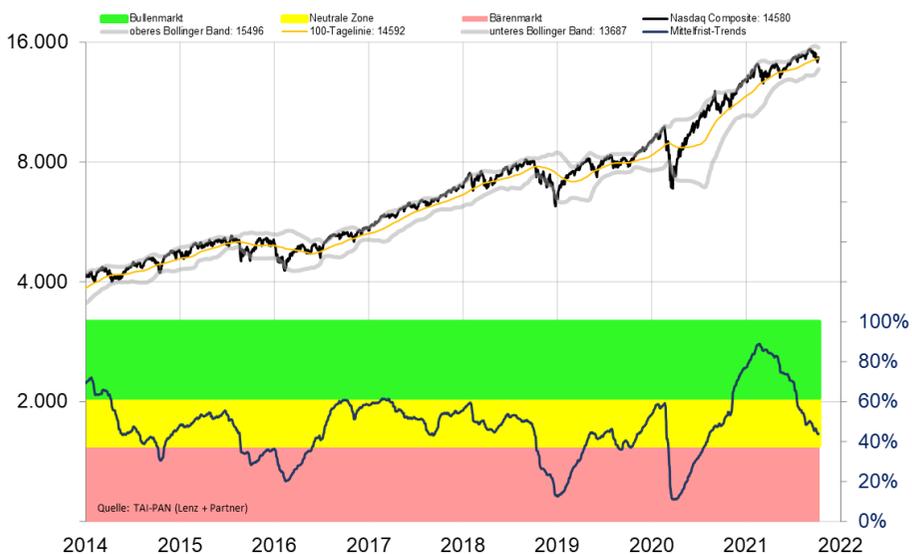


Abb. 22b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Russell 2000 mit mittelfristiger Trendstruktur (rechte Skala)

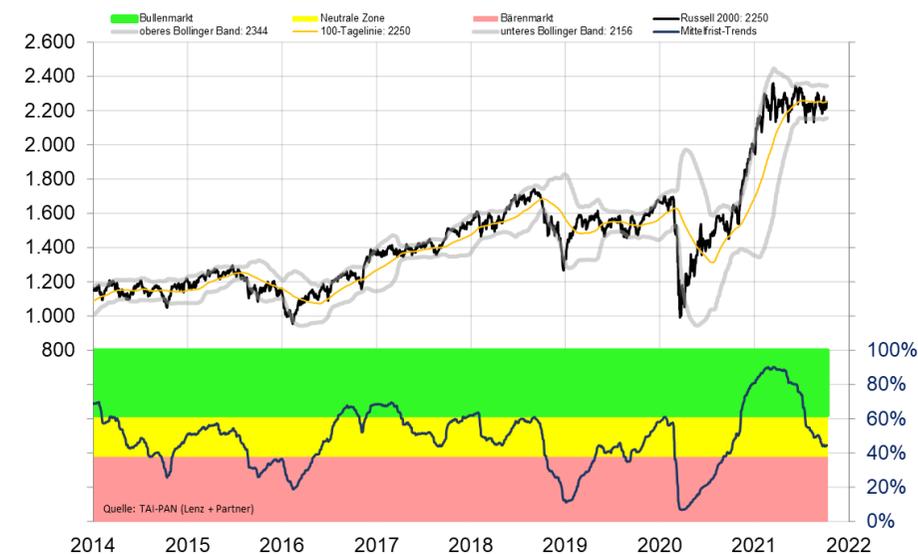


Abb. 22c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

TOPIX & Kurzfristtrends Japan Large Caps (rechte Skala)

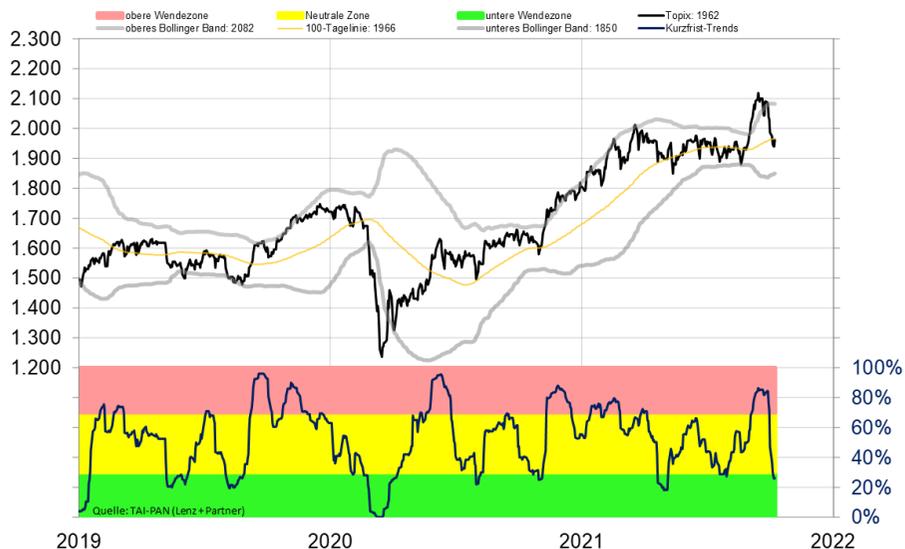


Abb. 23a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

JAPAN, CHINA & EMERGING MARKETS

	Nikkei 225	TOPIX	HSCEI	CSI 300	MSCI Emerging Markets	
08.10.21	28.049	1.962	8.776	4.930	\$1.257	1.087 €
24.09.21	30.249	2.091	8.605	4.849	\$1.265	1.079 €
	-7,3%	-6,2%	+2,0%	+1,7%	-0,6%	+0,7%

Wie gewonnen, so zerronnen: In Japan wurde der größte Teil der Kursgewinne im Topix wieder abverkauft. Immerhin: aktuell handelt der Index in der Nähe seiner 100-Tage-Linie und damit in einer typischen Korrektur-Zielzone. Gleichzeitig zeigen unsere kurzfristigen Trendstrukturdaten einen klar überverkauften japanischen Markt und damit Chancen für eine baldige Erholung an. Nur: Bisher fehlen vertrauenswürdige Signale, dass eine solche Erholung eingesetzt hätte. Ohne kraftvolle Aufwärtstage bleibt auch das Szenario nochmaliger Rücksetzer in Richtung unteres Bollinger-Band auf der Agenda. In Hongkong und den Emerging Markets insgesamt gibt es immerhin bereits positive Divergenzen zwischen Trendsignalen (höheres Tief) und Kursen (tieferes Tief in HK). Aber auch hier ist bisher noch keine kräftige, auf breiter Front erkennbare Erholungswelle gestartet. Insofern ist weiterhin Vorsicht Trumpf.

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

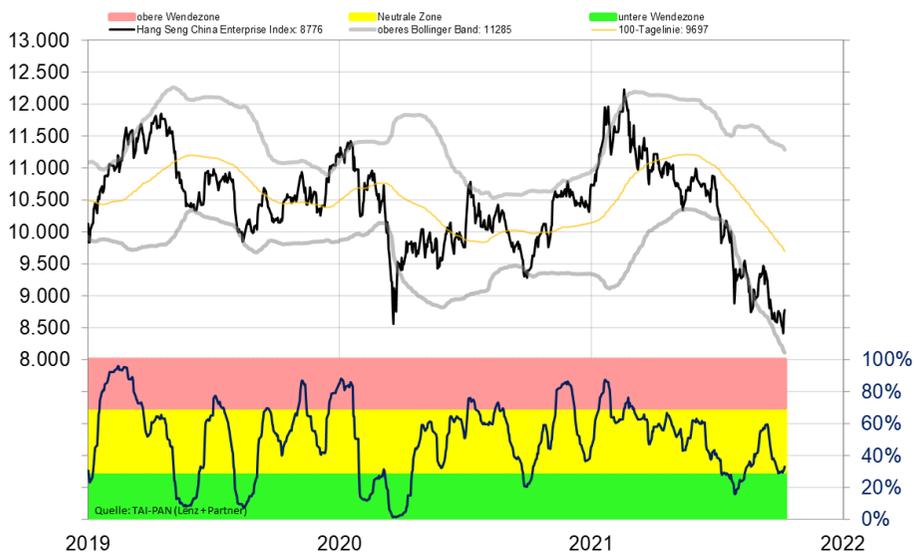


Abb. 23b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

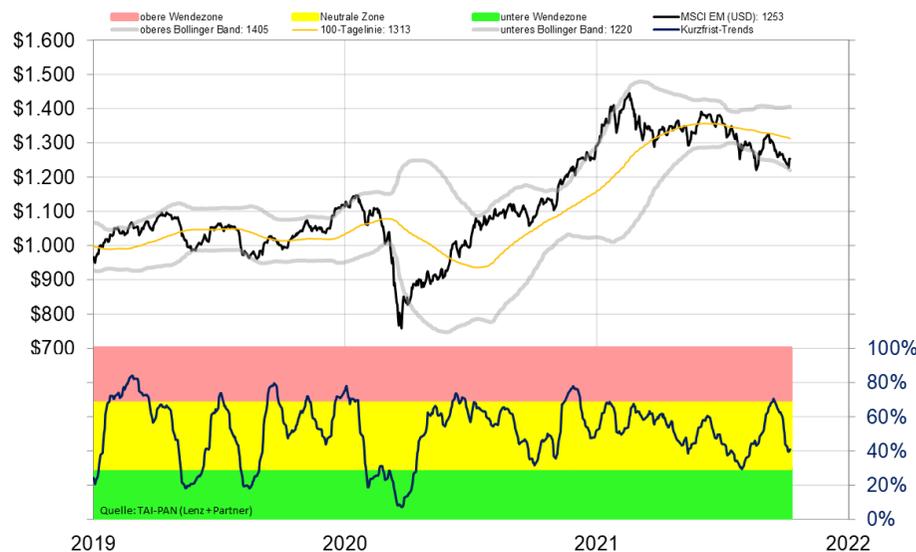


Abb. 23c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

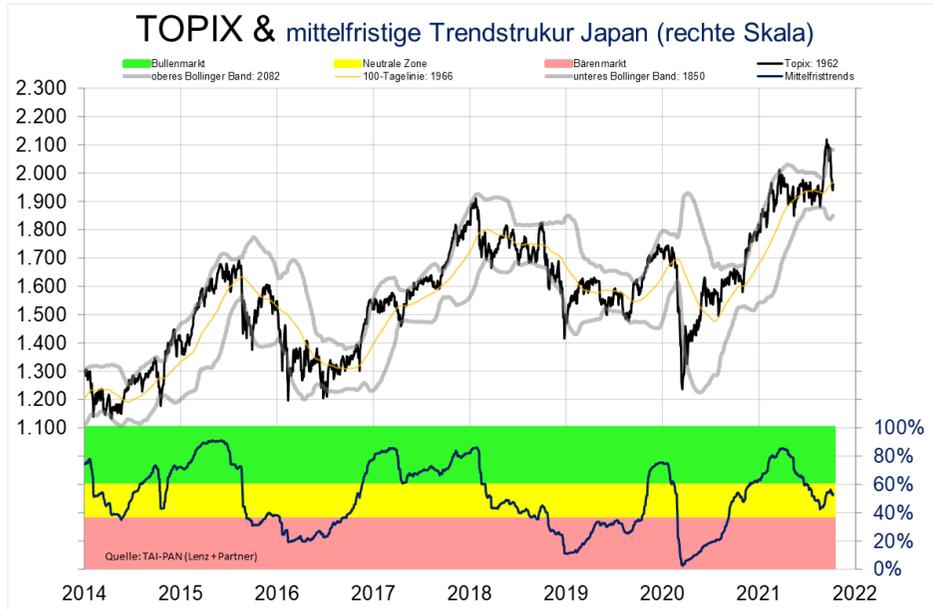


Abb. 24a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

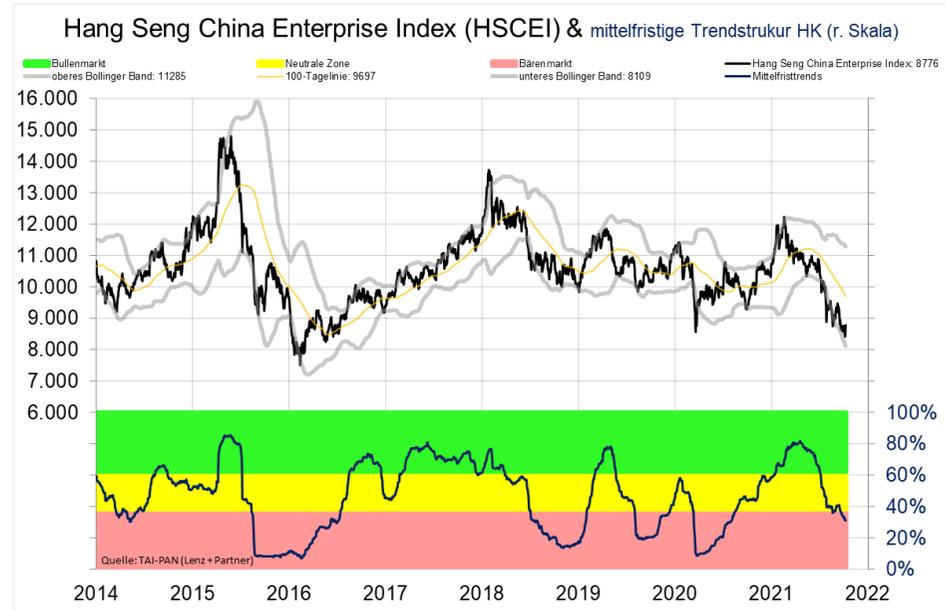


Abb. 24d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

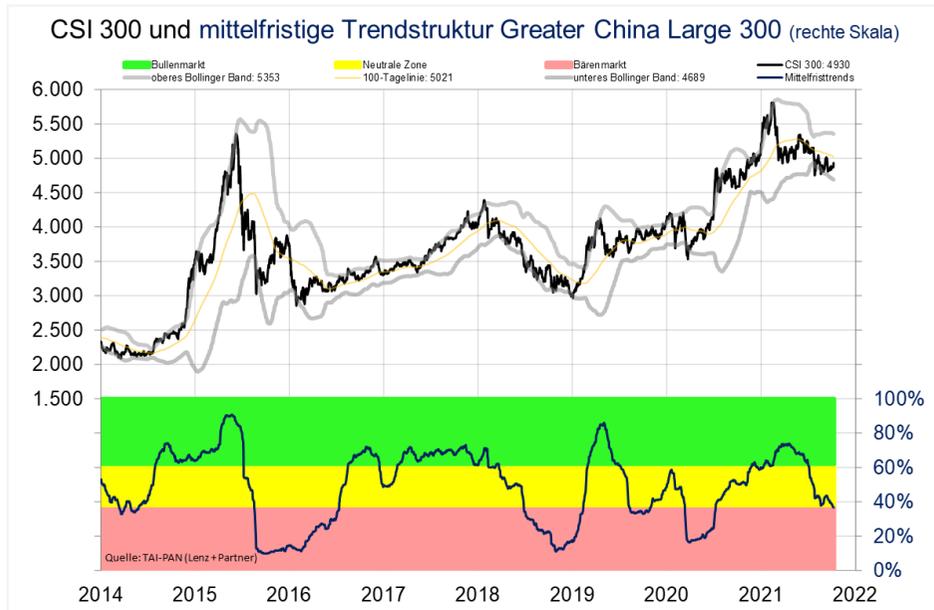


Abb. 24b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

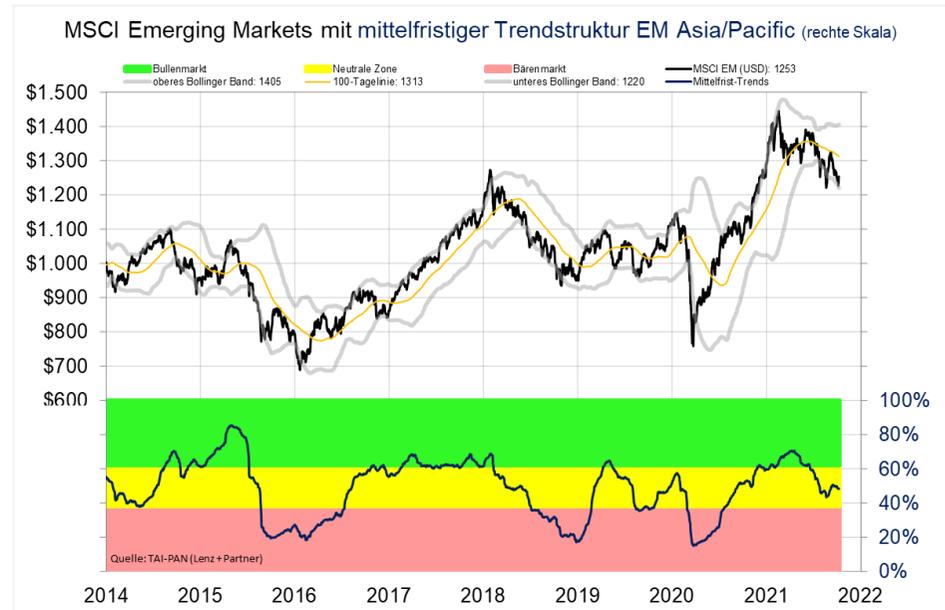


Abb. 24c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

EUROPA

	STOXX 600	Large 200	Mid 200	Small 200	EURO STOXX 50	EURO STOXX
08.10.21	457,29	453,10	566,82	382,86	4.073,29	454,86
24.09.21	463,29	457,41	579,11	396,37	4.158,51	464,67
	-1,3%	-0,9%	-2,1%	-3,4%	-2,0%	-2,1%

Fangen wir mit den positiven Nachrichten an: Europas Aktienmärkte sind klar überverkauft. Unsere kurzfristigen Trendstrukturdaten waren zuletzt nur im Herbst 2020 und im Corona-Crash tiefer unten als derzeit. Eine bald einsetzende Kurserholung ist daher das Basisszenario. Gleichwohl gibt es bisher nur bei den Marktschergewichten im Large 200 (Banken, Ölk Aktien) erste Anzeichen für einen Erholungsversuch. Auf breiter Front fehlen vertrauenswürdige Signale für einen Erholungsbeginn vollkommen. Da gerade mittlere und kleinere Aktien besonders unter Druck standen, wären hier entsprechende Signale wichtig. Daher ist weiterhin Vorsicht angebracht. Bleibt nach der September-Schwäche eine kraftvolle Erholung aus, rückt das aktive Risikomanagement wieder in den Vordergrund.

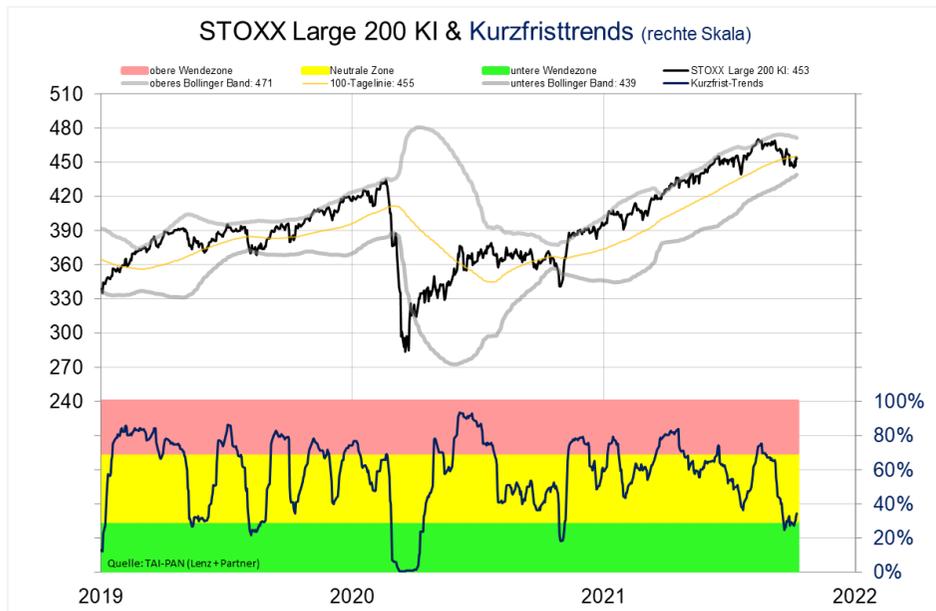


Abb. 25a: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

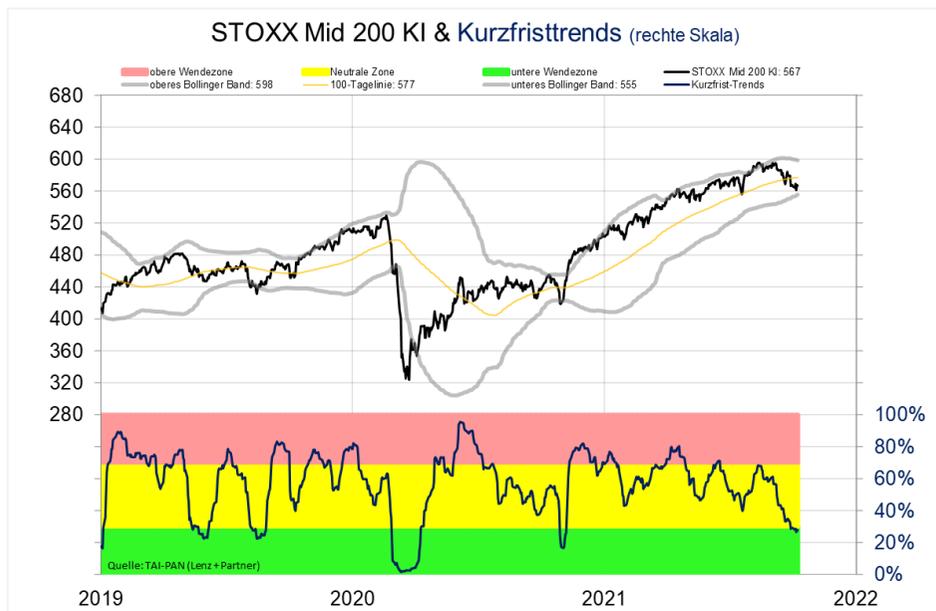


Abb. 25b: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

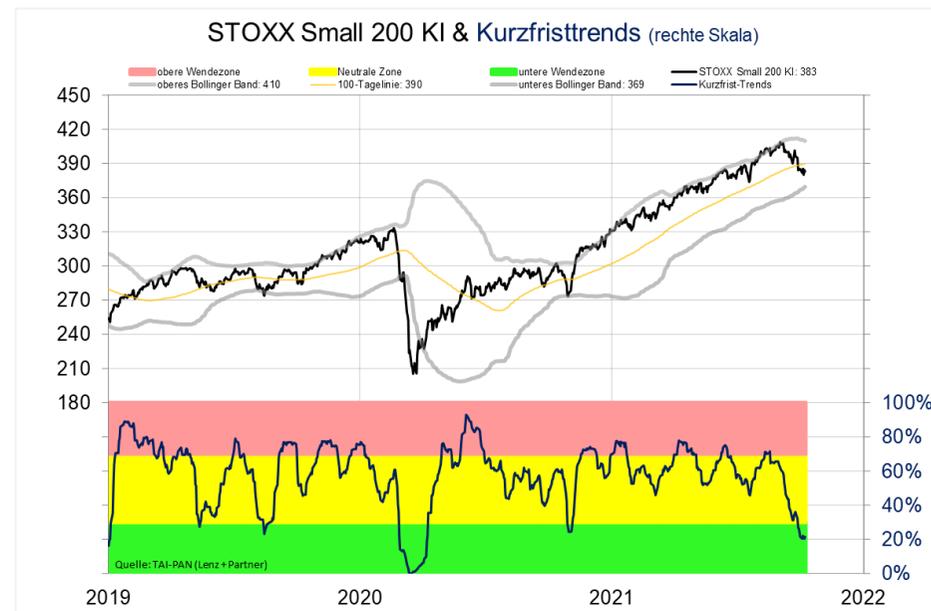


Abb. 25c: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

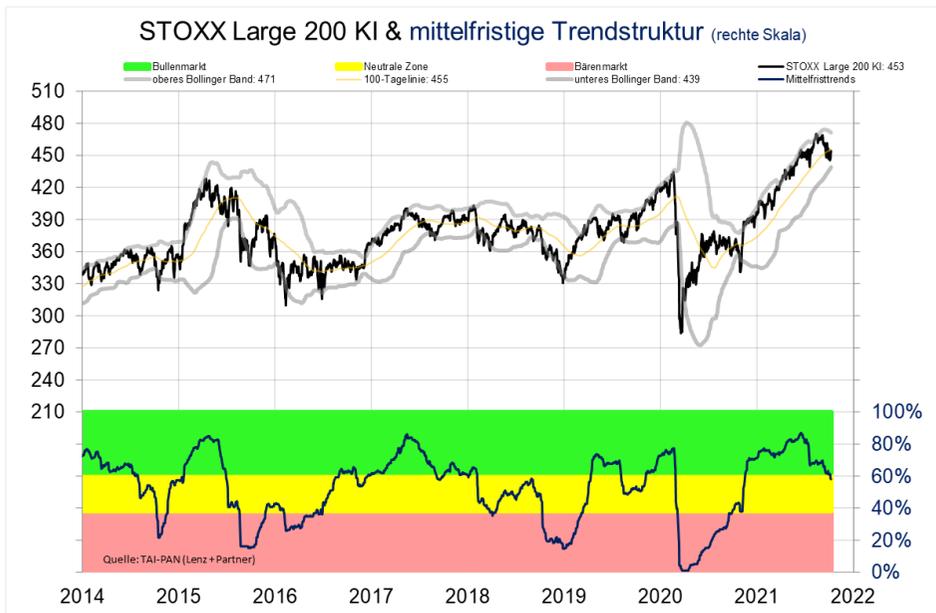


Abb. 26a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

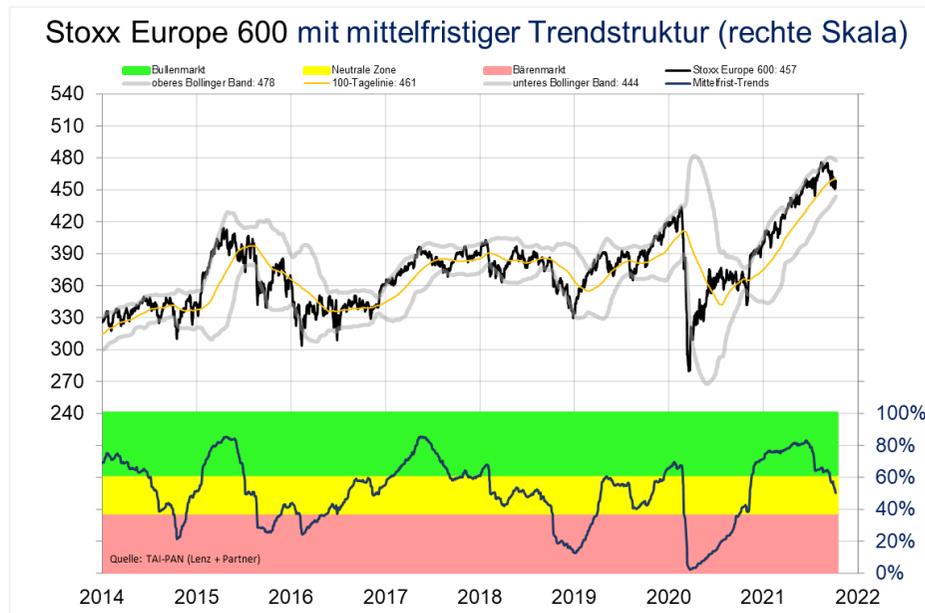


Abb. 26d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

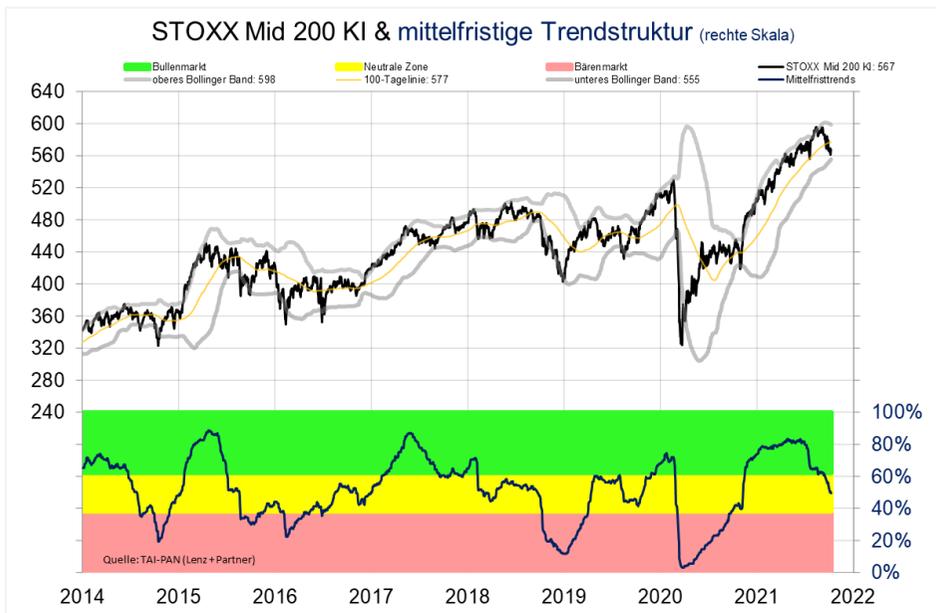


Abb. 26b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

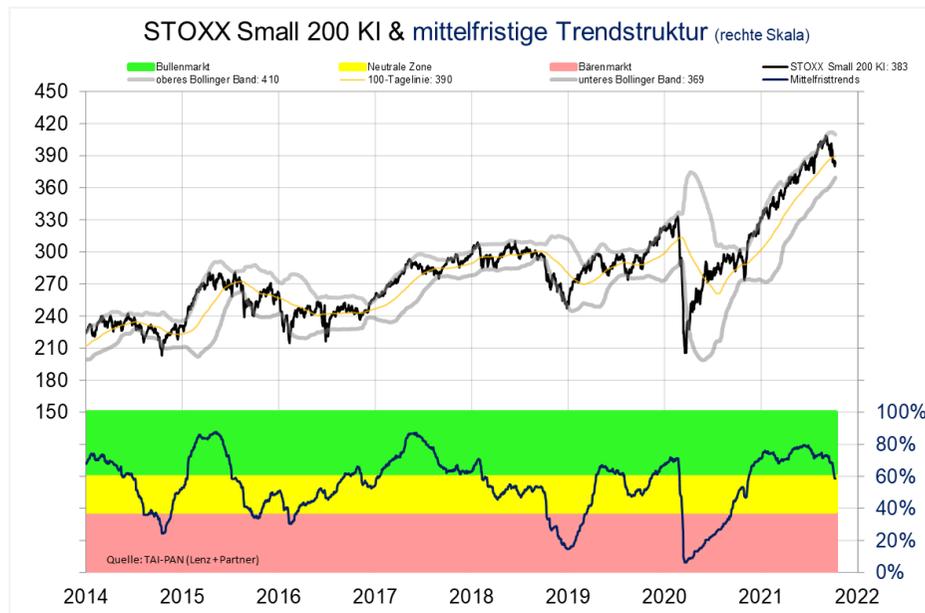


Abb. 26c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

DEUTSCHLAND, ÖSTERREICH, SCHWEIZ

	DAX	MDAX	SDAX	TecDAX	SMI	SMIM	ATX
08.10.21	15.206	33.410	16.130	3.611	11.765	3.260	3.689
24.09.21	15.532	35.283	16.836	3.904	11.817	3.445	3.642
	-2,1%	-5,3%	-4,2%	-7,5%	-0,4%	-5,4%	+1,3%

Die vor zwei Wochen erhoffte Dynamik blieb bisher aus. Zuerst wurden die Tiefs vom 20. September mehrfach getestet und dann am Mittwoch dieser Woche sogar nochmals unterboten, bevor am Donnerstag eine Erholung einsetzte. Für Anschlusskäufe und somit weiter steigende Kurse am Freitag fehlte dann schon wieder die Kraft bzw. das Vertrauen. Unsere kurzfristigen Trendstrukturdaten deuten „schüchtern“ eine untere Kehrtwende und damit den Beginn einer Erholung an. Doch es braucht schon mehr als nur einen einzigen Erholungstag in Folge, um Zutrauen zu diesem Signal zu gewinnen. Ohne ein paar kräftige Tage in Folge, droht eine schwache, trendlose Volatilität, was grundlegende Schwäche im Markt signalisieren würde. Insofern ist jetzt für Risikomanager keine Zeit für „Herbstferien“ sondern erhöhte Aufmerksamkeit angesagt.

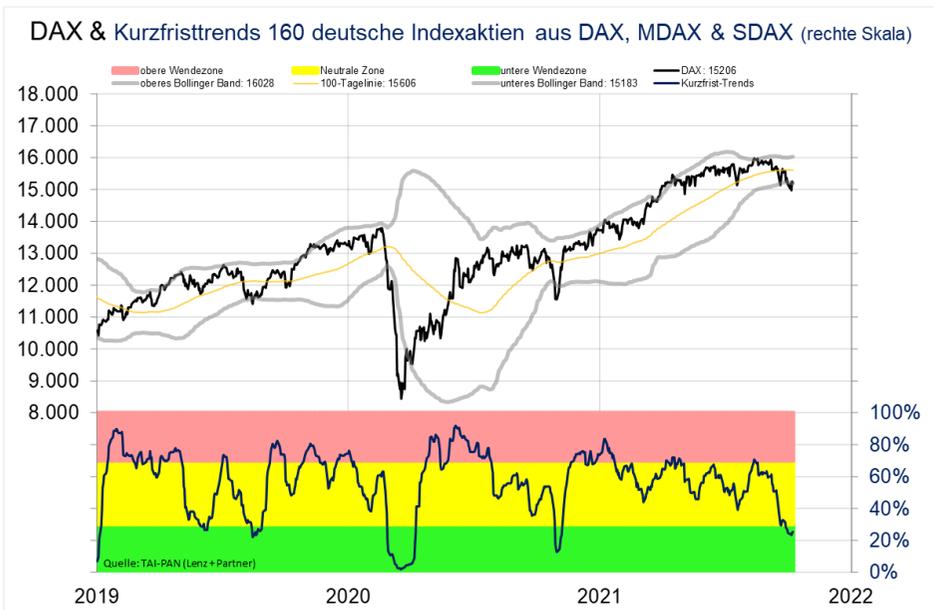


Abb. 27a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

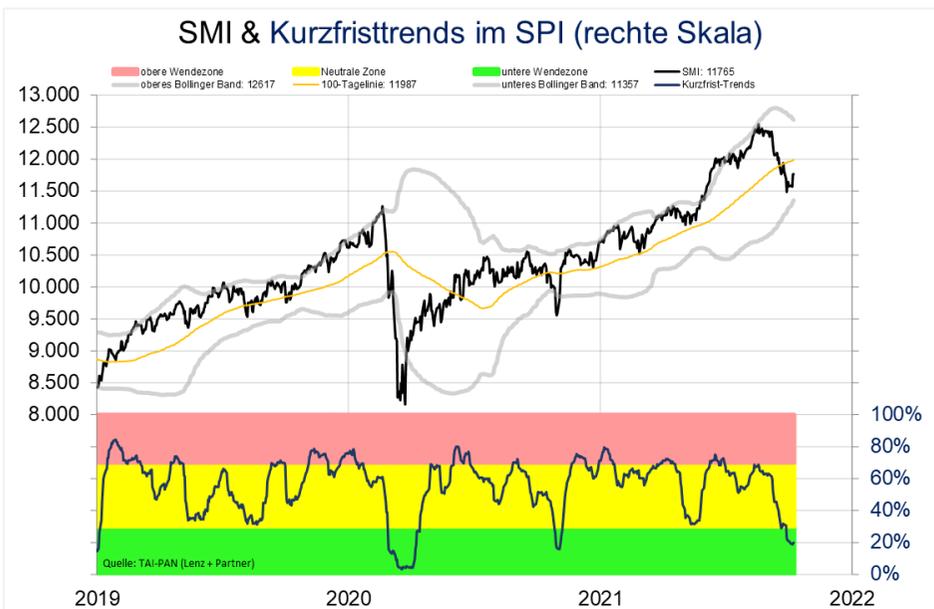


Abb. 27b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

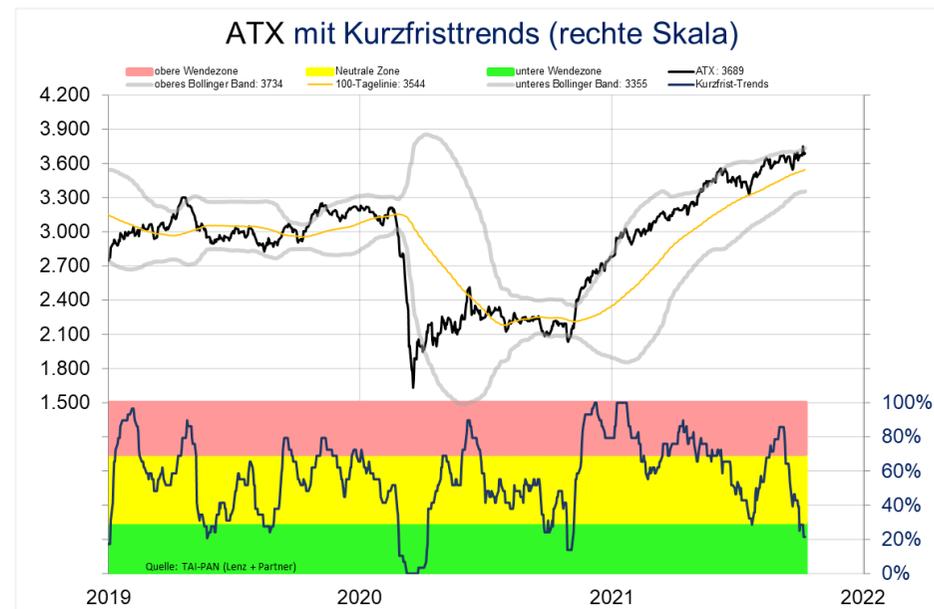


Abb. 27c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

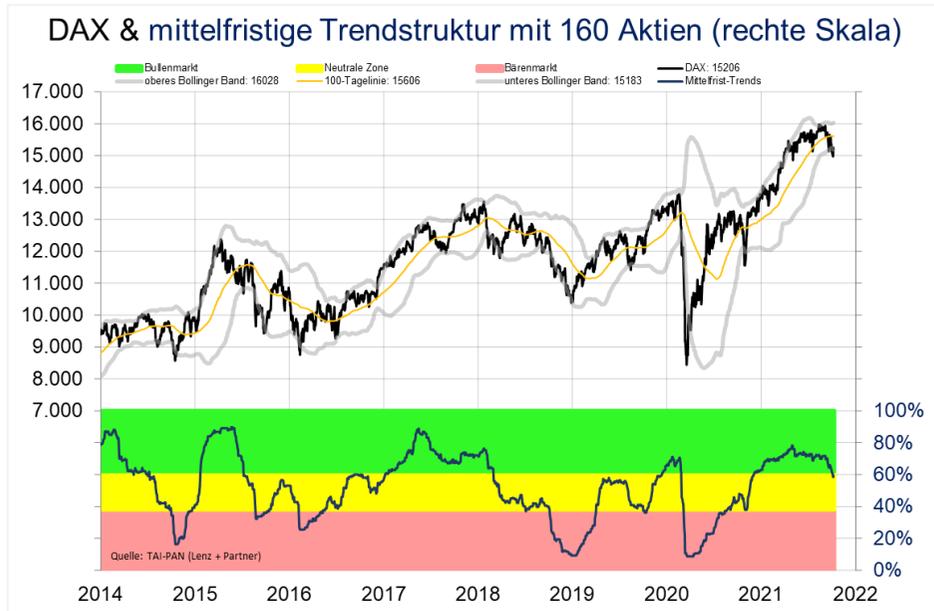


Abb. 28a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

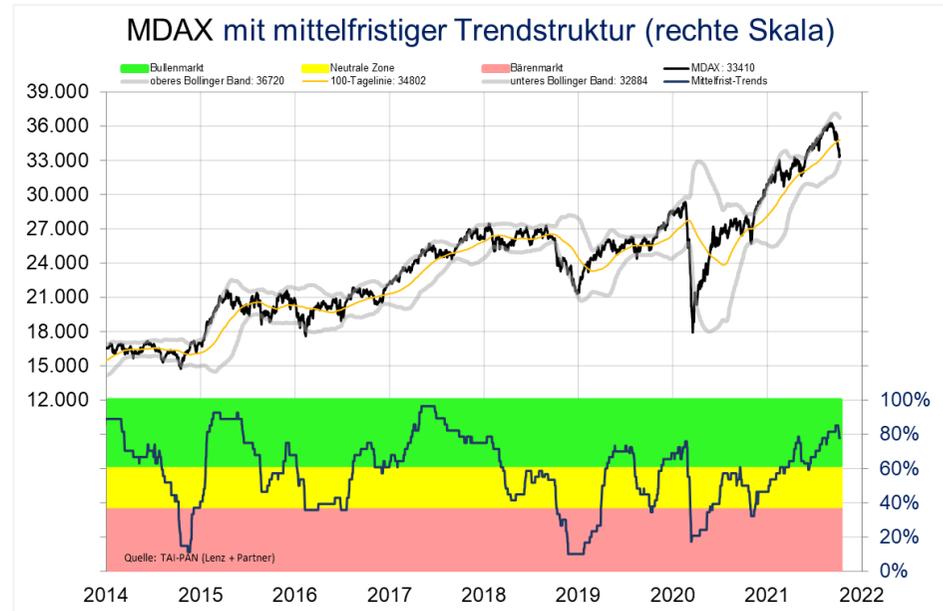


Abb. 28d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

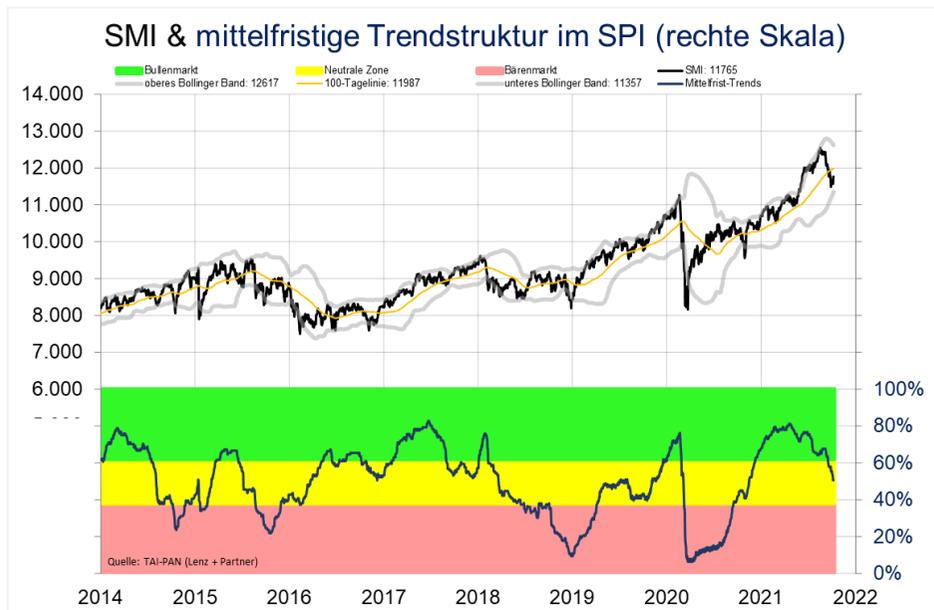


Abb. 28b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

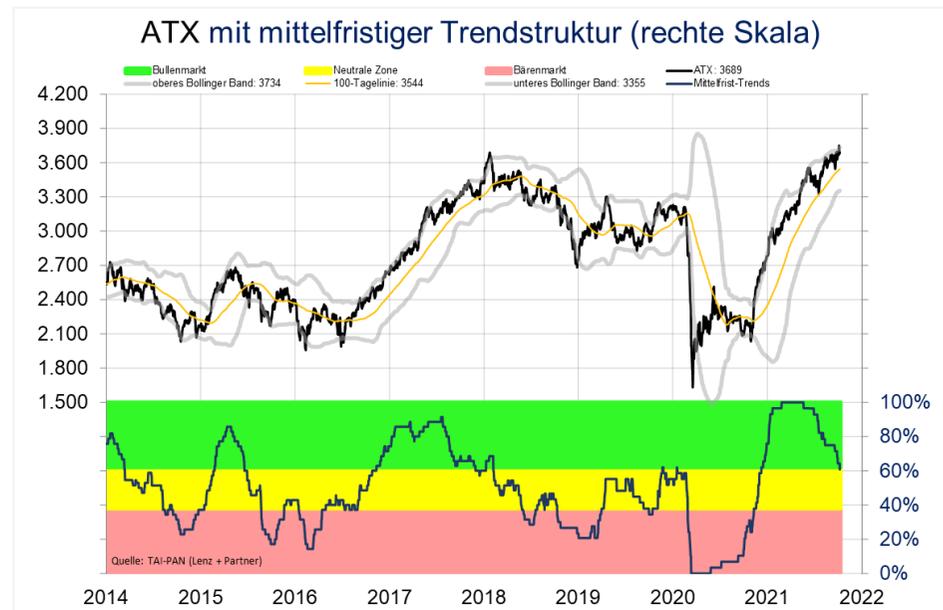


Abb. 28c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

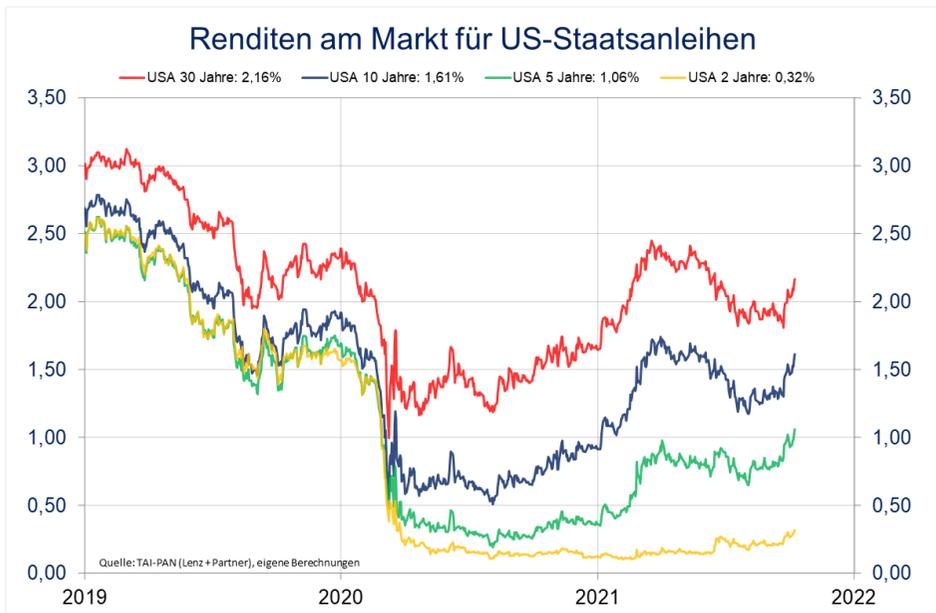


Abb. 29a: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige US-Staatsanleihen.



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

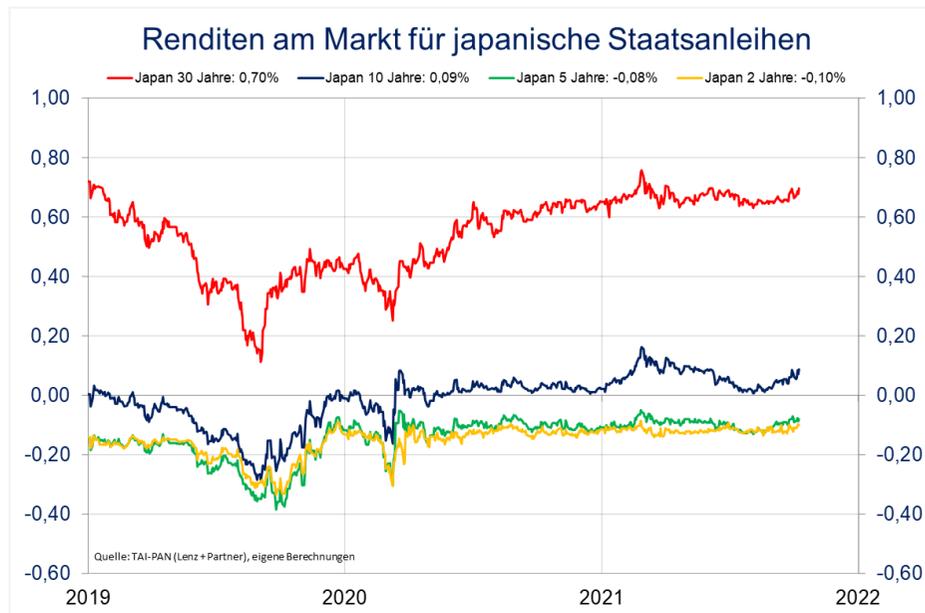


Abb. 29c: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Japans.

RENTENMÄRKTE

Renditen (10j)	US	JP	UK	CH	DE	IT	ES	PT
08.10.21	1,61	0,09	1,16	-0,10	-0,15	0,88	0,49	0,38
24.09.21	1,45	0,06	0,93	-0,16	-0,23	0,78	0,41	0,32
	+0,16	+0,03	+0,23	+0,06	+0,08	+0,10	+0,08	+0,06

Am Rentenmarkt wird es für Anleger zunehmend eng. In den zurückliegenden fünf Wochen zogen die Renditen für 10jährige Staatsanleihen Deutschlands und der Schweiz jeweils um über 20 Basispunkte nach oben, in den USA um fast 30 Basispunkte und in Großbritannien um über 40 Basispunkte. Die Kurse dieser Anleihen sind entsprechend um 2 bis 4% gefallen. Aus der Sicht von Aktionären mag das geringfügig ausschauen, doch für Rentenmanager sind das ziemliche Brocken. Mehr noch: Auch die Kurse riskanter Renten drehten südwärts. Unser High-Yield-Rentenfonds-Index (s. Abb. 30a) und der Emerging-Market-Rentenfonds-Index (s. Abb. 30d) 2,5% nach. Nicht das Niveau, wohl aber die Trendrichtung dürfte den Druck auf hochbewertete Aktien (z.B. Technologie) und ebenfalls stattlich bewertete Zinssatz-Aktien (z.B. Basiskonsumgüter) erhöhen.

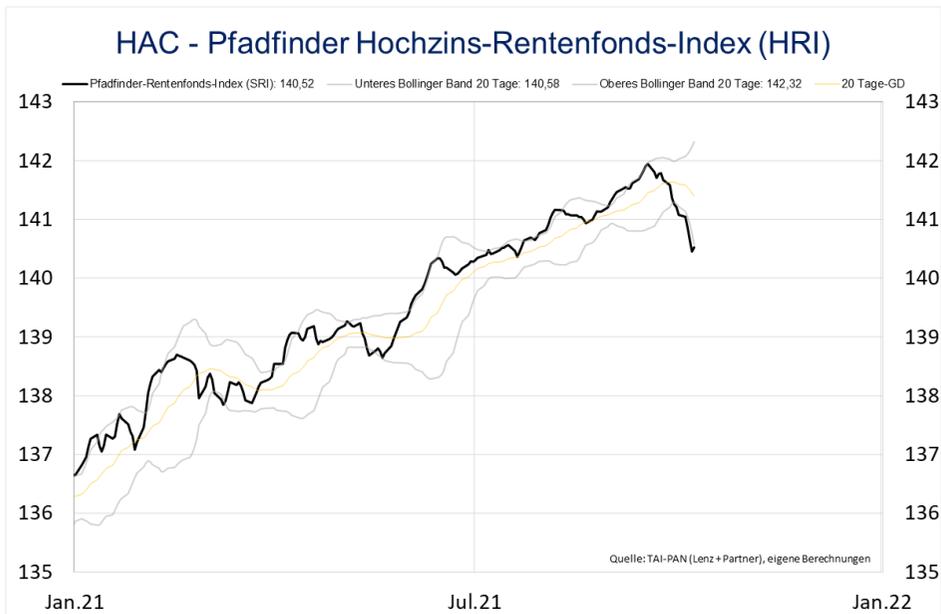


Abb. 30a: Der HRI enthält mehrere High-Yield (Hochzins)-Rentenfonds (gleichgewichtet).

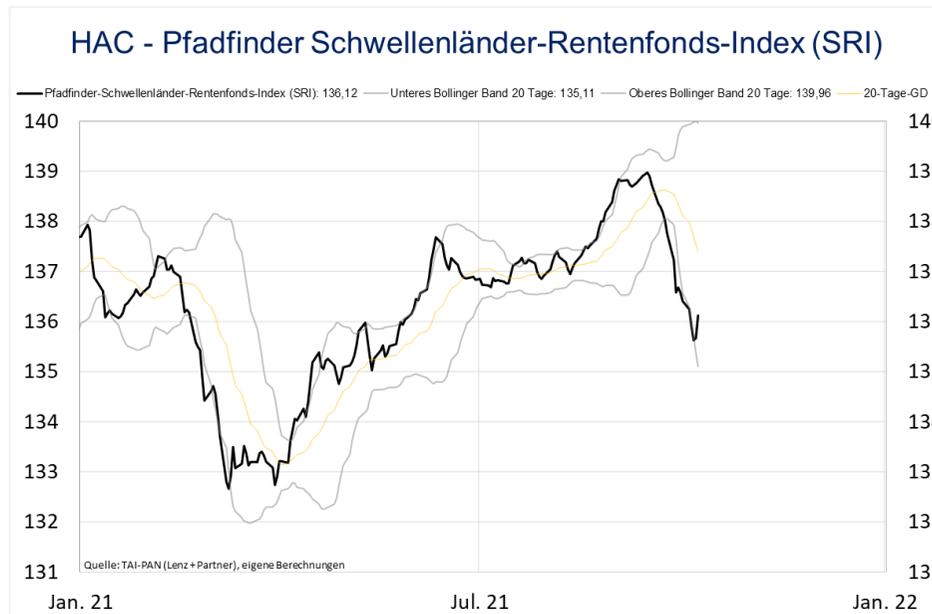


Abb. 30d: Der SRI enthält mehrere Schwellenländer-Rentenfonds (gleichgewichtet).

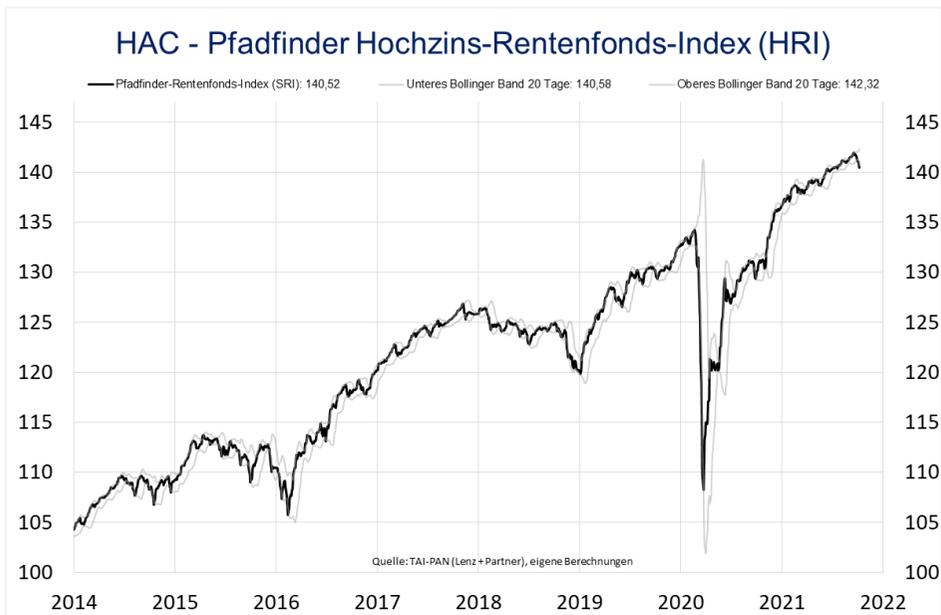


Abb. 30b: Der HRI enthält mehrere High-Yield (Hochzins)-Rentenfonds (gleichgewichtet).

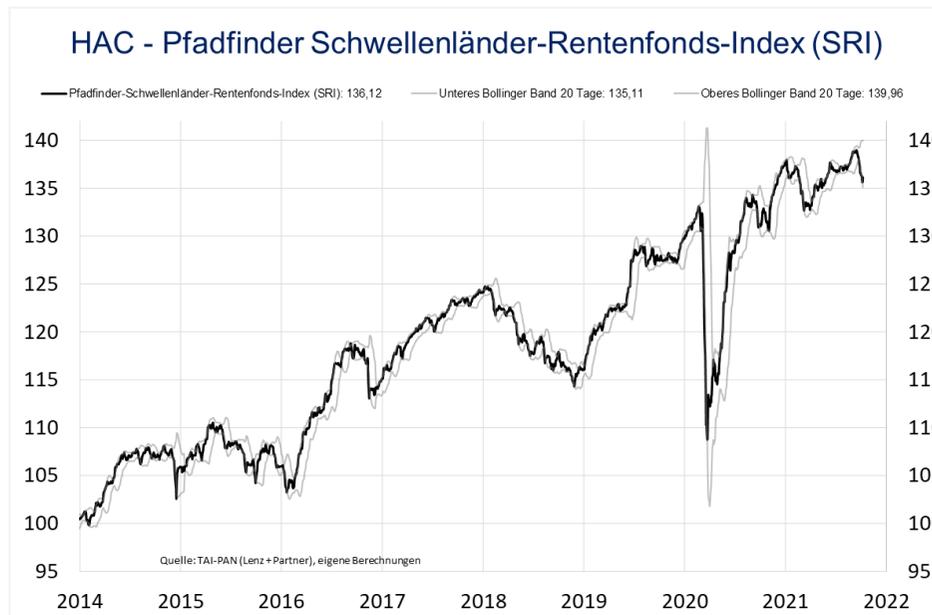


Abb. 30c: Der SRI enthält mehrere Schwellenländer-Rentenfonds (gleichgewichtet).

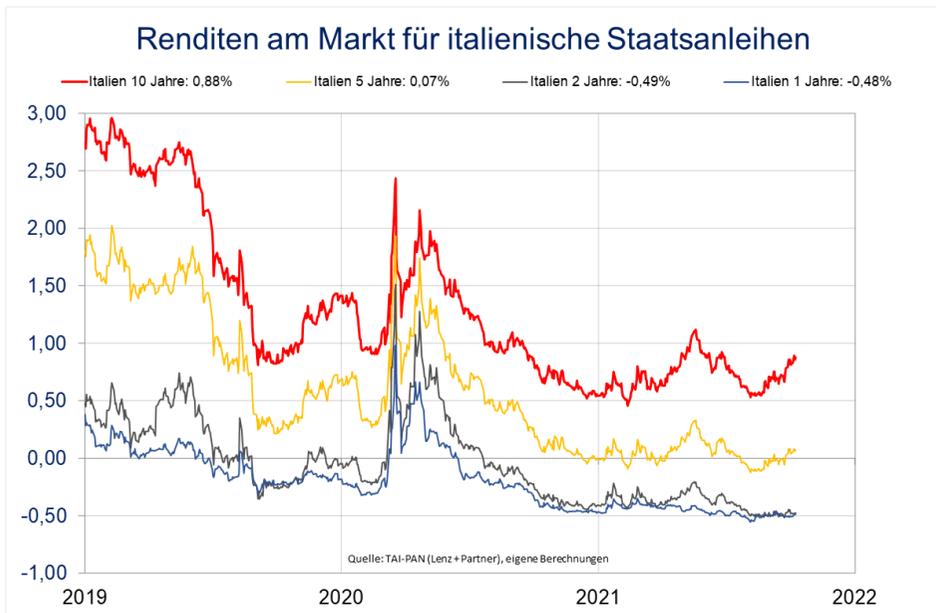


Abb. 31a: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5- und 10jährige Staatsanleihen Italiens.



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.

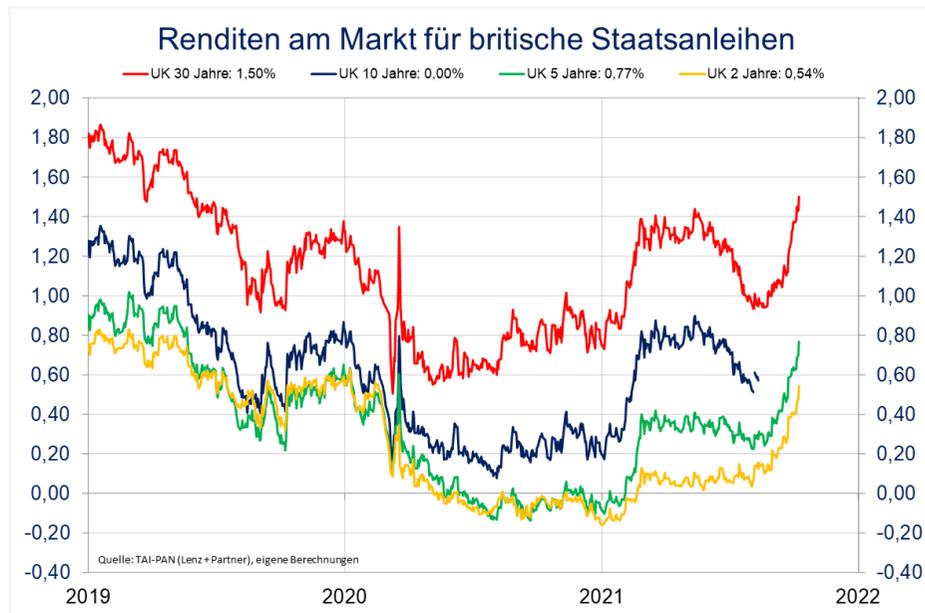


Abb. 31c: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Großbritanniens.

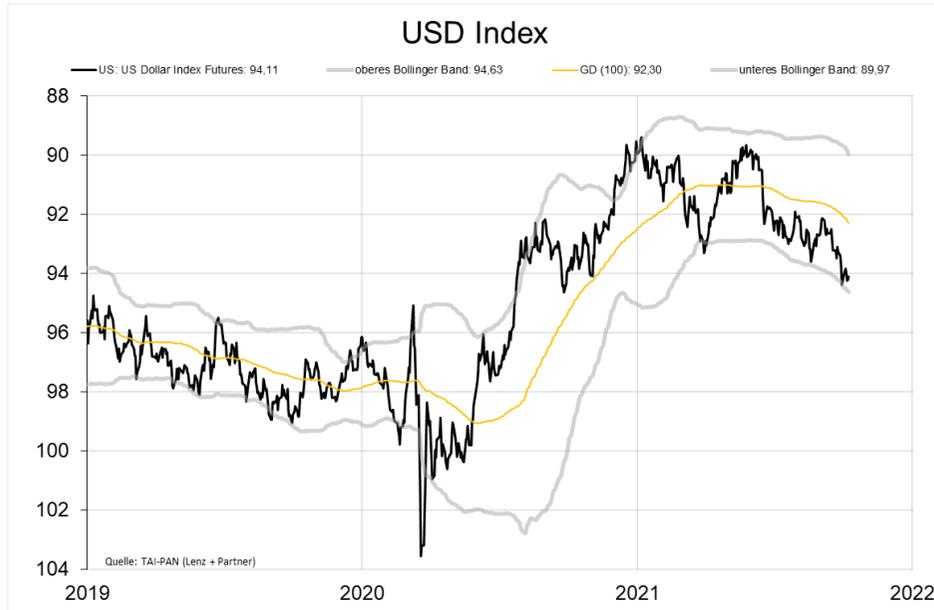


Abb. 32a: US-Dollar-Index (58% Euro, 14% Yen, 12% Pfund, 9% Kan-Dollar, je 4% SEK, CHF)

DEISENMÄRKTE

	USD-Idx	EUR/USD	EUR/CHF	EUR/GBP	USD/JPY	USD/CNY	USD/AUD	BTC/USD		
08.10.21	94,07	1,1569	1,0732	0,8498	112,24	6,44	1,3684	53.993		
24.09.21	93,33	1,1720	1,0834	0,8571	110,73	6,47	1,3779	42.982		
	+0,8%	-1,3%	-0,9%	-0,8%	+1,4%	-0,3%	-0,7%	+25,6%		
USD in	SGD	KRW	RUB	BRL	TRY	MXN	ZAR	CAD	NZD	NOK
08.10.21	1,3545	1.195	71,88	5,51	8,97	20,70	14,93	1,2472	1,4427	8,54
24.09.21	1,3537	1.177	72,75	5,33	8,89	20,05	14,95	1,2652	1,4259	8,59
	+0,1%	+1,5%	-1,2%	+3,3%	+0,9%	+3,2%	-0,2%	-1,4%	+1,2%	-0,5%

Den Devisenmärkten fehlt es – wie den Aktienmärkten – an klarer Orientierung. Einerseits setzt sich die Schwäche einiger Risikowährungen gegenüber dem US-Dollar fort (z.B. EUR, THB, KRW, BRL, MXN) fort, andererseits stabilisieren sich einige Währungen (z.B. SEK, CNY, SGD, ZAR, AUD, NZD), wieder andere verstärken ihre Erholung gegenüber dem Dollar (z.B. NOK, RUB, CAD) und die Spekulation im Crypto-Bereich geht sogar in eine kräftige neue Runde (s. Abb. 32c). Ein klares Pro- oder Contra-Risikosignal, welches auch für Aktien relevant wäre, fehlt mithin.

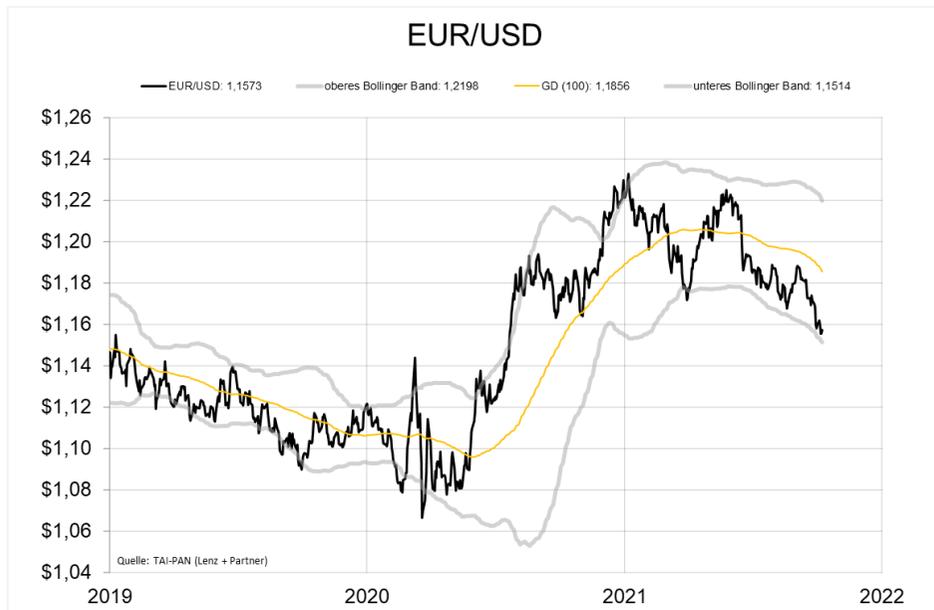


Abb. 32b: Wechselkurs des Euro in US-Dollar

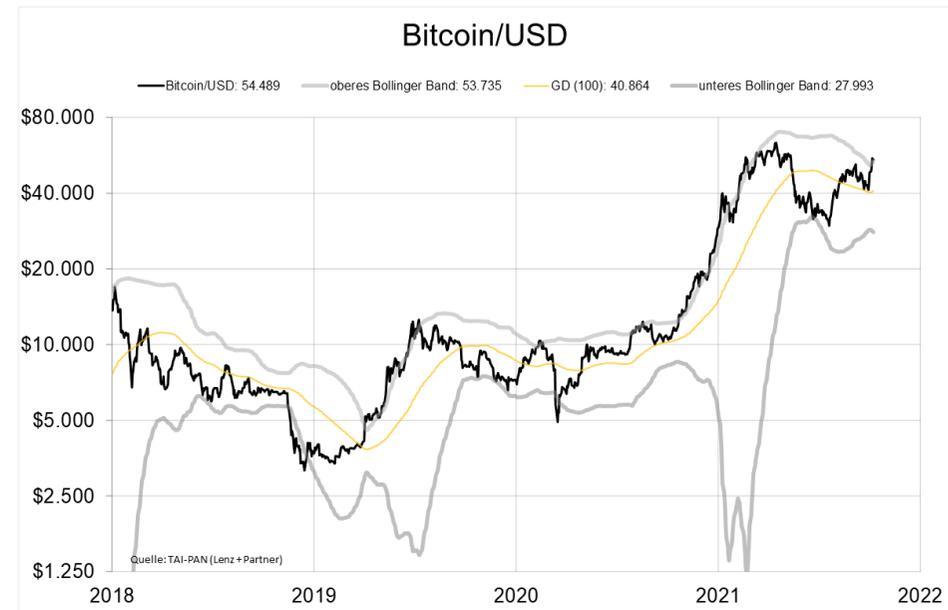


Abb. 32c: Wechselkurs Bitcoin in US-Dollar

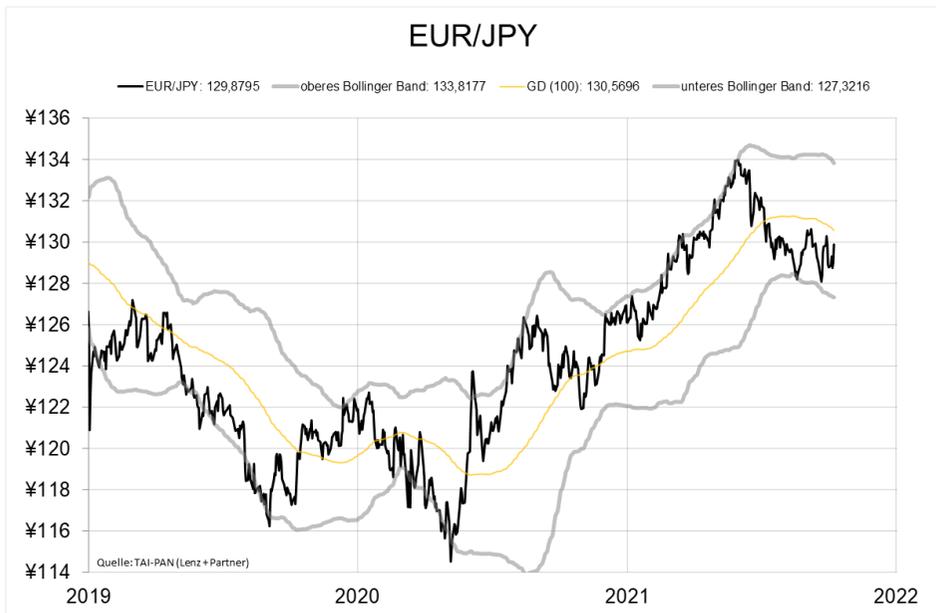


Abb. 33a: Wechselkurs Euro in japanischen Yen

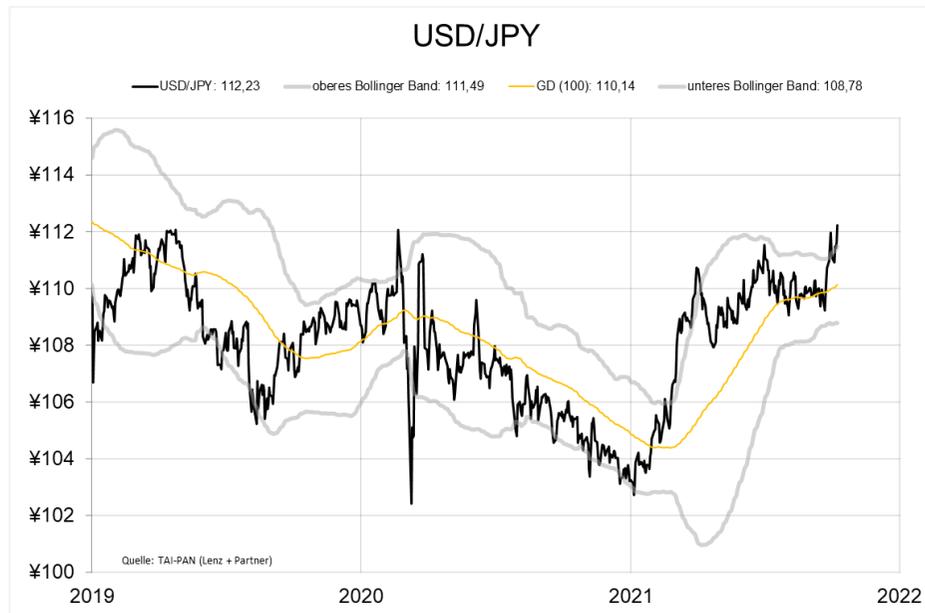


Abb. 33d: Wechselkurs des Yen in US-Dollar

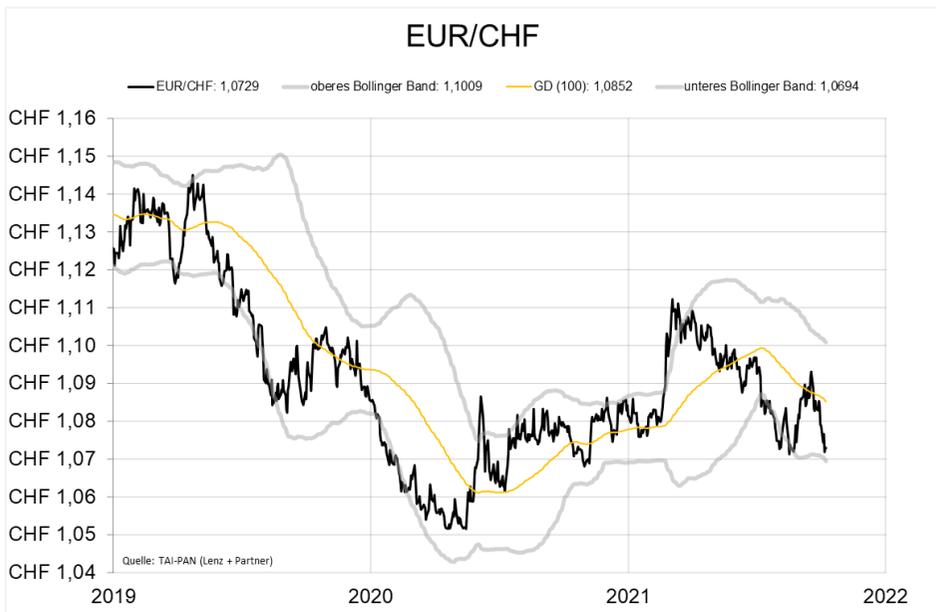


Abb. 33b: Wechselkurs Euro in Schweizer Franken

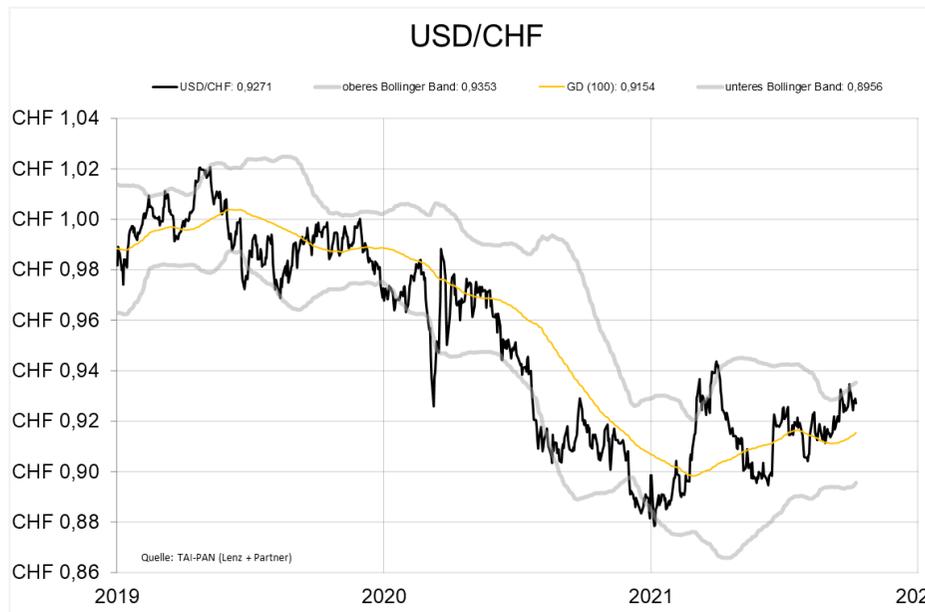


Abb. 33c: Wechselkurs US-Dollar in Schweizer Franken

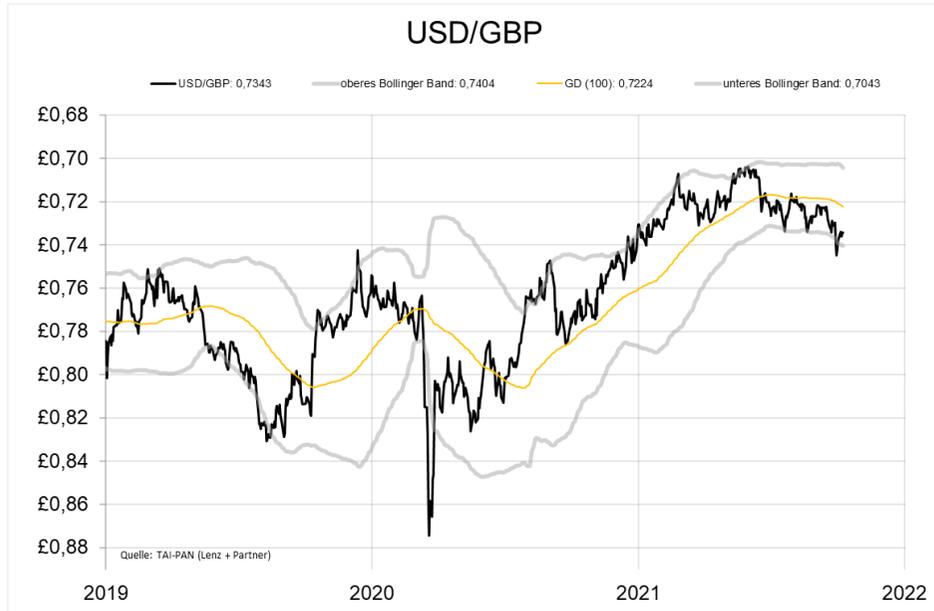


Abb. 34a: Wechselkurs US-Dollar in Britischen Pfund (invers)

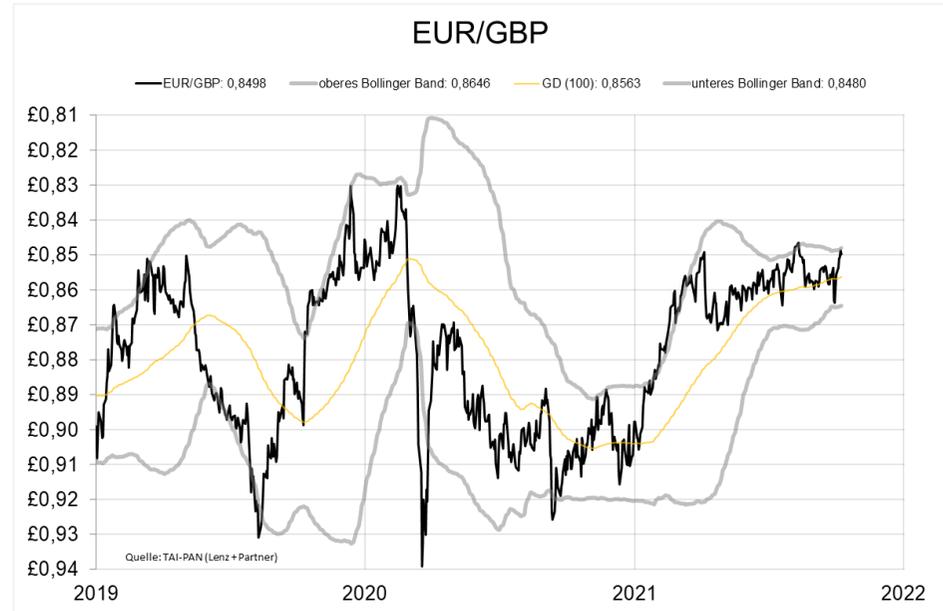


Abb. 34d: Wechselkurs Euro in britischen Pfund (invers)

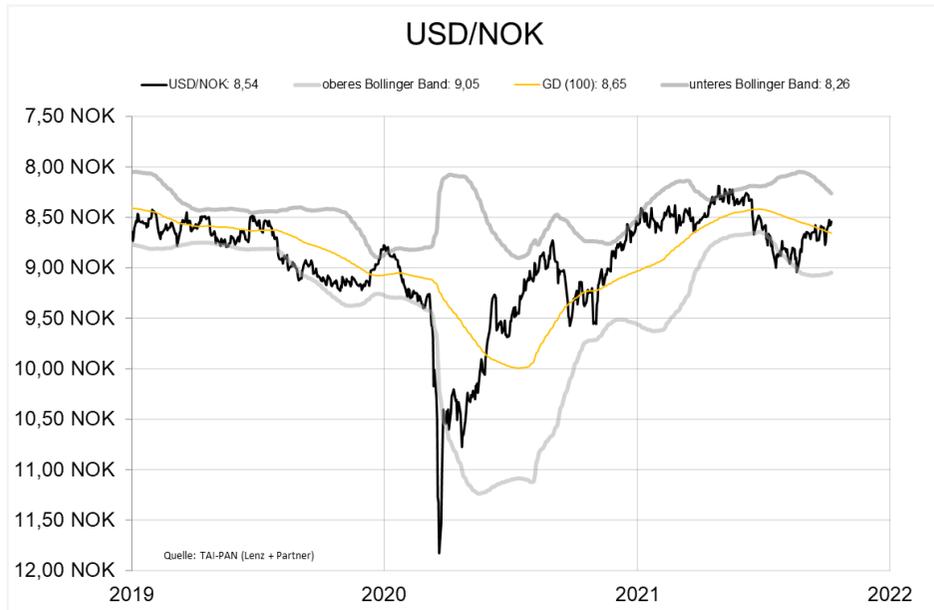


Abb. 34b: Wechselkurs US-Dollars in Norwegischen Kronen (invers)

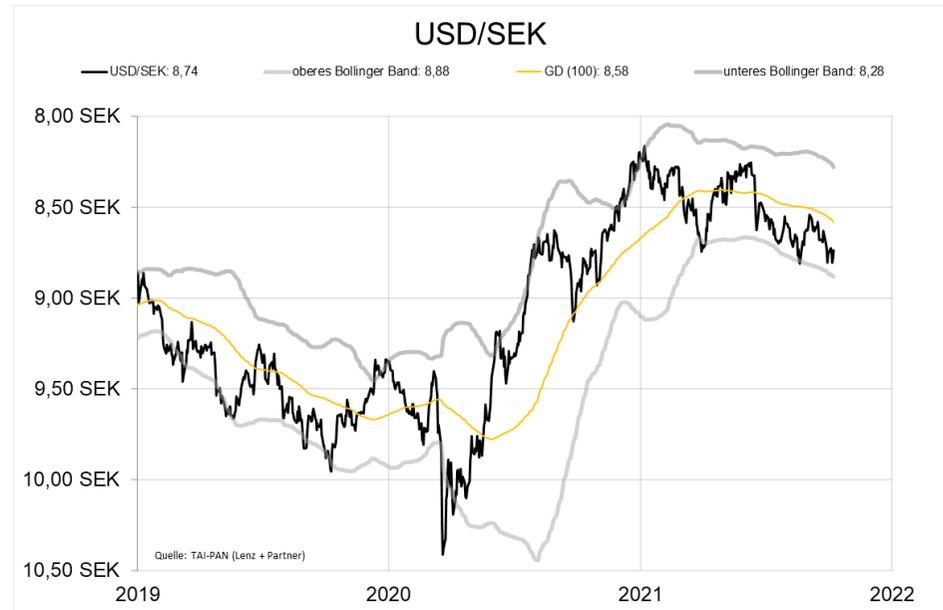


Abb. 34c: Wechselkurs US-Dollar in Schwedischen Kronen (invers)

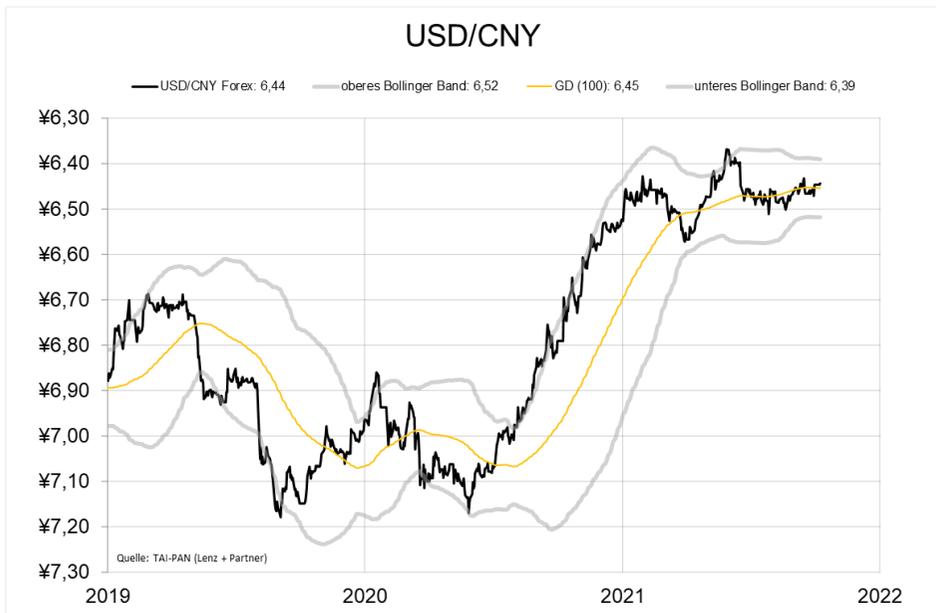


Abb. 35a: Wechselkurs US-Dollar in chinesischen Yuan bzw. Renminbi (invers dargestellt)

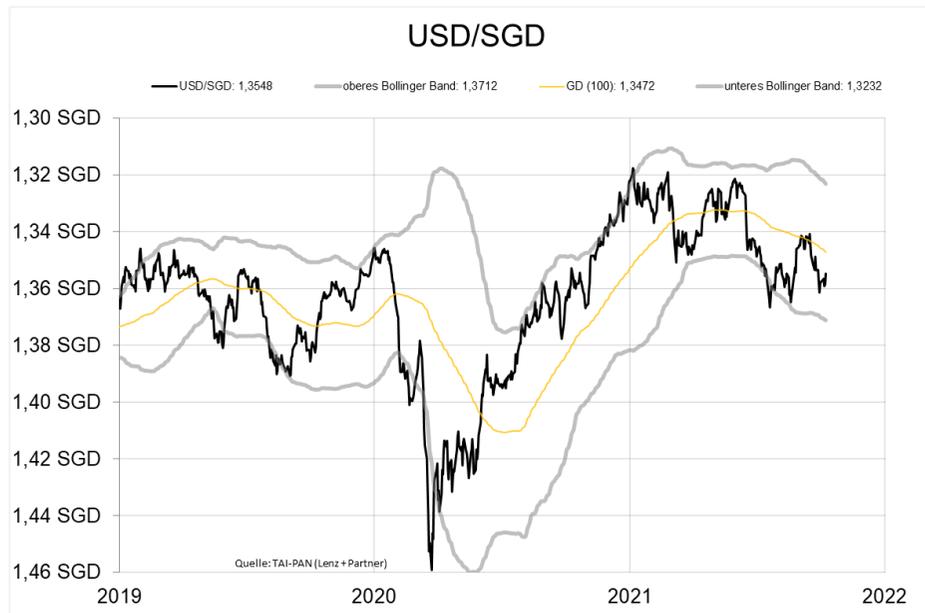


Abb. 35d: Wechselkurs US-Dollar in Singapur-Dollar (invers)

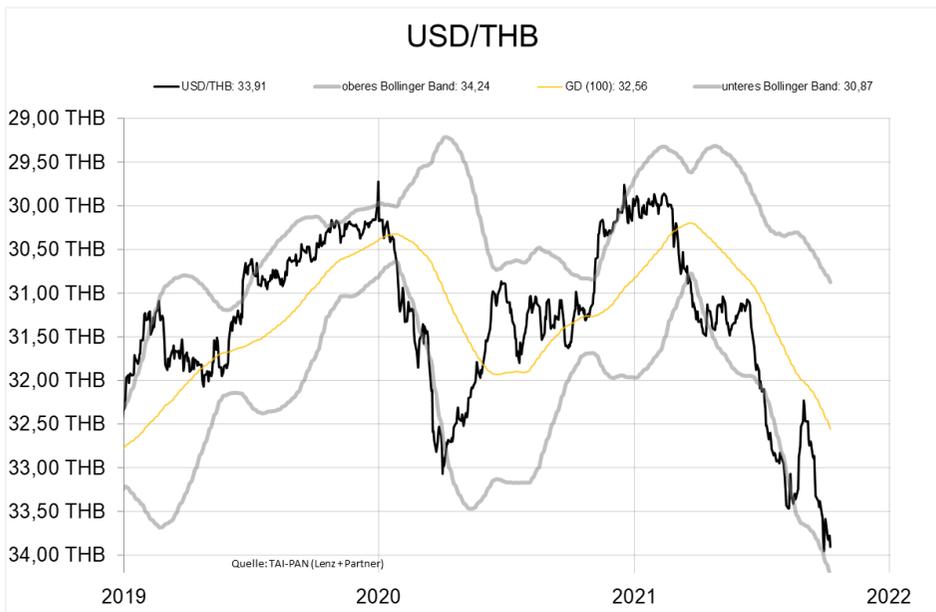


Abb. 35b: Wechselkurs US-Dollar in Thailändischen Baht (invers)

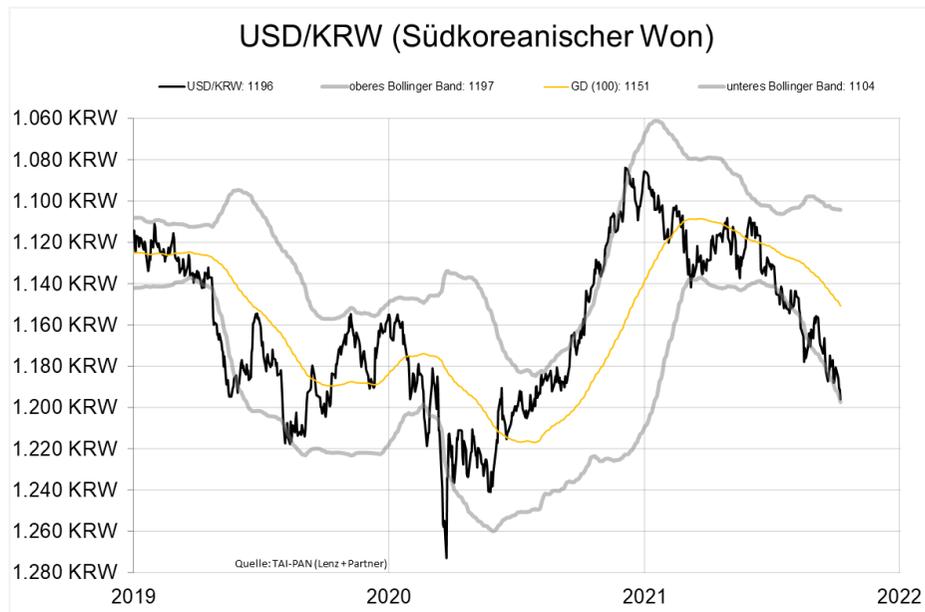


Abb. 35c: Wechselkurs US-Dollars in südkoreanischen Won (invers)

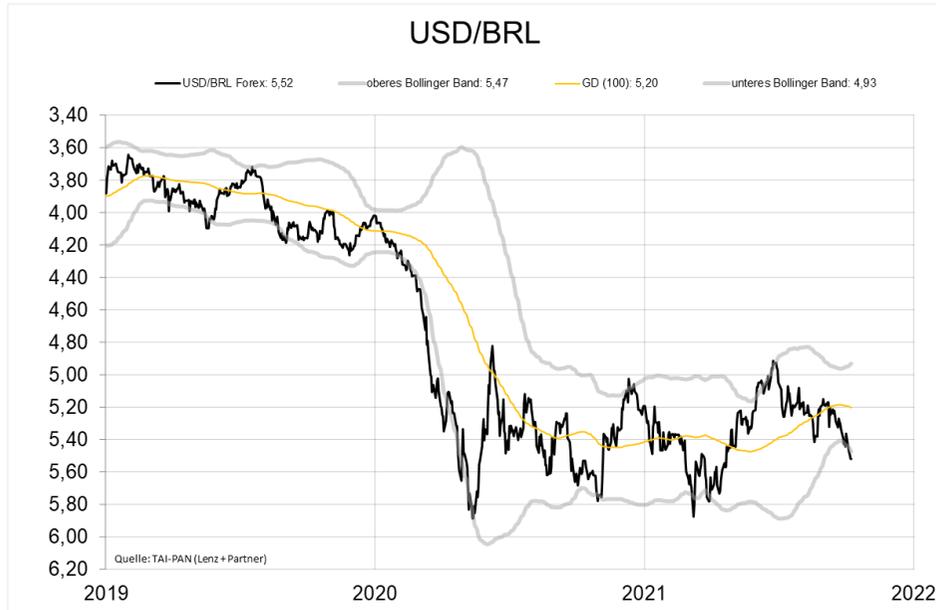


Abb. 36a: Wechselkurs US-Dollar in Brasilianischen Real (invers)

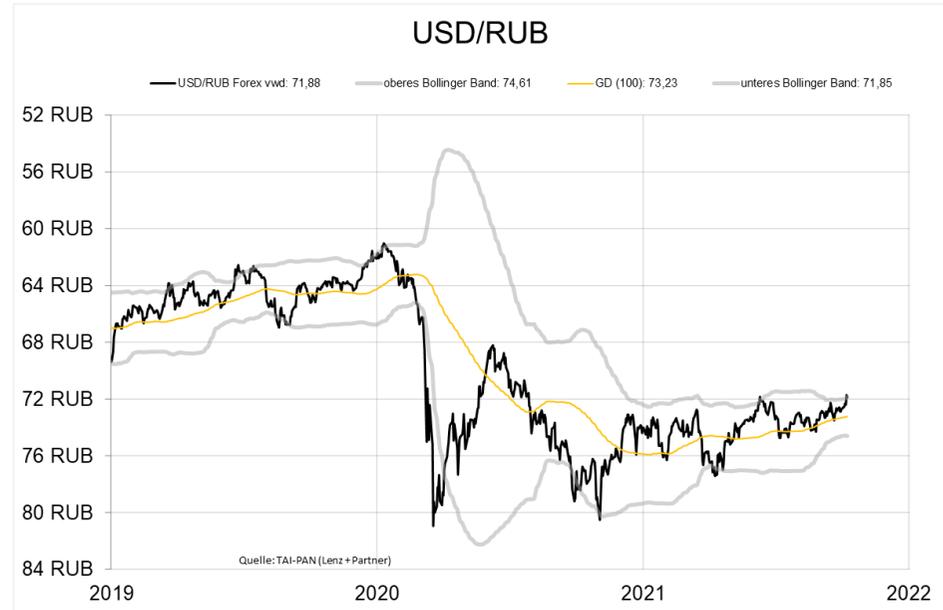


Abb. 36d: Wechselkurs US-Dollar in Russischen Rubel (invers)

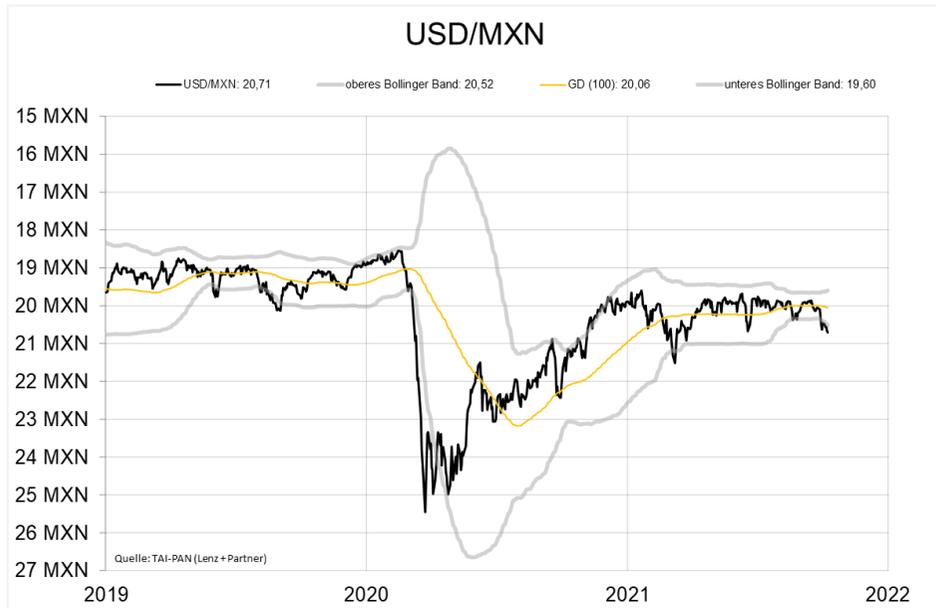


Abb. 36b: Wechselkurs US-Dollar in (neuen) Mexikanischen Pesos (invers)

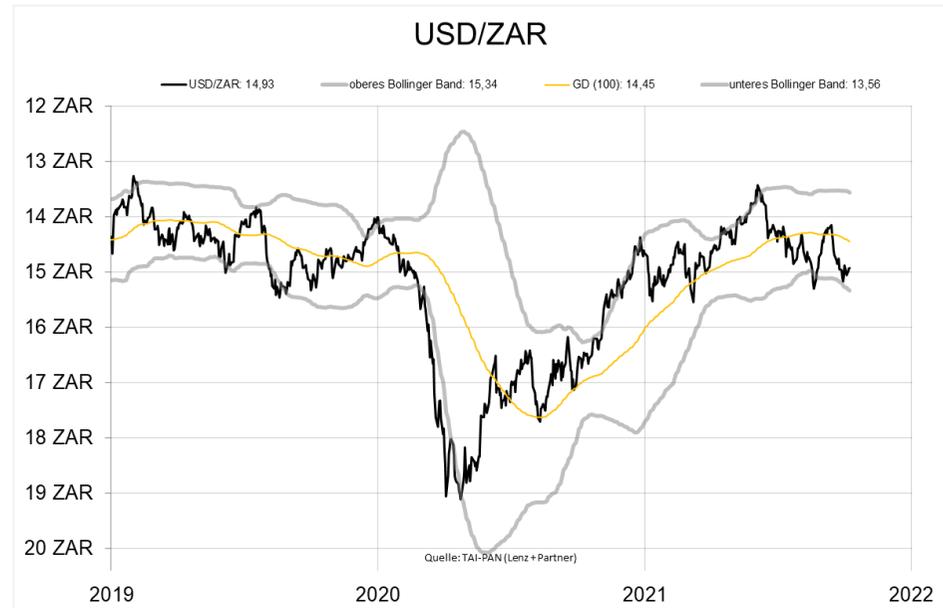


Abb. 36c: Wechselkurs US-Dollars in Südafrikanischen Rand (invers)

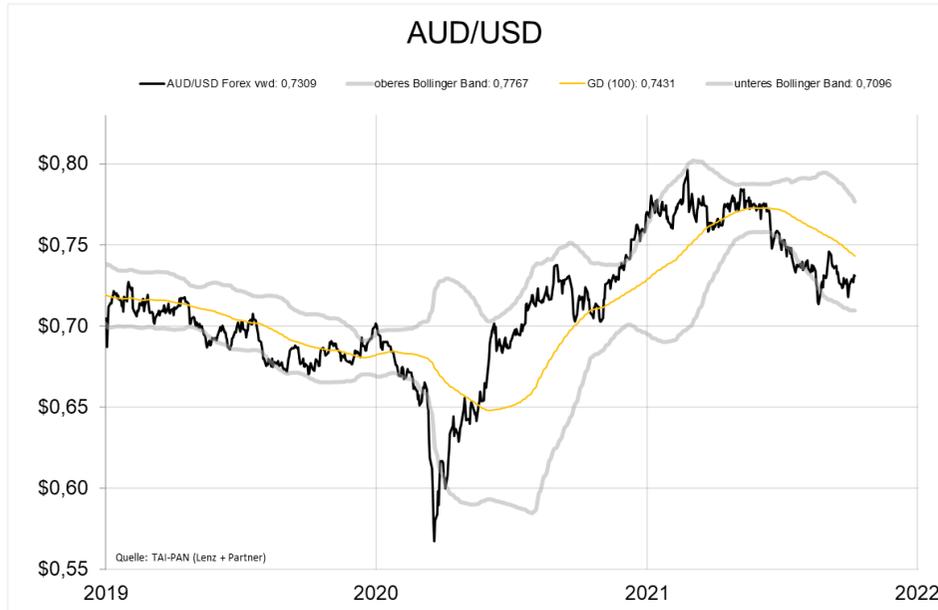


Abb. 37a: Wechselkurs australische Dollar in US-Dollar (invers)

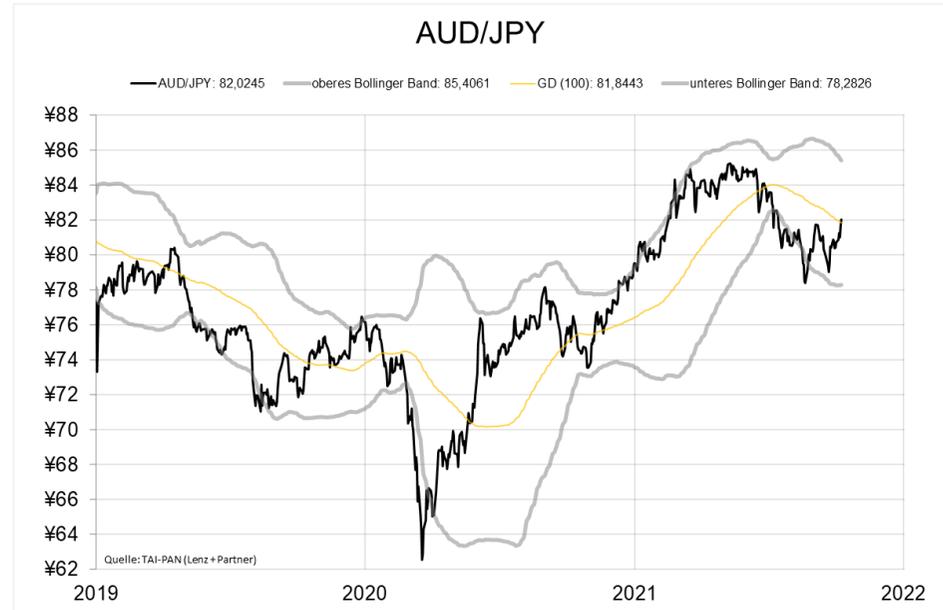


Abb. 37d: Wechselkurs australische Dollar in japanischen Yen (invers)

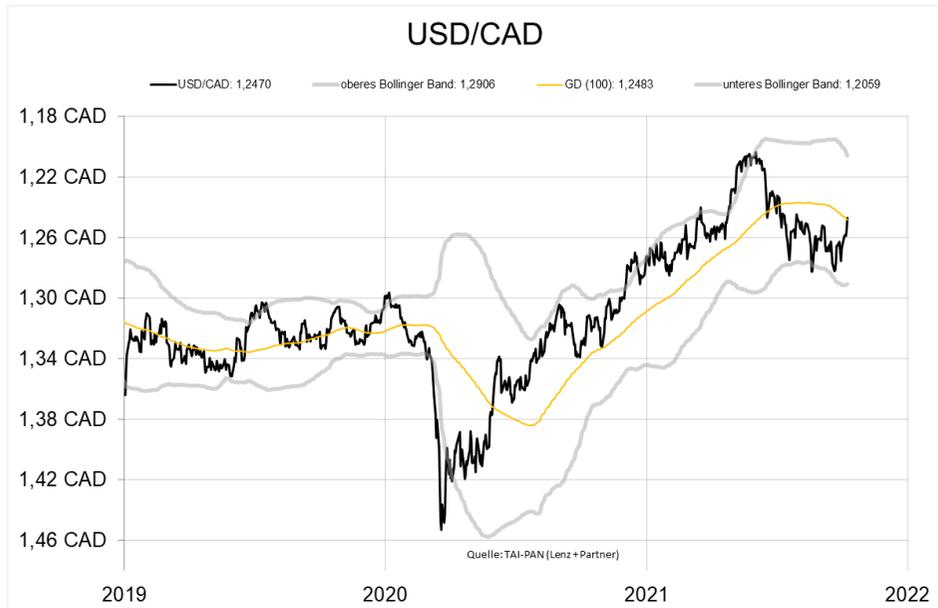


Abb. 37b: Wechselkurs US-Dollar in kanadischen Dollar (invers)

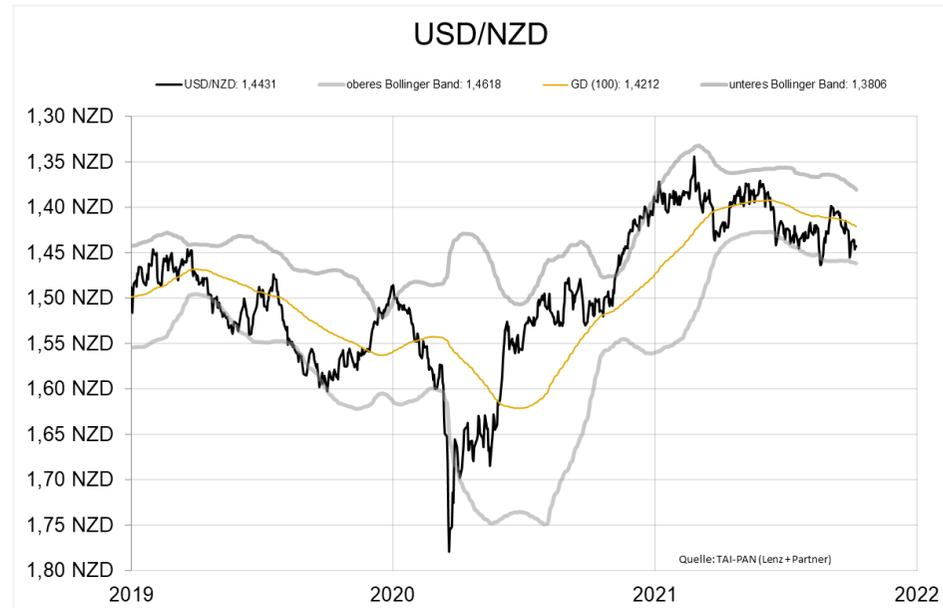


Abb. 37c: Wechselkurs US-Dollars in neuseeländischen Dollar (invers)

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

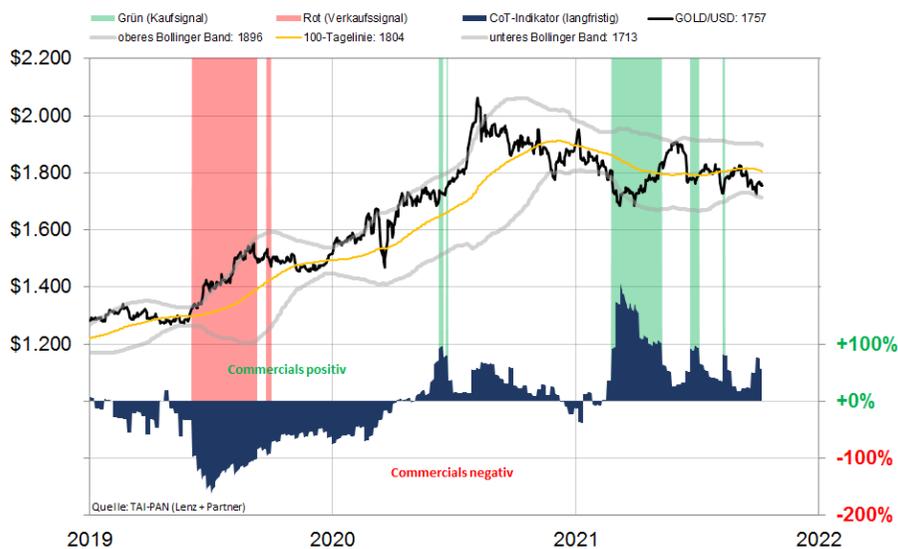


Abb. 38a: Der HAC-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

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

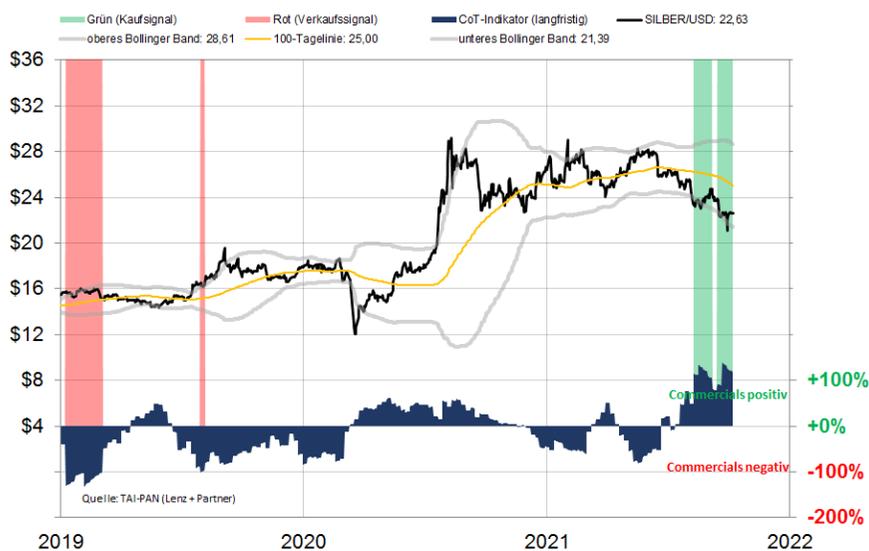


Abb. 38b: Der HAC-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

EDELMETALLE & MINENAKTIEN

Gold in	USD	EUR	Xetra (1g)	CHF	HUI	Silber
08.10.21	1.757	1.519	48,81	1.629	\$240	\$22,68
24.09.21	1.750	1.494	48,10	1.619	\$230	\$22,42
	+0,4%	+1,7%	+1,5%	+0,6%	+4,4%	+1,1%

Die kurzfristigen Trendsignale für Goldminen (s. Abb. 39a) haben im überverkauften Bereich nach oben gedreht. Damit ist erneut ein Erholungsversuch gestartet. Bisher entfaltet dieser jedoch relativ wenig Kraft/Dynamik. Auch die Kurserholung bei Gold in Euro ist mehr einem schwachen Euro als einem starken Goldpreis geschuldet. In USD und CHF sieht diese jüngste Erholung weiterhin eher schwächlich aus. Bisher ist alles, was wir im Goldpreis in 2021 gesehen haben im Grunde trendlose Volatilität. Mit Blick auf Silber und Goldminen könnte man ergänzen: mit einer Abschwächung im laufenden, zweiten Halbjahr. Ein Vertrauen schaffendes, dynamisches Umkehrsignal fehlt bisher. Im Stiftungsfonds haben wir von den jüngsten Mittelzuflüssen kein zusätzliches Gold erworben, wodurch die Goldquote von 11% auf 10,7% schrumpfte.

Gold-Silber-Ratio

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

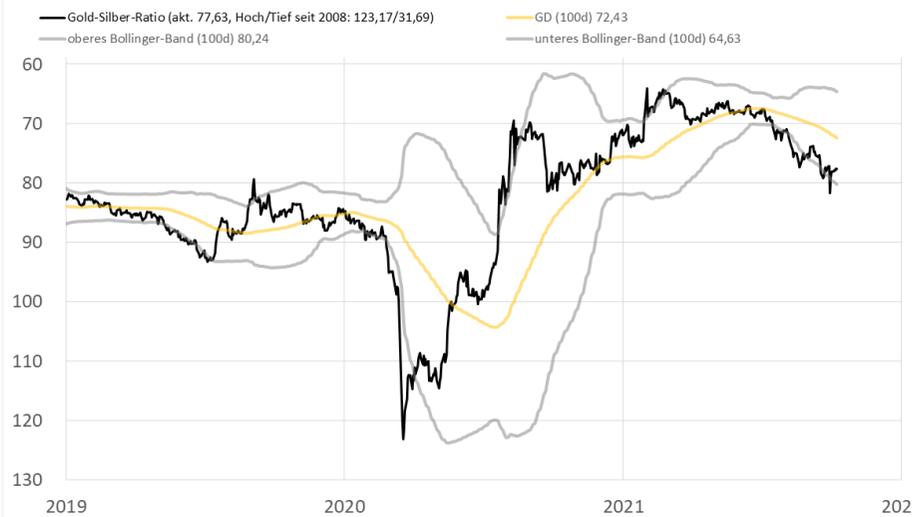


Abb. 38c: Eine Unze Gold in Unzen Silber gepreist (inverse Darstellung)

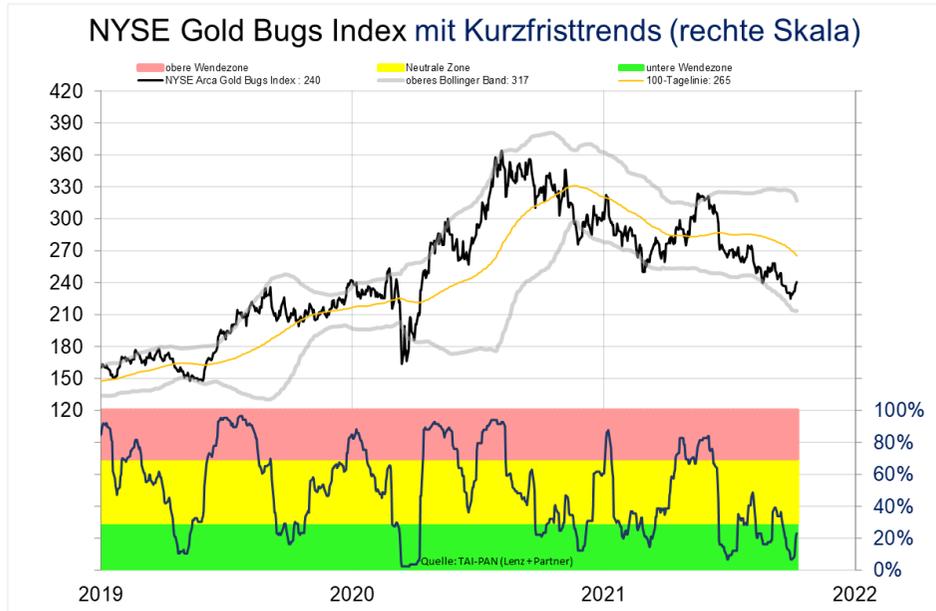


Abb. 39a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

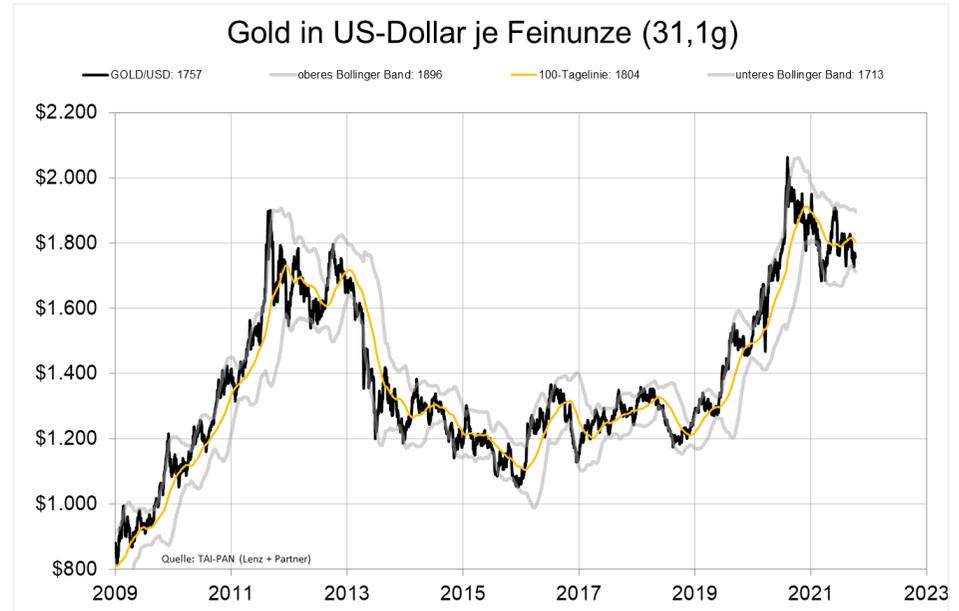


Abb. 39d: Feinunze (31,1g – 999er Gold) in US-Dollar

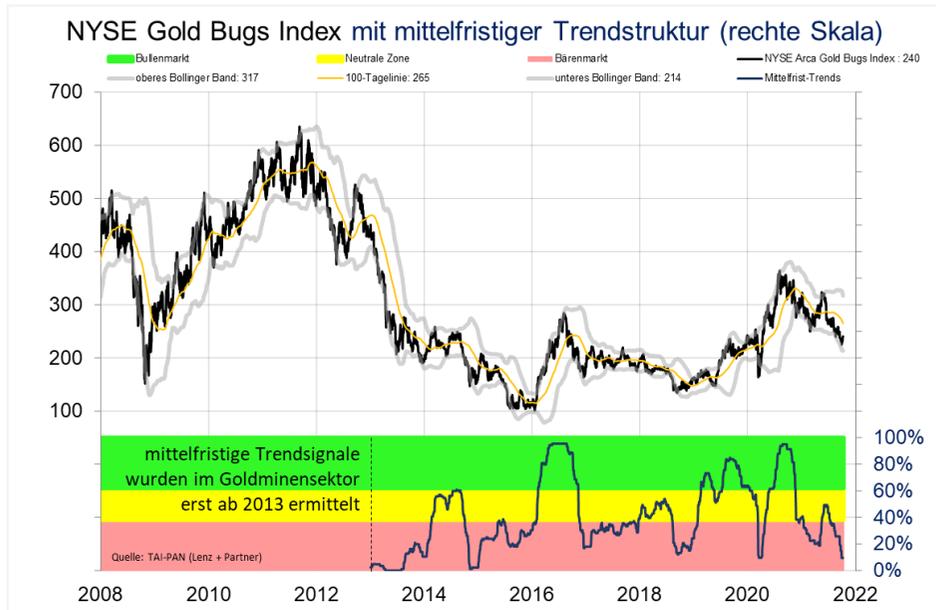


Abb. 39b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

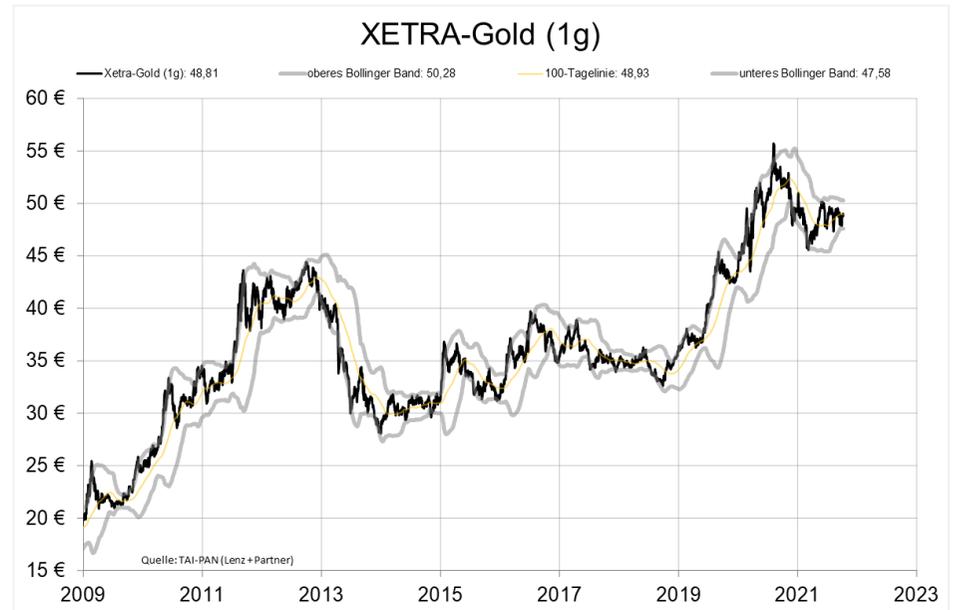


Abb. 39c: XETRA-Gold (Auslieferungsanspruch, Gegenwert von einem Gramm Gold).

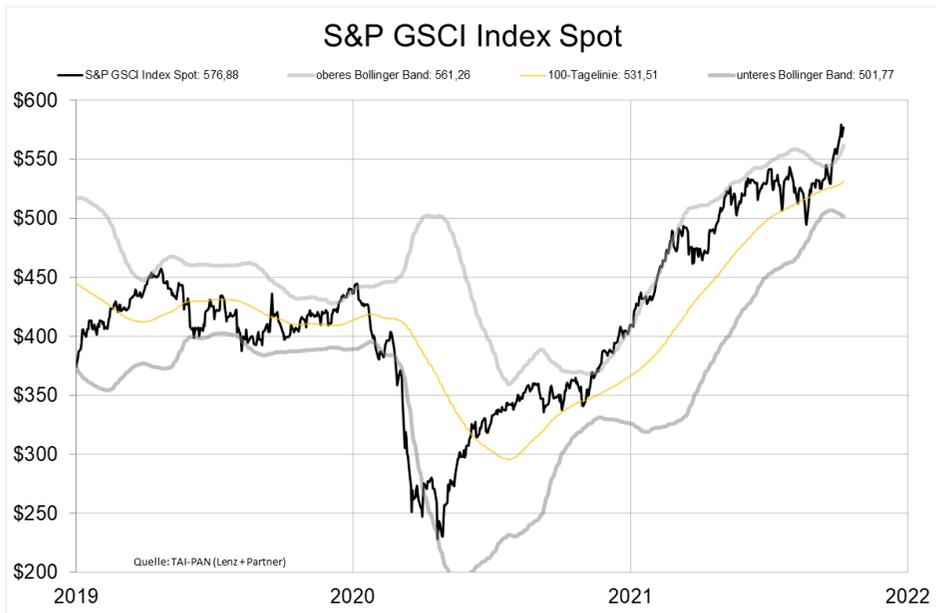


Abb. 40a: Goldman Sachs Commodity Index (GSCI)

S&P GSCI ROHSTOFFINDIZES

GSCI	Gesamt	Agrar	Energie	Industrie- metalle	Edelmet.	OPEC Öl	Kupfer
08.10.21	577	473	456	1.780	2.010	78,60	9.388
24.09.21	550	465	423	1.764	2.001	76,21	9.344
	+4,9%	+1,5%	+7,6%	+0,9%	+0,4%	+3,1%	+0,5%

Die Spot-Preise im S&P GSCI Energy haben sich innerhalb von nur fünf Wochen um 15% verteuert. Stark steigende Energie-Preise wirken für die Energie importierenden Volkswirtschaften in Europa und Asien wie Steuererhöhungen (zusätzlich zu den Öko-Steuererhöhungen in div. europäischen Staaten). Sie dürften bremsende Wirkungen auf die Wachstumsraten entfalten. Kupfer konsolidiert weiterhin leicht unter der 100-Tage-Linie, Industriemetalle insgesamt stoßen mit Kursgewinnen nun ans obere Bollinger-Band (s. Abb. 41d).

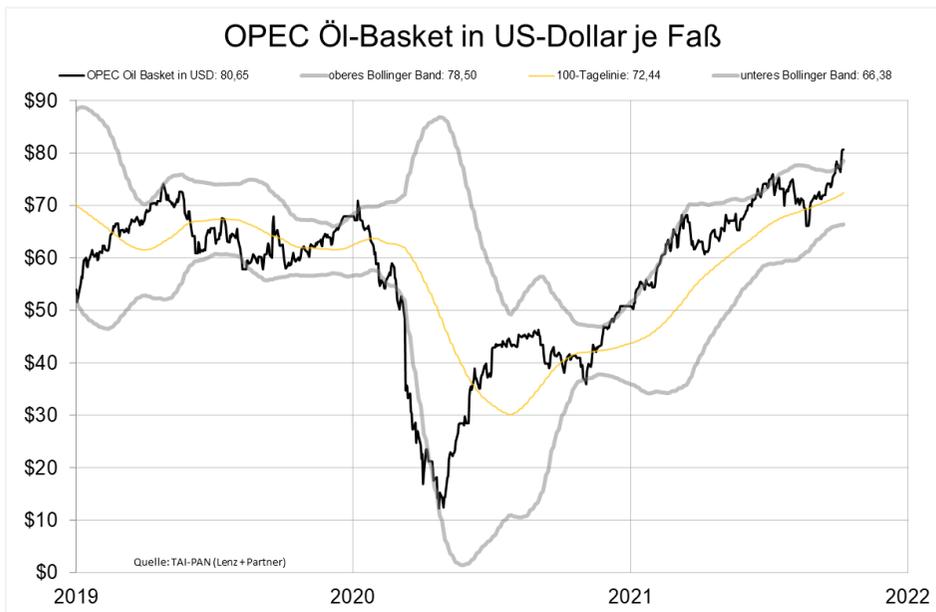


Abb. 40b: Nordseeöl der Marke Brent in US-Dollar je Faß (159 Liter).

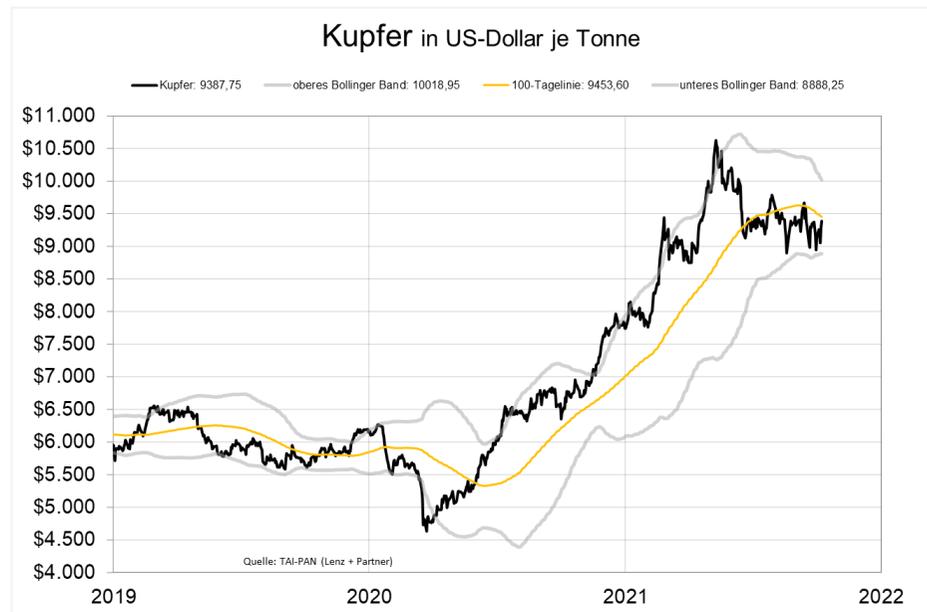


Abb. 40c: Kupfer in US-Dollar je Tonne

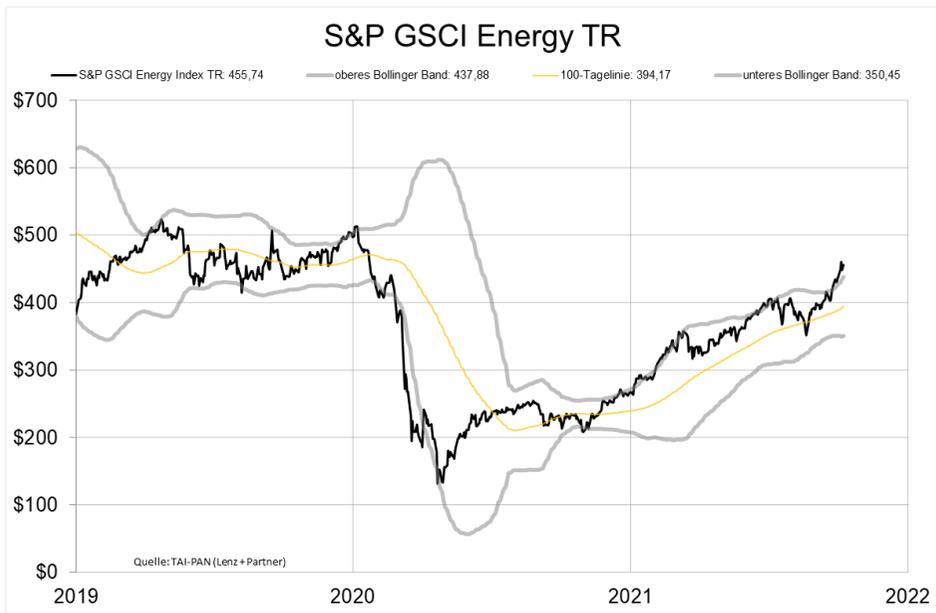


Abb. 41a: S&P GSCI Energie (WTI, Brent, Diesel, Heizöl, Benzin, Erdgas)

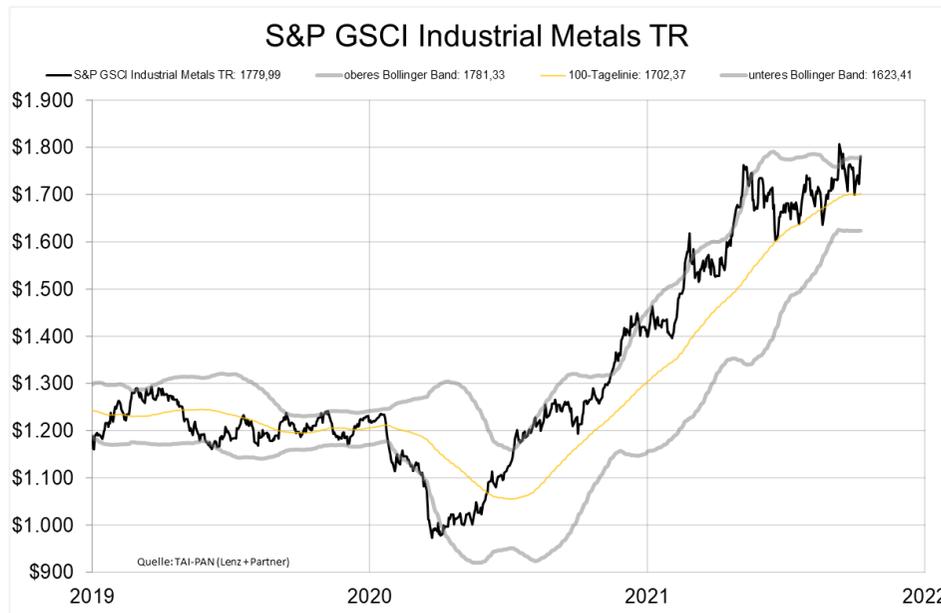


Abb. 41d: S&P GSCI Industriemetalle (Kupfer, Aluminium, Nickel, Zink, Blei)

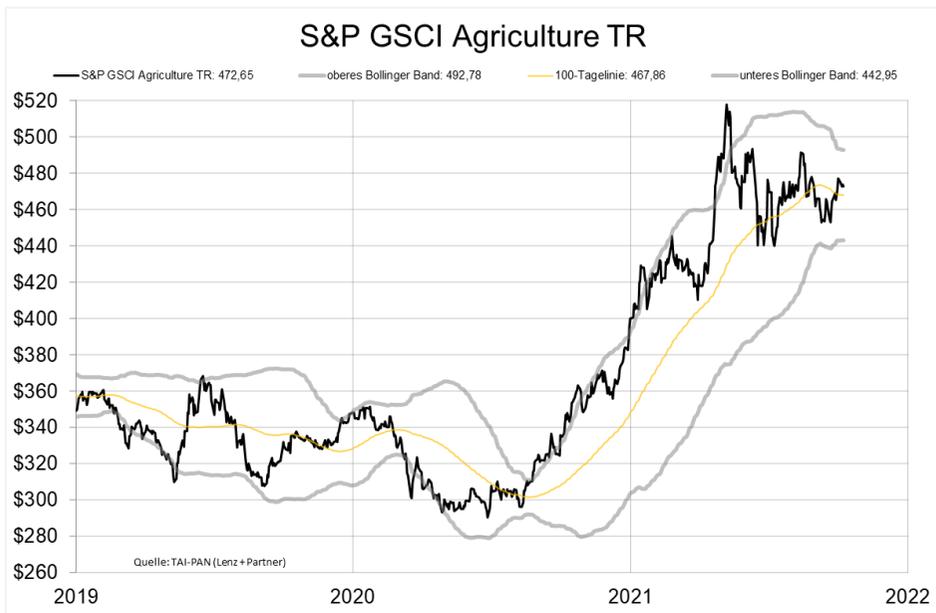


Abb. 41b: S&P GSCI Agrargüter (Mais, Weizen, Zucker, Soja, Baumwolle, Kaffee, Kakao)

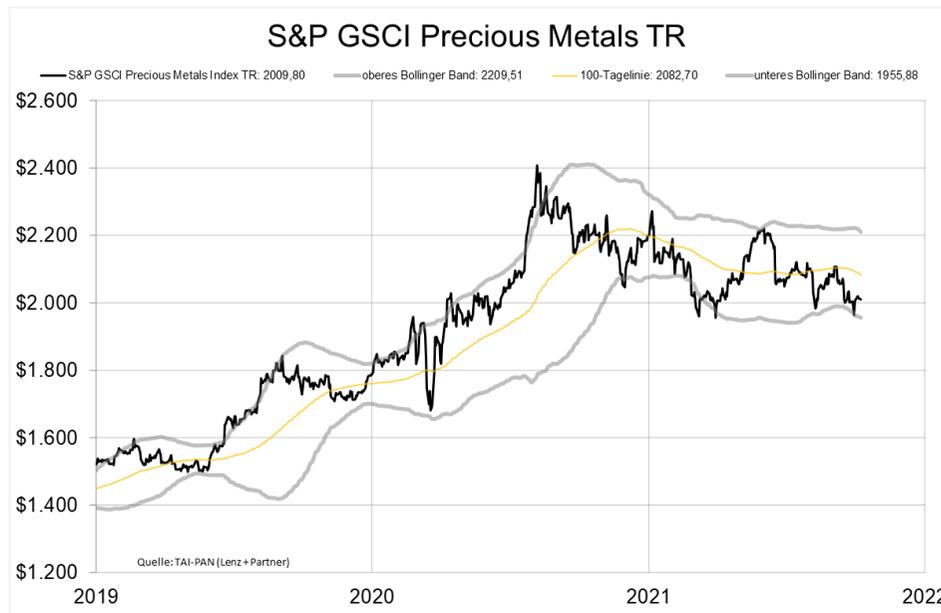


Abb. 41c: S&P GSCI Edelmetalle (Gold, Silber)

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