

An aerial photograph of the Hamburg harbor at sunset. The Elbphilharmonie, a modern building with a glass facade and a wavy roof, is prominent on the right. The water is dark, and the sky is a mix of orange and blue. Several boats are docked at the piers, and the city skyline is visible in the background.

DER HAC - PFADFINDERBRIEF

Ausgabe Nr. 21/21
6. November 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.

VORSICHT VOR DER „ANMASSUNG VON WISSEN“

AN DER BÖRSE SIND UNSERE EIGENEN ÜBERZEUGUNGEN EIN STARKER GEGNER

«Was wir wissen, ist ein Tropfen, was wir nicht wissen, ein Ozean.»

Sir Isaac Newton (1642-1726), Physiker, Astronom, Mathematiker und Spekulant

«Börsengewinne sind Schmerzensgeld. Erst kommen die Schmerzen, dann das Geld.»

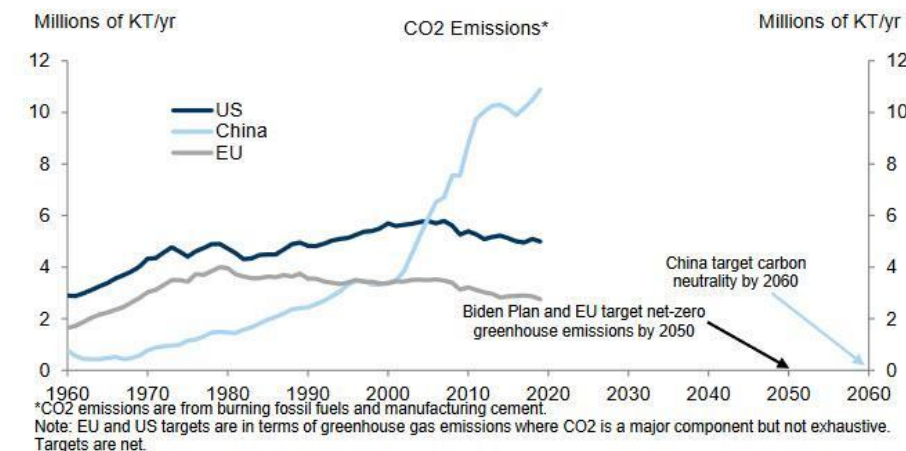
André Kostolany (1906-1999), Spekulant

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

manche, die wie der Autor dieser Zeilen, im real existierenden Sozialismus aufgewachsen sind, im - nach Auffassung der damaligen Führung - „besseren deutschen Staat“, haben zuweilen eine gewisse Grundimmunität gegenüber Ideologien vielerlei Art entwickelt. Zumindest weisen einige eine gesunde Portion Skepsis gegenüber all jenen auf, die vorgeben oder tatsächlich glauben, irgendeine - stets alternativlose - Wahrheit gefunden zu haben. Die Skepsis wächst umso mehr, wenn nach Verkündung der Wahrheit von jedermann unbedingte Gefolgschaft einfordert wird.

Allerdings sollte sich diese Skepsis keineswegs nur nach außen richten, sondern auch nach innen: Je stärker die eigene Überzeugung, umso größer unser allzu menschliches Bedürfnis, nur noch bestätigende Informationen wahrzunehmen und unangenehme Widersprüche oder Schwächen in unserer eigenen Argumentation weitgehend zu ignorieren. Wenn wir als Börsianer beispielsweise Trends folgen, was aus den eben genannten Gründen häufig funktioniert, müssen wir uns selbst vor der Gefahr schützen, den Argumenten für die Fortsetzung des Trends allzu sehr zu vertrauen.

Exhibit 1: The EU, China and the Biden Campaign Have Recently Announced Ambitious Emissions Targets



Data from the World Bank is extended forward using data from the European Commission.

Source: World Bank, European Commission, Haver Analytics, Goldman Sachs Global Investment Research

Abb. 1: Ein blinder Fleck bspw. in der Klimapolitik: China. Die Entwicklung von CO2-Emissionen aus dem Verbrauch fossiler Energieträger und der Zementproduktion in der EU, den USA und in China sowie die Ziele für Null-Emissionen in 2050 (EU/USA) und 2060 (China).

Quellen: [zerohedge.com](https://www.zerohedge.com), Weltbank, EU-Kommission, Haver Analytics, Goldman Sachs

Bei der Aktienauswahl gehen wir bei HAC dem Risiko zu großer Überzeugung aus dem Weg, indem wir sehr breit, d.h. üblicherweise über mehrere hundert Titel streuen. Wir verlieben uns nicht in einzelne Aktien. Wir mögen keine Handelsspesen, denn wir sind keine Bank, die daran verdient. Aber wenn ein Titel nicht mehr alle unsere Qualitätskriterien erfüllt, ersetzen wir ihn konsequent durch einen, der das schafft.

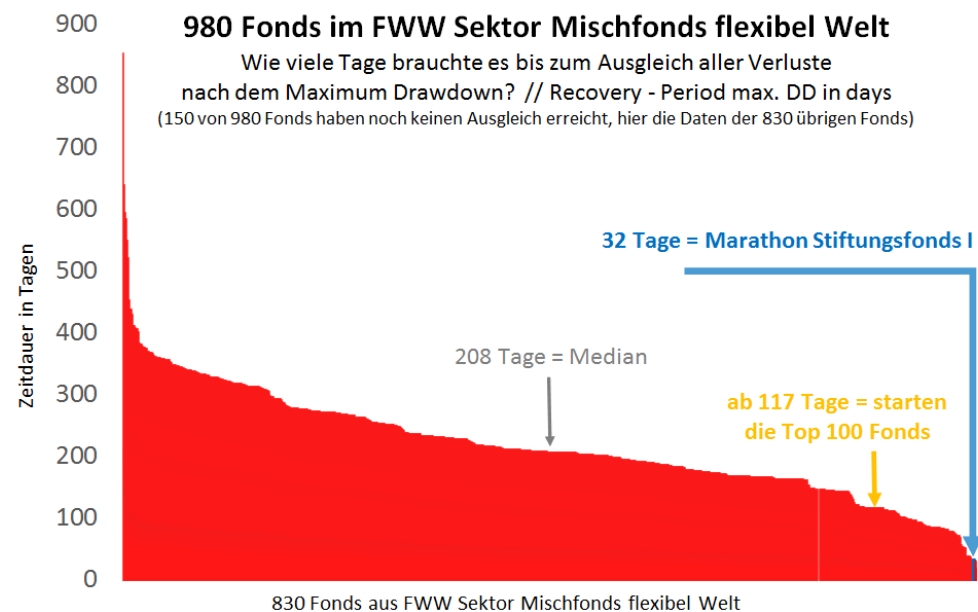
Auch beim Pfadfinder-Risikomanagement vermeiden wir allzu starke eigene Überzeugungen und suchen stattdessen nach verlässlichen Regeln, die uns helfen, möglichst schnell herauszufinden, was der Markt gerade entdeckt. Das ist einfacher gesagt als getan. Als im Februar 2020 die Kurse fielen und unser Pfadfinder-System ein Absicherungssignal generierte, war unsere größte Sorge, nah am Tiefpunkt auszusteigen und die beginnende Erholung zu verpassen. Die Gewissheit, dass unser Pfadfinder-System Marktrisiken höchstwahrscheinlich besser beurteilen kann als unser aller Bauchgefühl, linderte das Unwohlsein bei der Umsetzung des Signals nur wenig. Erst, als die Kurse im März weiter rasant fielen und unsere Mandanten dank Absicherung davon nicht mehr betroffen waren, nahm die Zufriedenheit mit der systematischen Entscheidung wieder zu. Beim Wiedereinstieg Ende März das gleiche Spiel mit umgekehrten Vorzeichen und erneuten Bauchschmerzen.

Eigene Überzeugungen zweimal zurückzustellen und den Pfadfinder-Signalen zu folgen, hat sich gelohnt: Der Marathon Stiftungsfonds konnte die Corona-Krise schneller als 99,9% aller Fonds aus der Vergleichsgruppe (s. Abb. 2) hinter sich lassen. Das war die Bauchschmerzen wert.

Herzliche Grüße

Ihr Daniel Haase

VORSTAND DER HAC VERMÖGENSMANAGEMENT AG



Quellen: fundsweb.de, eig. Berechnungen - Stand: 20.10.2021

Abb. 2 Für die Darstellung wurden die maximalen Kursrücksetzer (Drawdowns) von 980 weltweit flexibel anlegenden Mischfonds (seit Auflage Marathon Stiftungsfonds am 30.12.2015) in den zurückliegenden drei Jahren angeschaut und gefragt, wie viele Handelstage die jeweiligen Fonds benötigten, um diesen maximalen Rücksetzer wieder vollständig auszugleichen (= Recovery Period). 150 (15%) Fonds haben das noch nicht geschafft, bei den „restlichen“ 830 Fonds betrug der statistische Zentralwert (Median) für die Erholungsdauer 208 Handelstage (42 Wochen), die 100 Fonds mit der schnellsten Erholung starten bei 117 Tagen (23 Wochen). Der Marathon Stiftungsfonds I benötigte nur 32 Tage (6,4 Wochen).

Quellen: fundsweb.de, eigene Berechnungen – Stand: 20.10.2021

ANKÜNDIGUNG:

**DER NÄCHSTE PFADFINDER-BRIEF IST FÜR
SAMSTAG, DEN 27. NOVEMBER 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 Aktienaushauswahlprozess (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-AKTIE

- 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®

EURO
FONDS
NOTE 1

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



Quellen: Tai-Pan (Lenz + Partner) sowie www.fondsweb.de - Stand: 6. November 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)

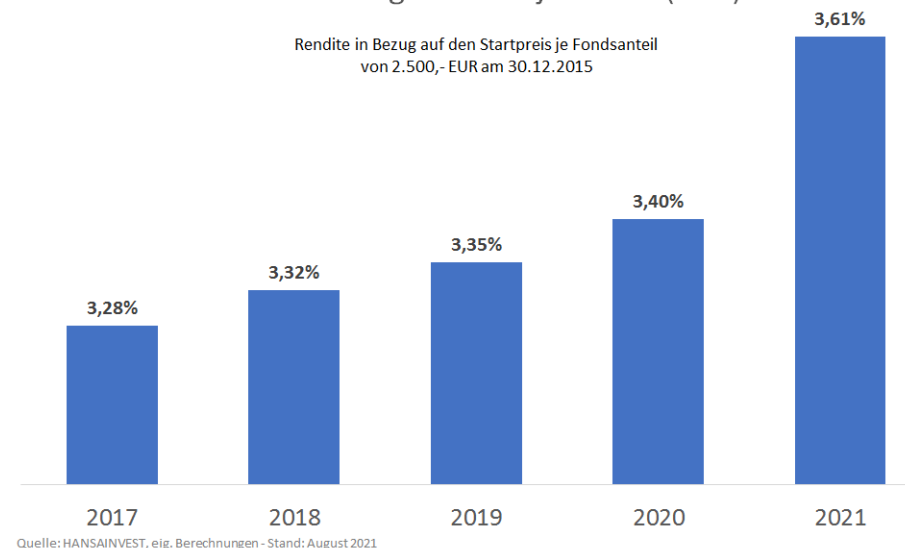


Abb. 5b: Im Marathon Stiftungsfonds streben wir kontinuierlich steigende Ausschüttung an. Bisher konnten wir dieses Ziel jedes Jahr erreichen. (Rendite bezieht sich auf Startpreis des Fonds).

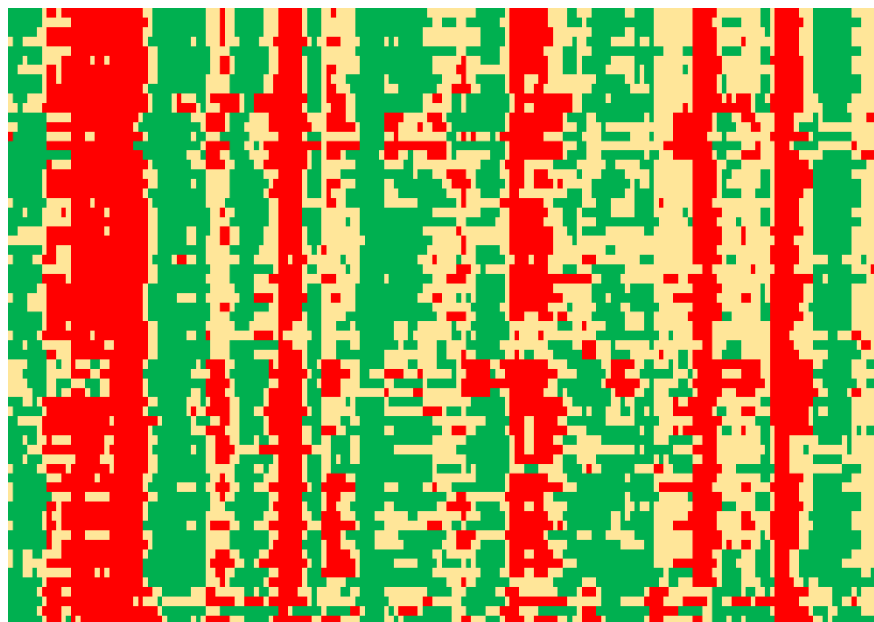


Abb. 6a: Pfadbfinder-Matrix seit Januar 2007 (Monatswerte, jeweils zum 1. Handelstag eines Monats)

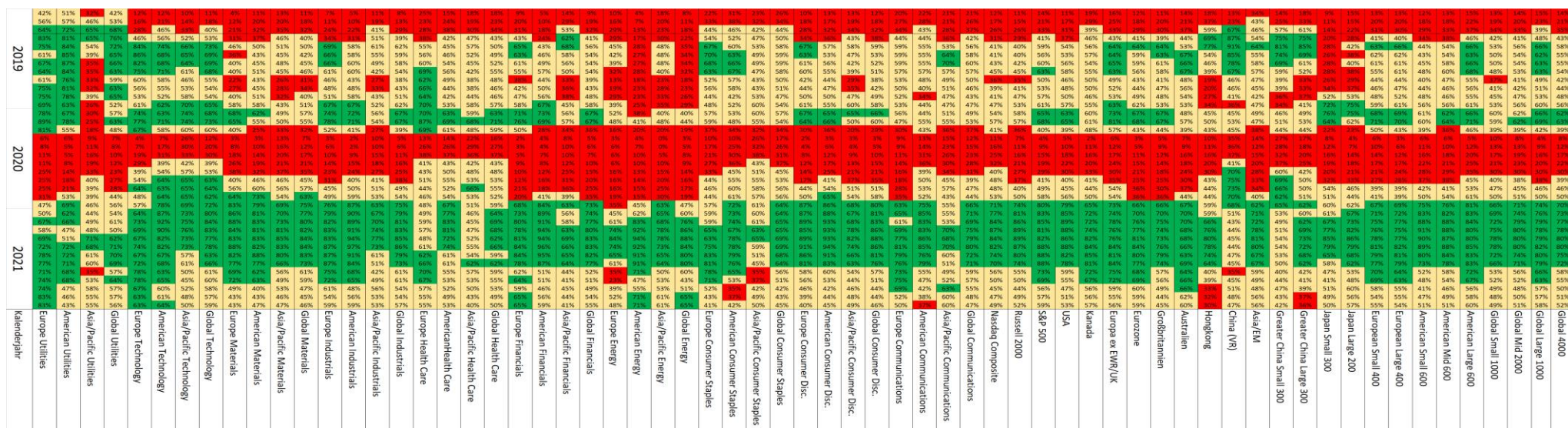


Abb. 6b: Pfadbfinder-Matrix von 2019 und 2020 (Monatswerte, jeweils am ersten Handelstag eines Monats sowie tagesaktueller Wert in der untersten Zeile)

PFBDFINDER-MATRIX FÜR 65 SEKTOREN WELTWEIT

	Sektoren von Aufwärtstrends dominiert	Sektoren neutral / ohne klaren Trend	Sektoren von Abwärtstrends dominiert	Ø Quote mittelfristiger Aufwärtstrends (von Global rund 4.000 Aktien)
05.11.21	6 (+/-)	56 (+1)	3 (-1)	52,2% (+1,5%)
22.10.21	6 (+3)	55 (-4)	4 (+1)	50,7% (+1,4%)

Im Oktober schrammte unser Pfadbfinder-System haarscharf an einem Absicherungssignal vorbei. Seither verbessern sich die mittelfristigen Trendstrukturdaten kontinuierlich und in dieser Woche endlich auch mit erkennbarer Dynamik. Die erste gute Nachricht: Solange diese strukturelle Verbesserung anhält, sollten die Chancen auf Kursgewinne die Risiken auf Rücksetzer überwiegen. Die zweite gute Nachricht: Sollte die Aufwärtsdynamik wider Erwarten brechen, so sollten etwaige Kursrisiken in allen vom Pfadbfinder-System geschützten Strategien aufgrund der noch immer vorhandenen Nähe zu einem Absicherungssignal effektiv begrenzt bleiben. Das Chance-Risiko-Verhältnis ist aus dieser Perspektive aktuell überdurchschnittlich gut.

S&P Global 1200 & Kurzfristtrends (rechte Skala)

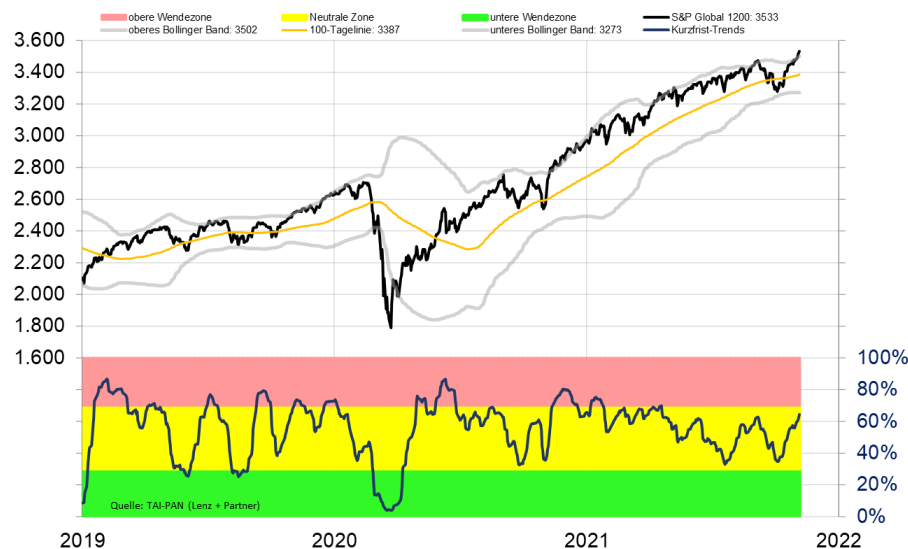


Abb. 7a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Wertentwicklung der Sektorenindizes im DJ Stoxx Europe 600

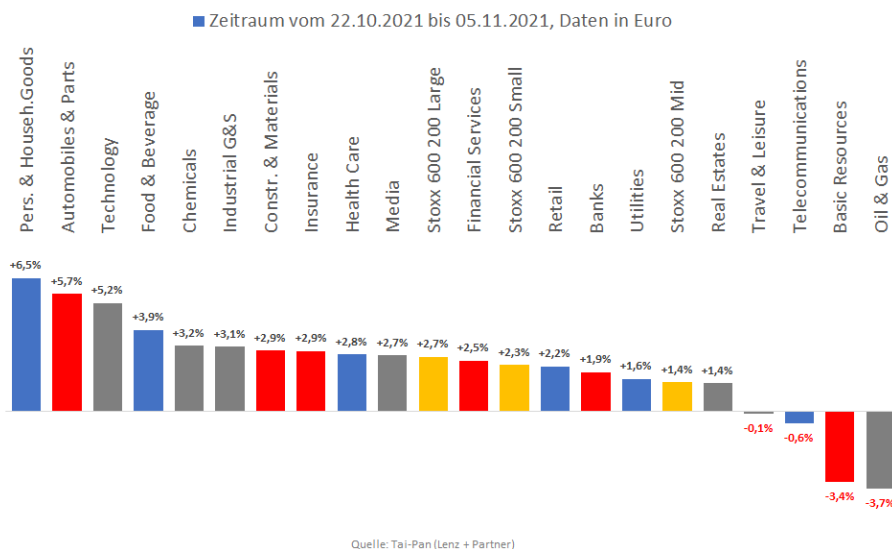


Abb. 7b: Performance defensiver (blau) Sektoren vs. offensiver (rot) und mittlerer (grau) im STOXX 600

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

Aufgrund struktureller Mängel vermochte mich die laufende Kurserholung vor zwei Wochen nicht vollumfänglich zu überzeugen. Ist es seither besser geworden? Nur zum Teil: Zwar zogen die Notierungen im S&P Global 1200 weiter nach oben und unsere Trendstrukturdaten verbessern sich sowohl auf der kurz- als auch der mittelfristigen Ebene, doch während vor zwei Wochen noch 72% aller Aktien Kursgewinne verbuchen konnten, so waren es seither nur 60%. Vor zwei Wochen landete nur ein europäischer Sektor im Minus, seither ist die Zahl auf vier in Europa und zwei weltweit gewachsen. Auch beim Blick auf die Sektorenpräferenzen fällt auf, dass die Anleger keineswegs stark auf konjunkturell stark exponierte Sektoren setzen, sondern eher defensive und mittlere Sektoren bevorzugen. Konjunktureller Optimismus für 2022 ist jedenfalls kein Kurstreiber. Fazit: Für überbordenden Optimismus ist die Gemengelage nicht kraftvoll genug. Trotzdem: Solange sich unsere kurz- und mittelfristigen Trendstrukturdaten verbessern, überwiegen mit Blick aufs Jahresende die Chancen auf weitere Kursgewinne die Risiken auf Kursverluste.

Wertentwicklung der Sektorenindizes im S&P Global 1200 Index

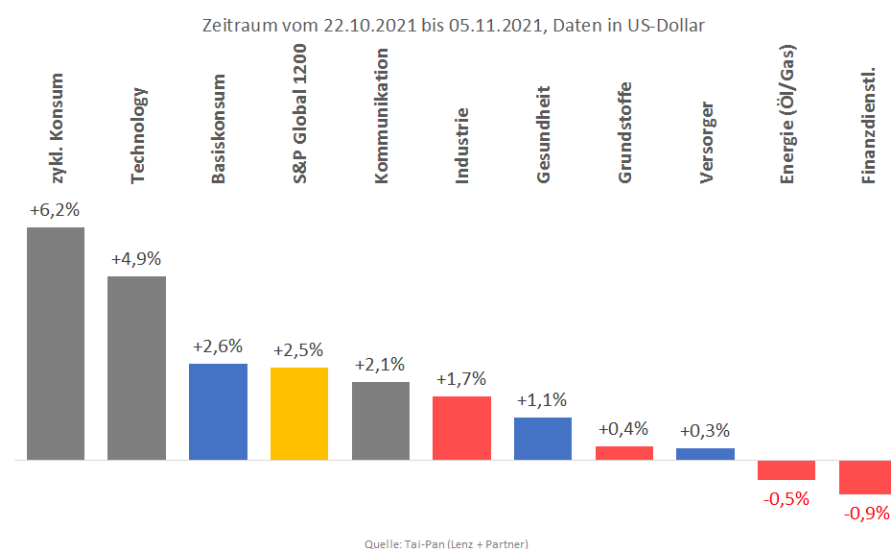


Abb. 7c: Performance defensiver (blau) Sektoren vs. offensiver (rot) und mittlerer (grau) im S&P Global 1200

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

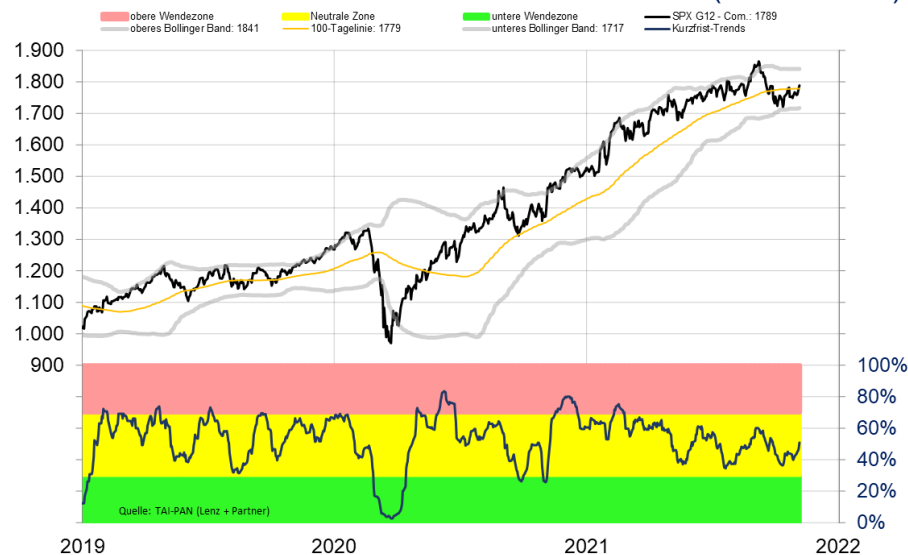


Abb. 8a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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.)

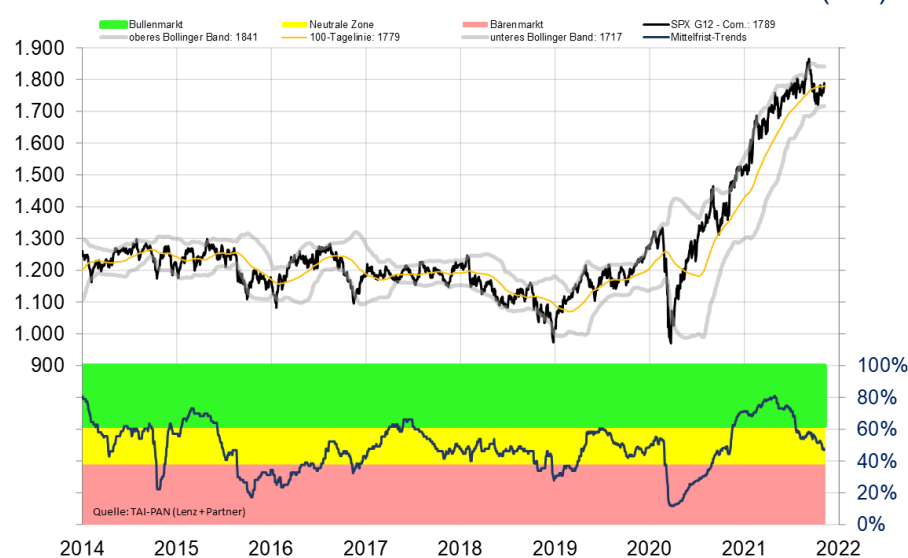


Abb. 8b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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.)

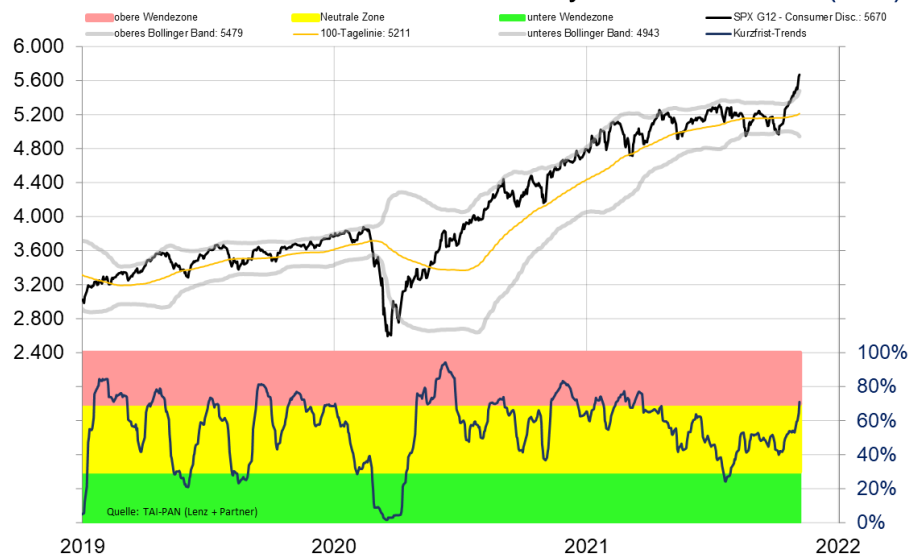


Abb. 9a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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.)

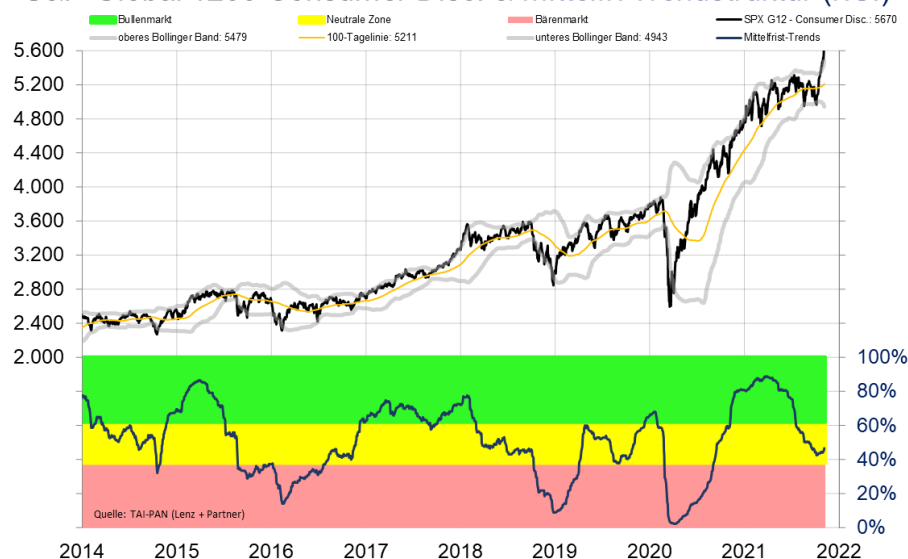


Abb. 9b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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)

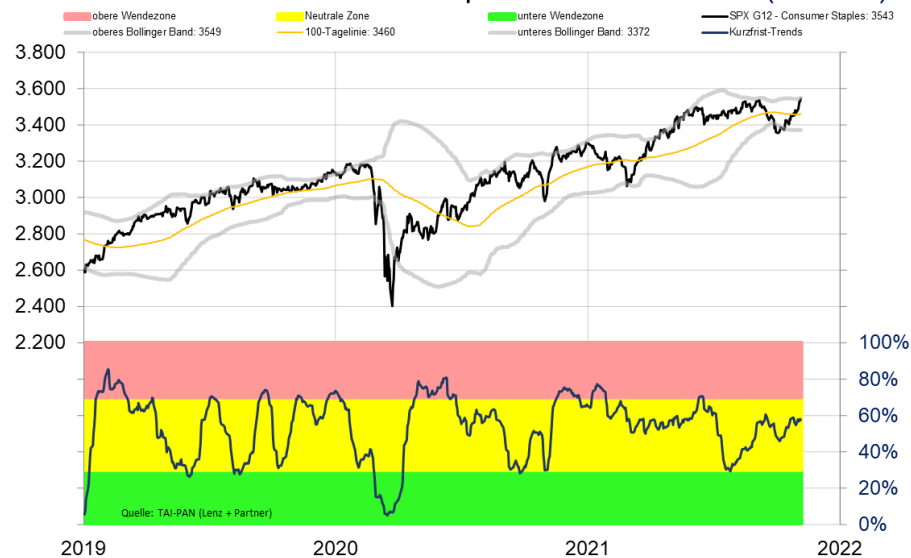


Abb. 10a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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.)

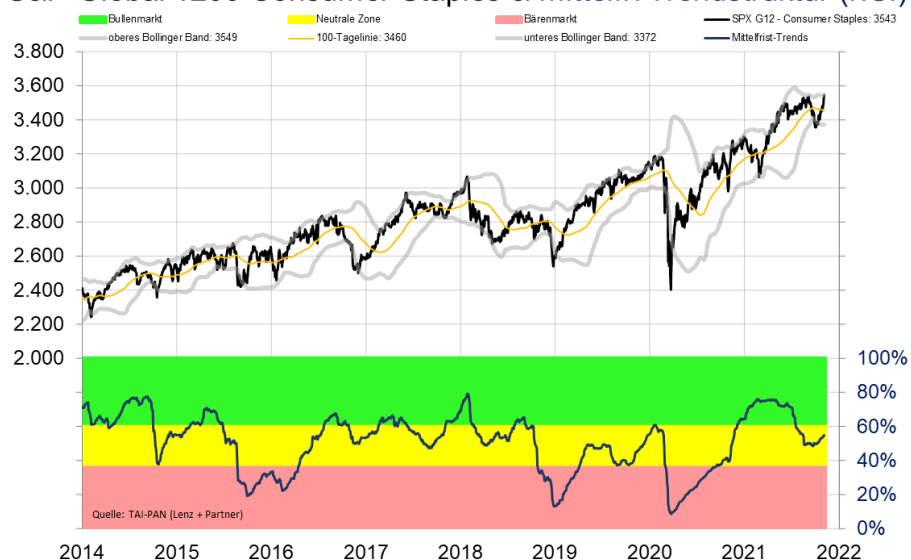


Abb. 10b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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 & Kurzfristtrends (rechte Skala)

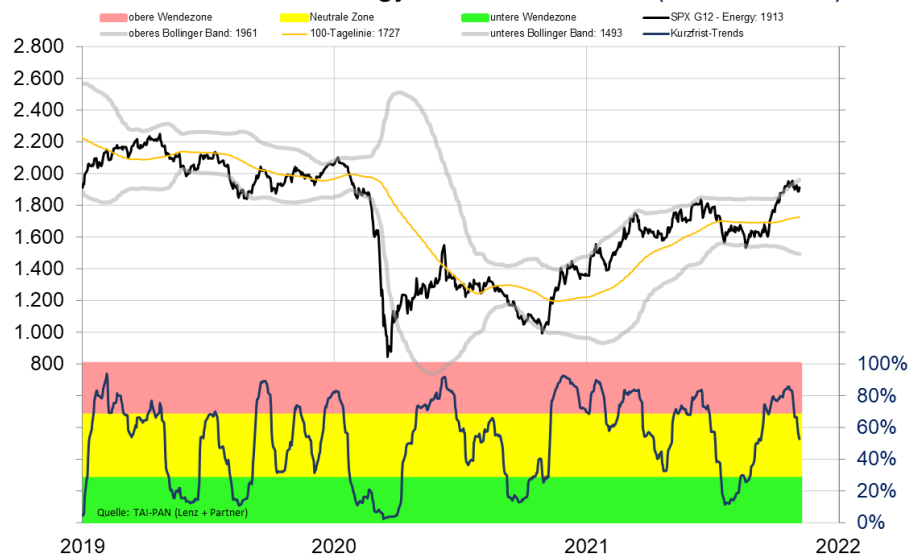


Abb. 11a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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.)

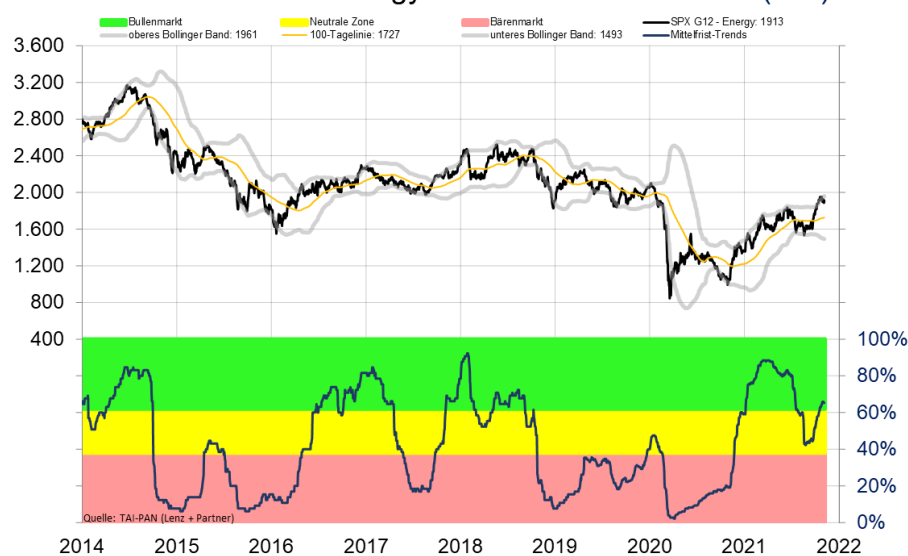


Abb. 11b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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)

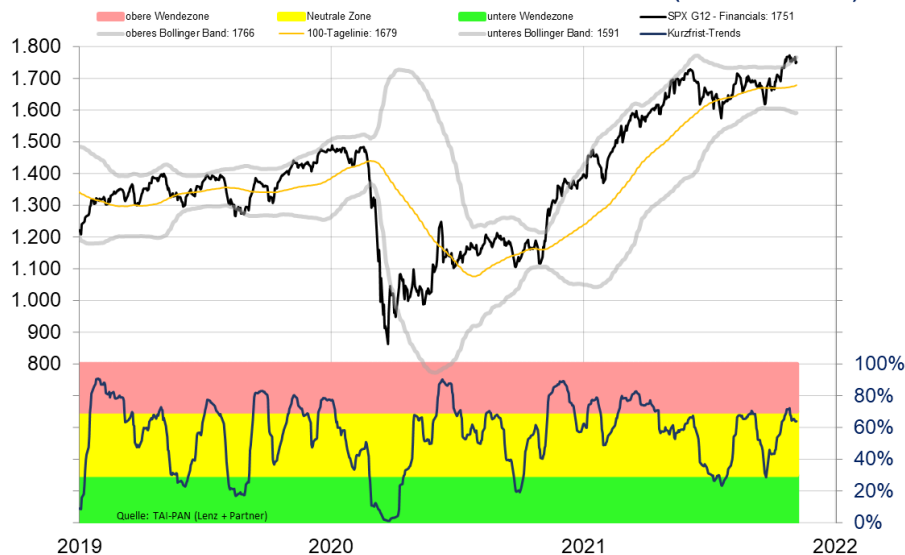


Abb. 12a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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)

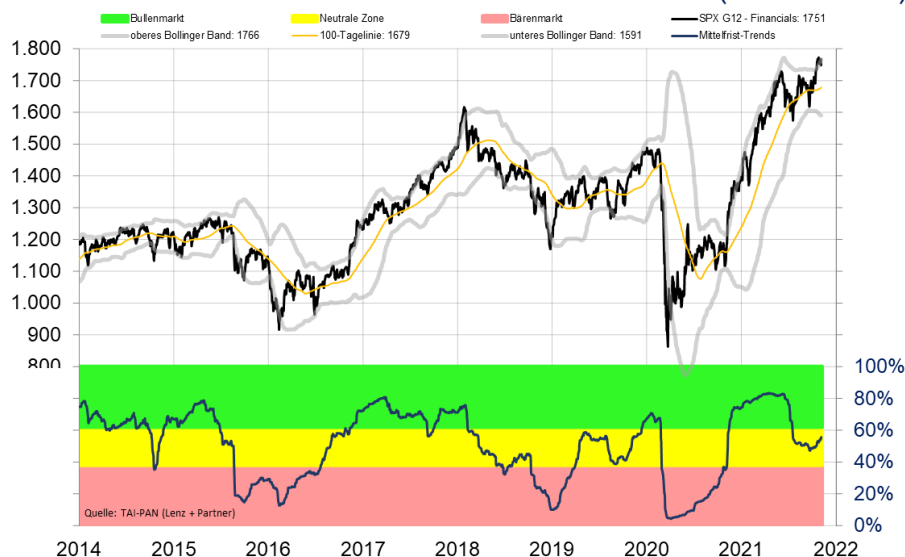


Abb. 12b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Sektor-Aktien wieder.

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)

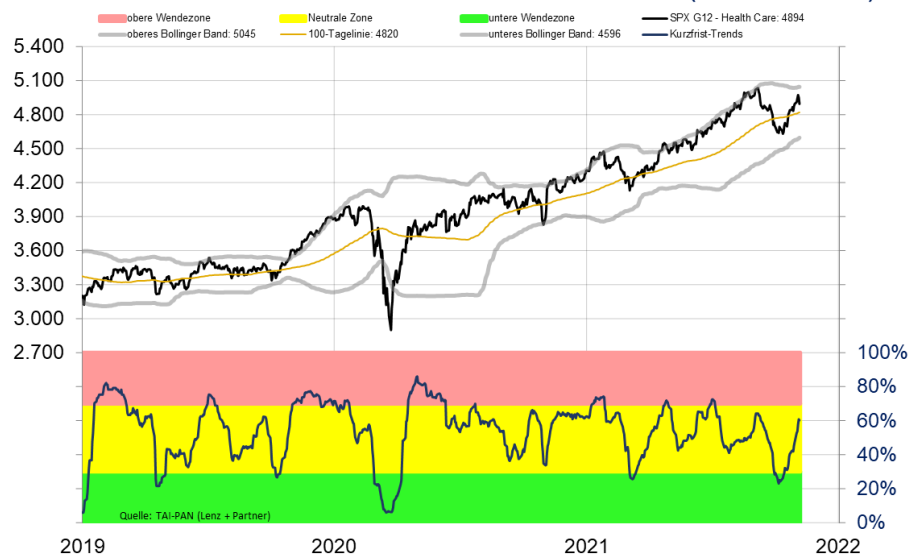


Abb. 13a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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.)

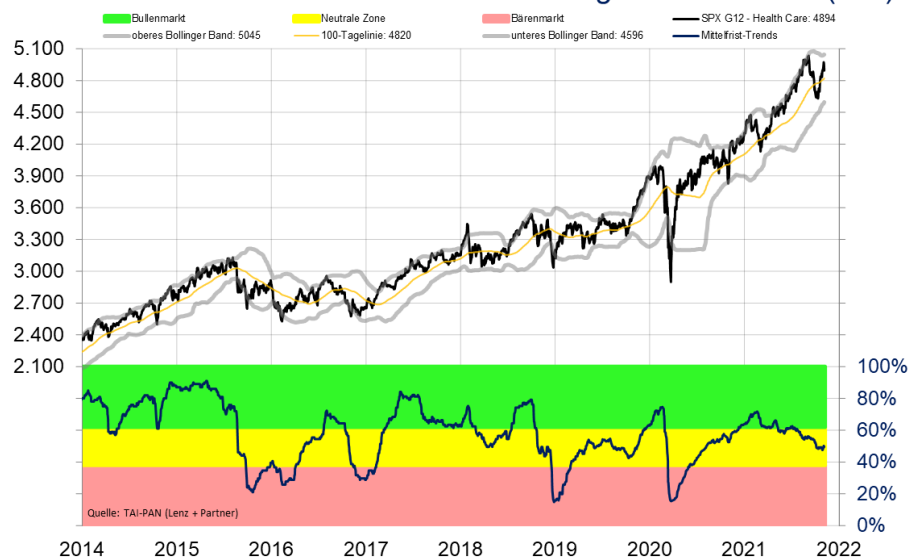


Abb. 13b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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)

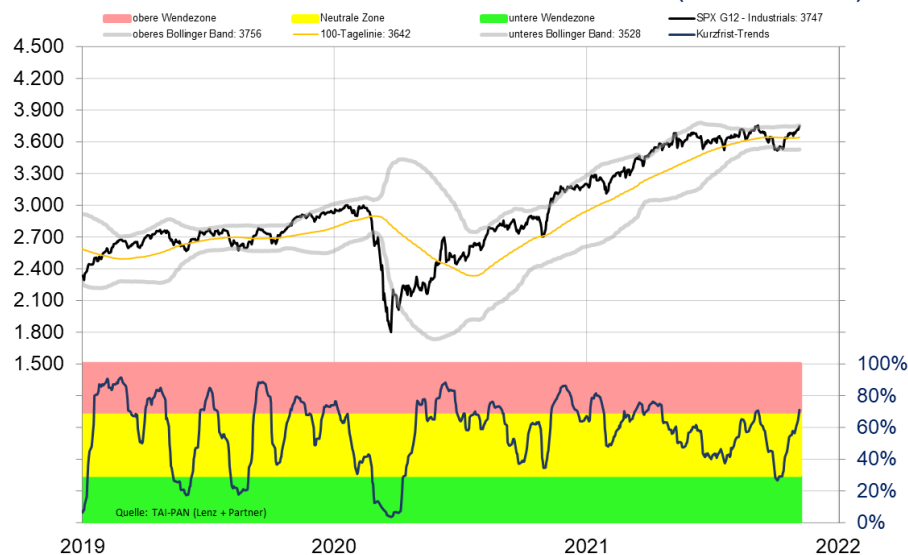


Abb. 14a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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.)

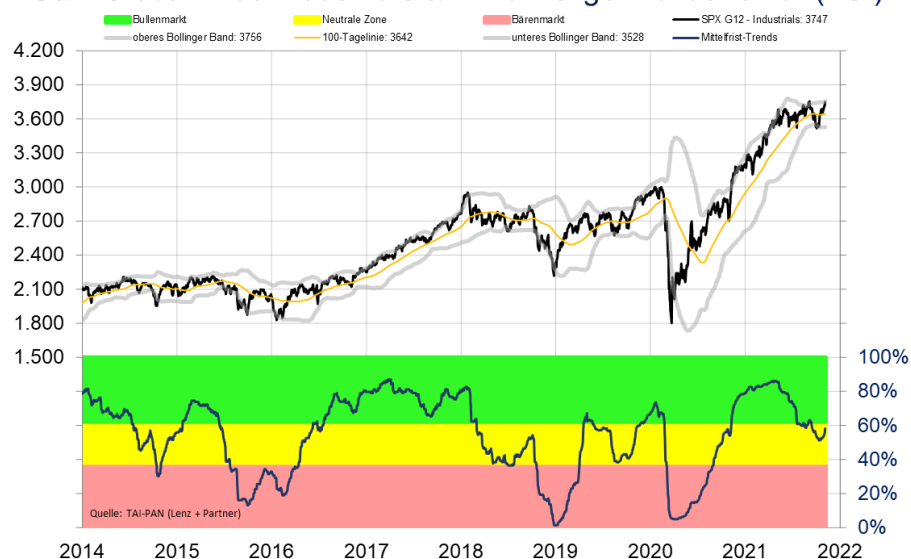


Abb. 14b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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)

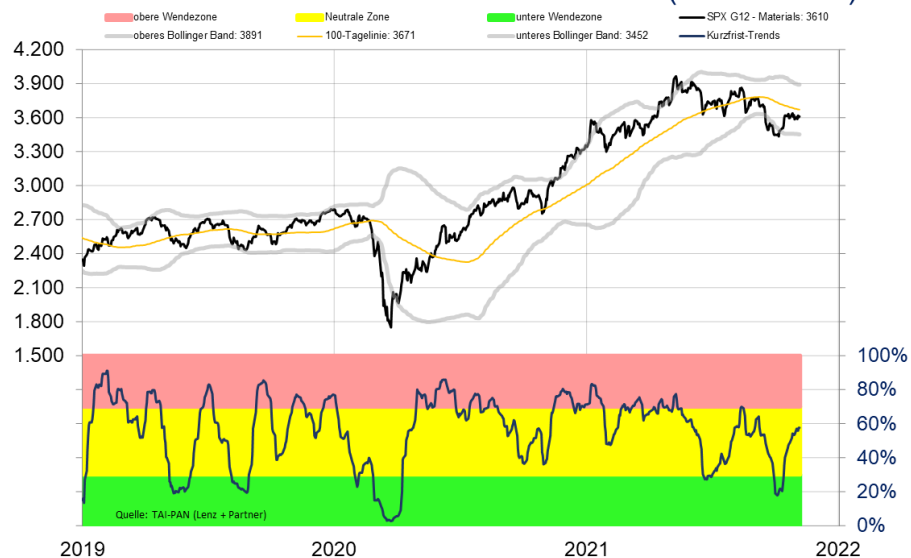


Abb. 15a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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.)

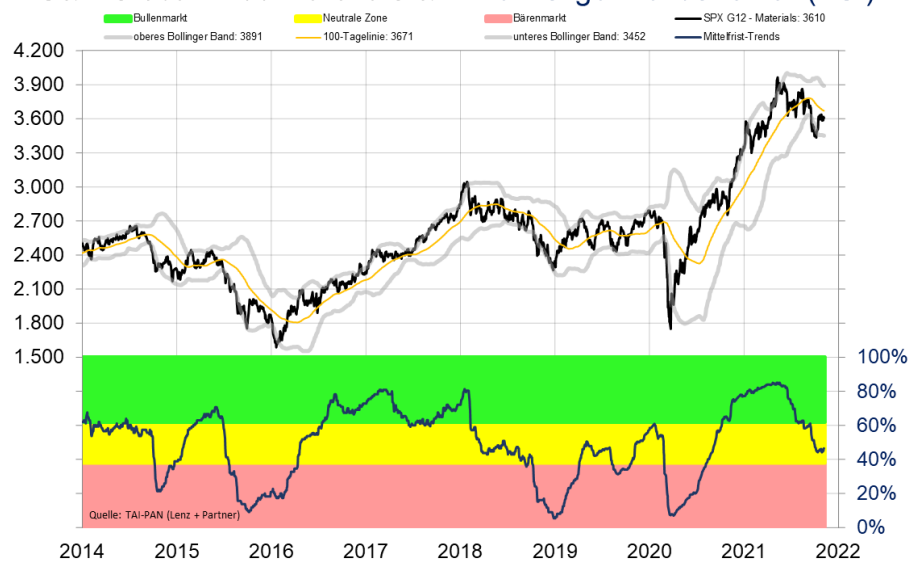


Abb. 15b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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)

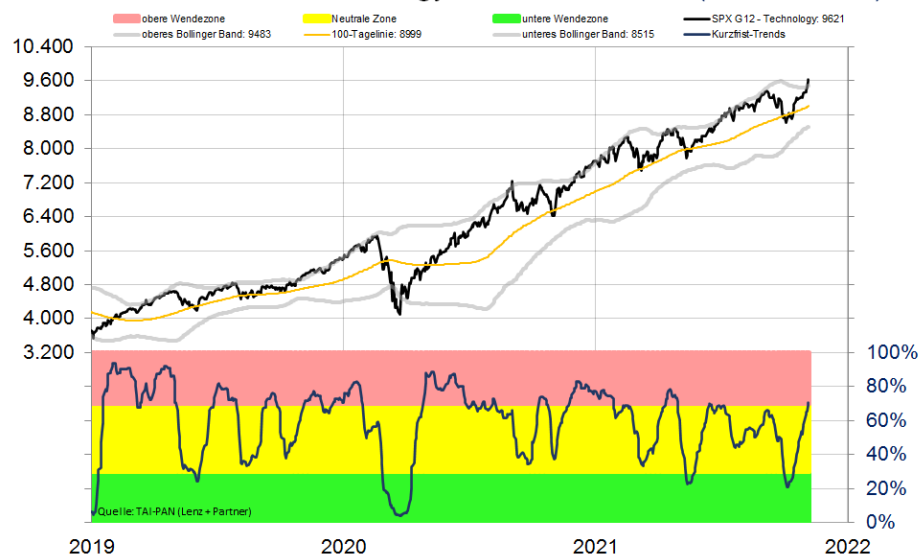


Abb. 16a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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

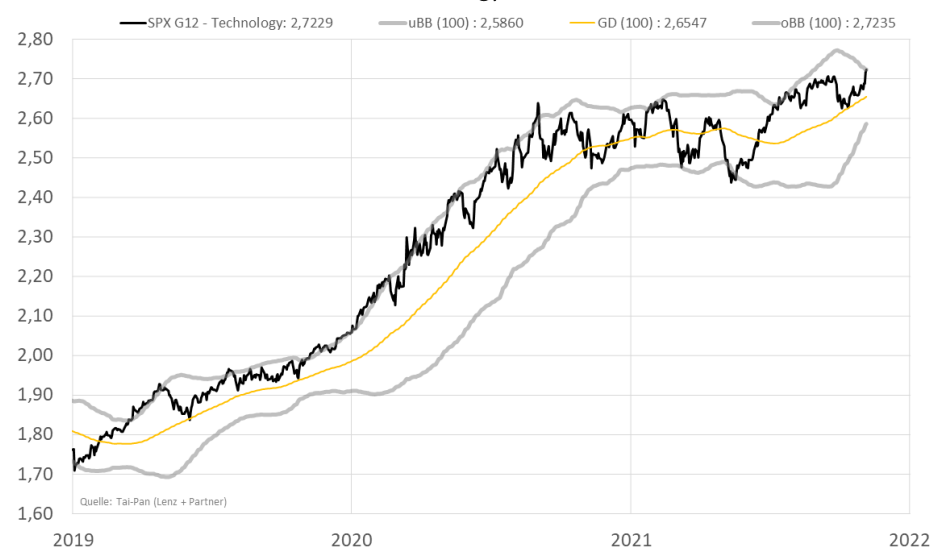


Abb. 16d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

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

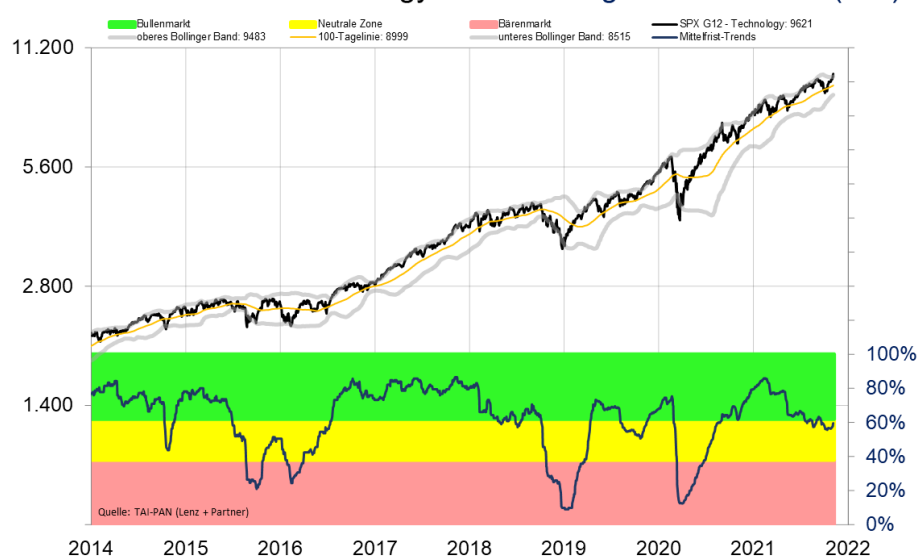


Abb. 16b: Die Trendlinie gibt den-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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 & Kurzfristtrends (rechte Skala)

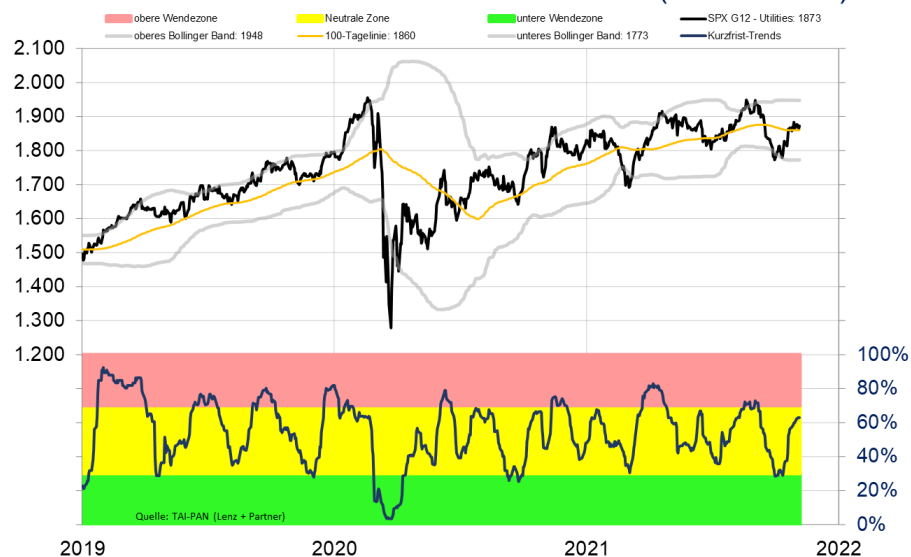


Abb. 17a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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)

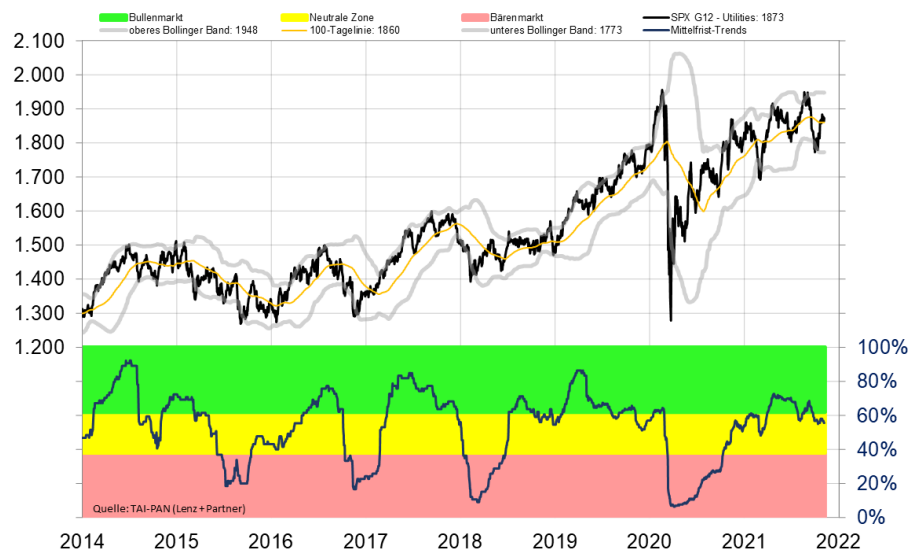


Abb. 17b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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



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

S&P 500 & VIX

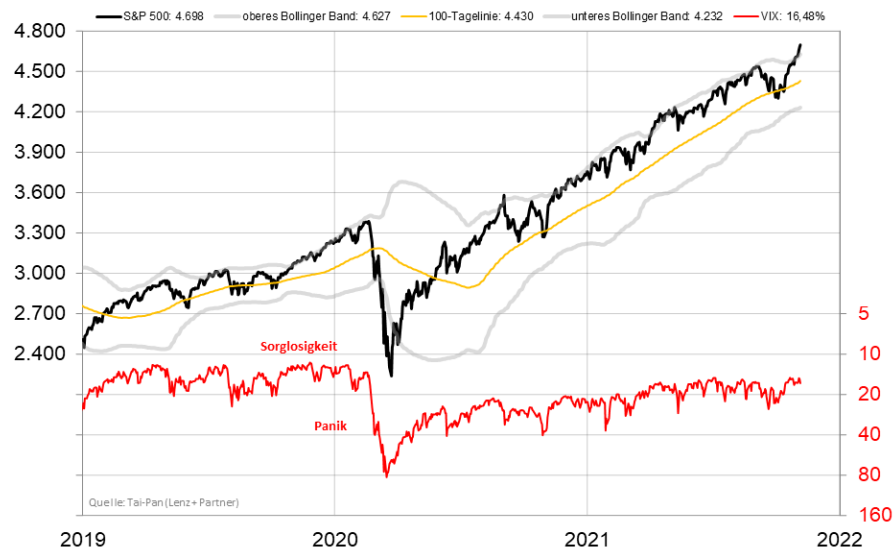


Abb. 18a: Der VIX misst die implizite Volatilität im S&P 500 für die kommenden 30 Tage.

EuroStoxx 50 & VSTOXX



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

PANIK-INDIKATOREN (VOLATILITÄT & UMSÄTZE)

	VIX	VXN	RVX	VSTOXX	VDAX-NEW	S&P 500 ETF Ums.	Nasdaq ETF Ums.	Russell ETF Ums.
05.11.21	16,48	21,57	23,46	16,40	16,07	31,11	17,29	10,17
22.10.21	15,43	19,12	20,48	16,40	16,03	26,66	13,57	3,84
	+7%	+13%	+15%	+0%	+0%	+17%	+27%	+165%

Dem US-Nebenwerteindex Russell 2000 ist der Ausbruch aus einer langen, trendlos volatilen Seitwärtsphase gelungen. Die extrem hohen Umsätze im Russell-ETF (s. Abb. 19c) sprechen für „Panik-Käufe“ all jener, die jetzt etwas zu verpassen fürchten. Meist folgt darauf erst eine Beruhigung, bevor der echte Anstieg folgt. Die Volatilitätsindizes im Russell 2000 (RVX) und auch im Nasdaq 100 sprechen jedenfalls noch für ausreichend Angst, so dass das Kurspotenzial (aufwärts an der Mauer der Angst entlang) an dieser Stelle – abgesehen von einem kurzen Verschnauf – keineswegs ausgeschöpft sein muss.

S&P 500 und Umsatz im SPDR-ETF

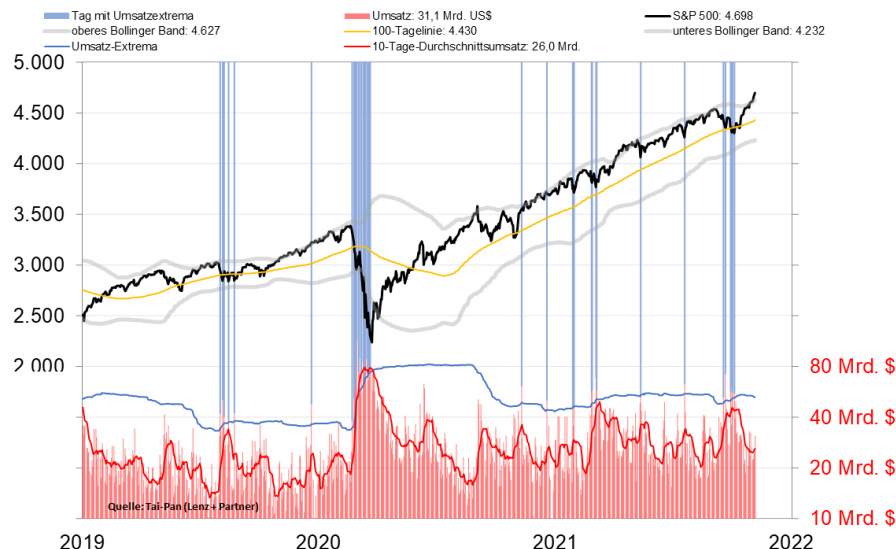


Abb. 18c: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den S&P 500.

NASDAQ 100 & VXN

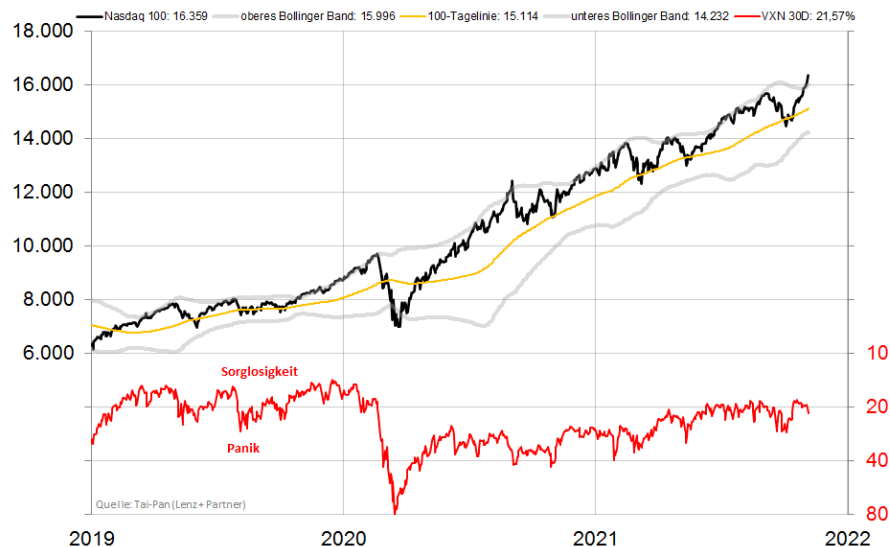


Abb. 19a: Der VXN misst die implizite Volatilität im Nasdaq 100 für die kommenden 30 Tage.

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

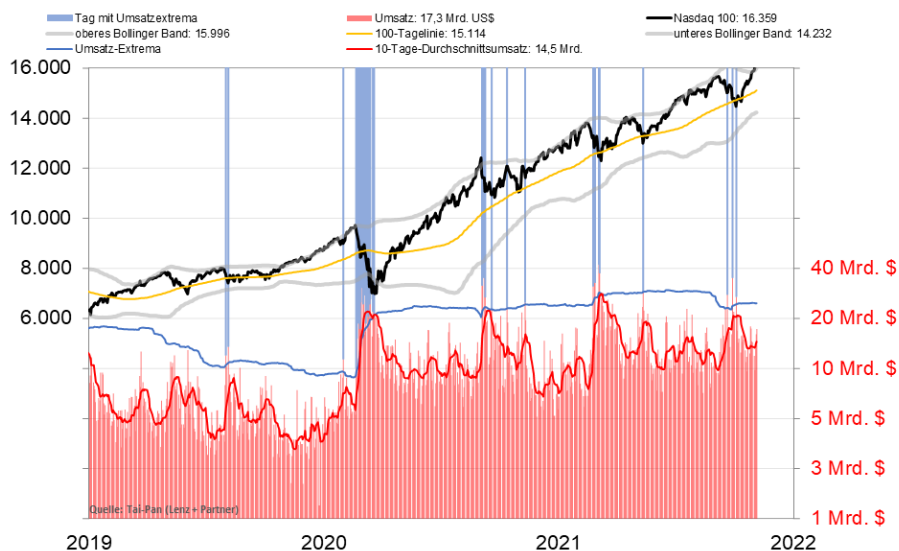


Abb. 19b: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den Nasdaq 100

Russell 2000 und Umsatz im iShares-ETF

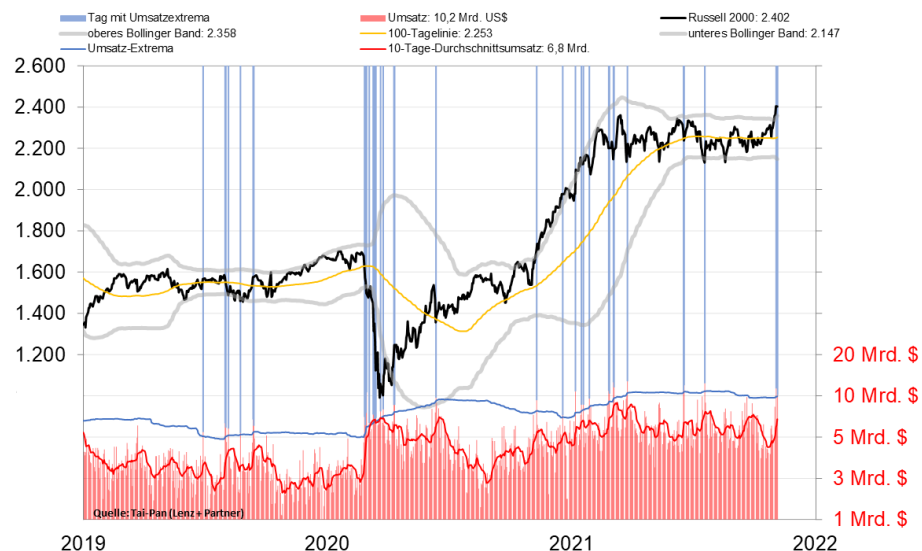


Abb. 19c: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den Russell 2000

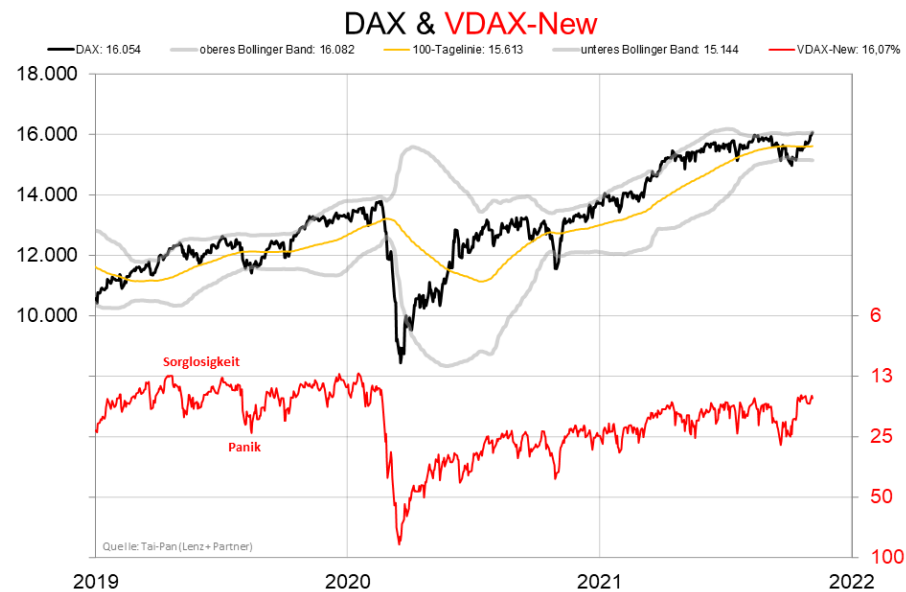


Abb. 20a: Der VDAX-New misst die implizite Volatilität im DAX für die kommenden 30 Tage

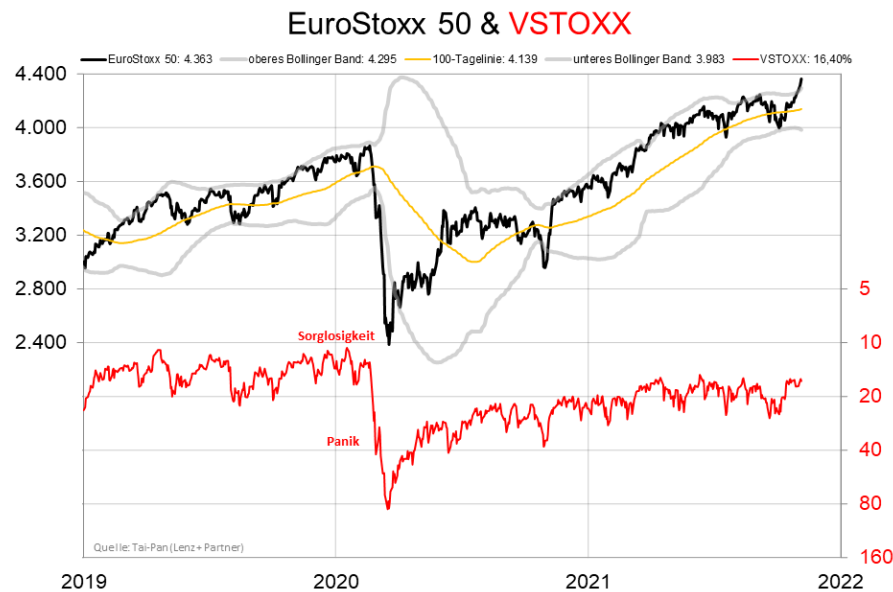


Abb. 20d: Der VSTOXX misst die implizite Volatilität im EURO STOXX 50 für die kommenden 30 Tage.



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

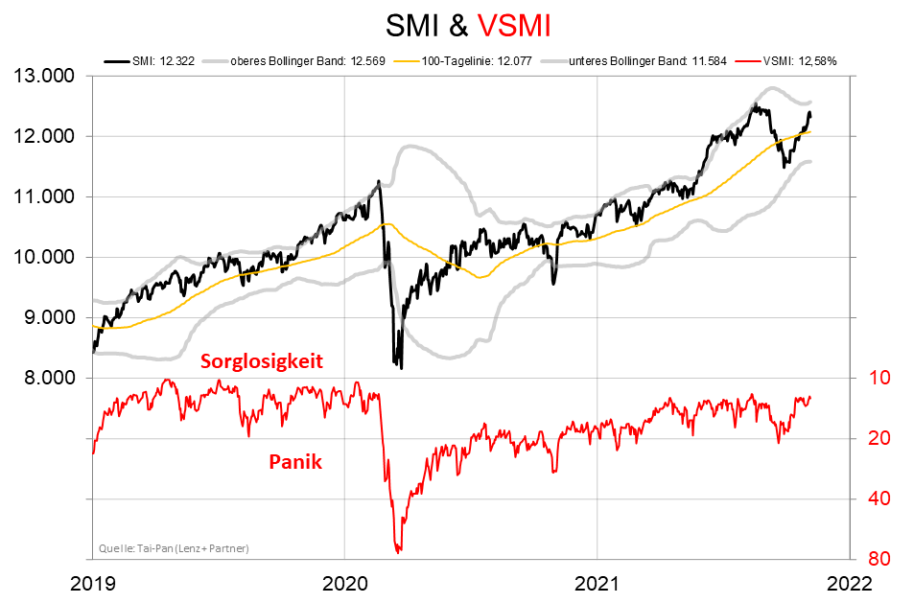


Abb. 20c: Der VSMI misst die implizite Volatilität im SMI für die kommenden 30 Tage.

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

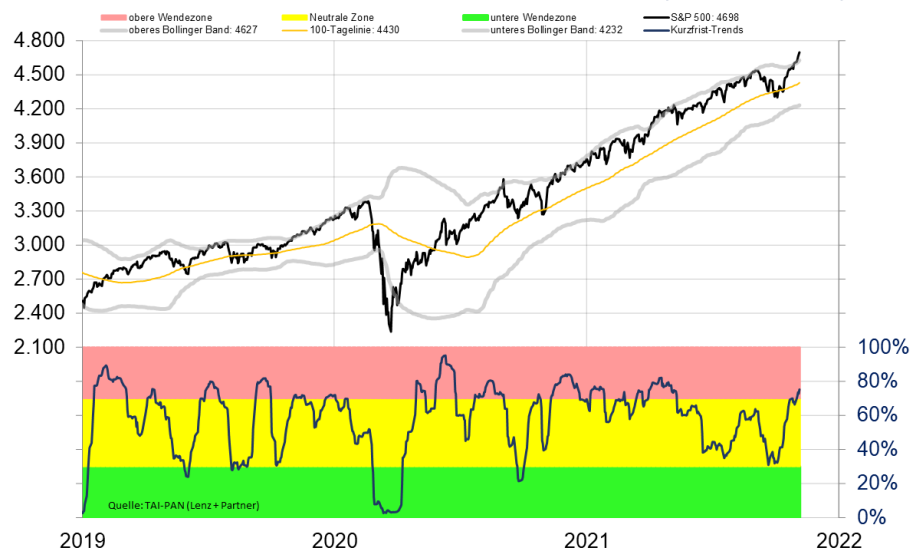


Abb. 21a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

USA

	S&P 500	Dow Jones	Nasdaq Comp.	Russell 2000
05.11.21	4.698	36.328	15.972	2.437
22.10.21	4.545	35.677	15.090	2.291
	+3,4%	+1,8%	+5,8%	+6,4%

Endlich: Dem US-Nebenwerteindex Russell 2000 gelingt nach über einem halben Jahr der Ausbruch aus der trendlos volatilen Seitwärtsphase. Dieser Ausbruch geht mit extrem hohen Handelsumsätzen im Russell-2000-ETF (s. Abb. c), einer Gewinnerquote von soliden 71% aller Indexaktien bezogen auf die zurückliegenden zwei Wochen und einer erkennbaren Verbesserung der mittelfristigen Trends im Index (s. Abb. 22c) einher. Kurzfristig erscheint der Russell 2000 (und ebenso der Nasdaq Composite und der S&P 500) leicht überkauft, so dass eine etwaige Abschwächung der Dynamik nicht überraschen sollte, doch solange das Ausbruchssignal erhalten bleibt, ist das für den Gesamtmarkt ein starkes pro Risiko-Signal, was mit Blick aufs Jahresende die Wahrscheinlichkeit für weitere Gewinne kräftig erhöht.

NASDAQ Composite mit Kurzfristrends (rechte Skala)

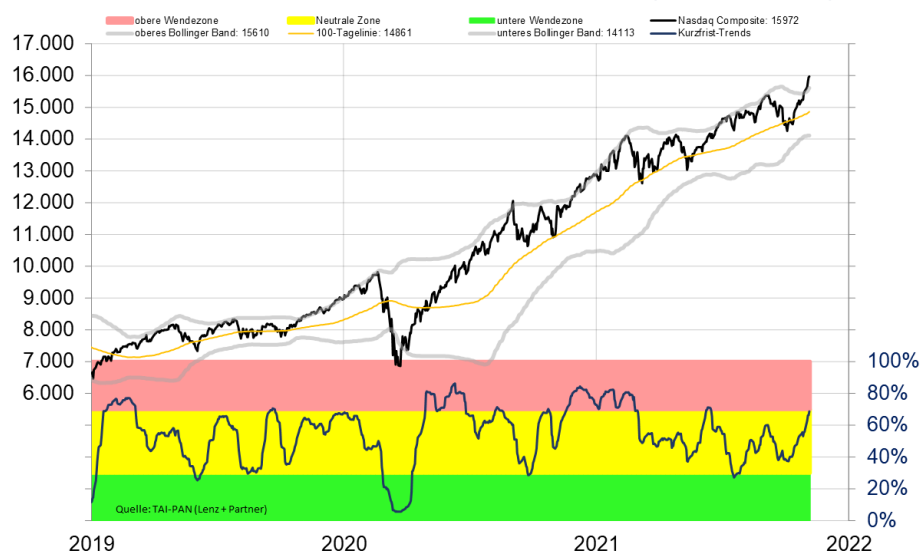


Abb. 21b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Russell 2000 mit Kurzfristrends (rechte Skala)

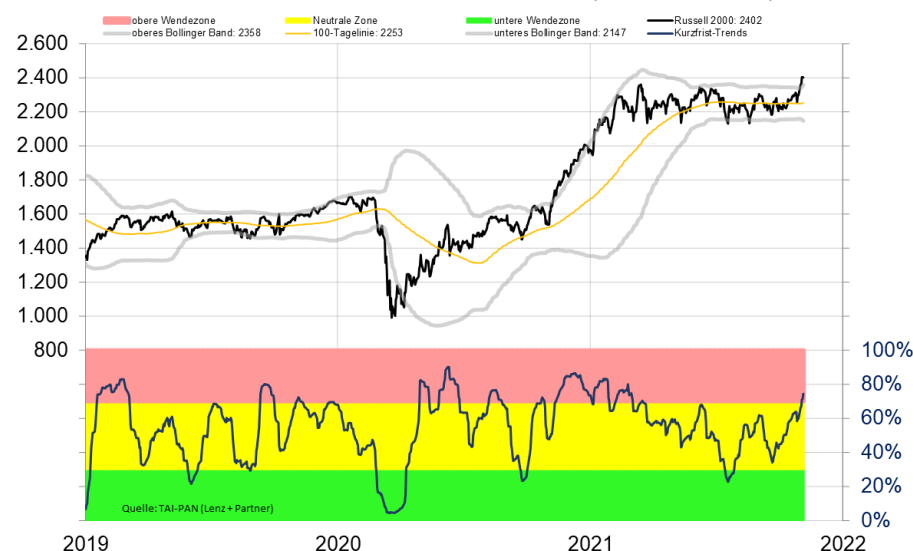


Abb. 21c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

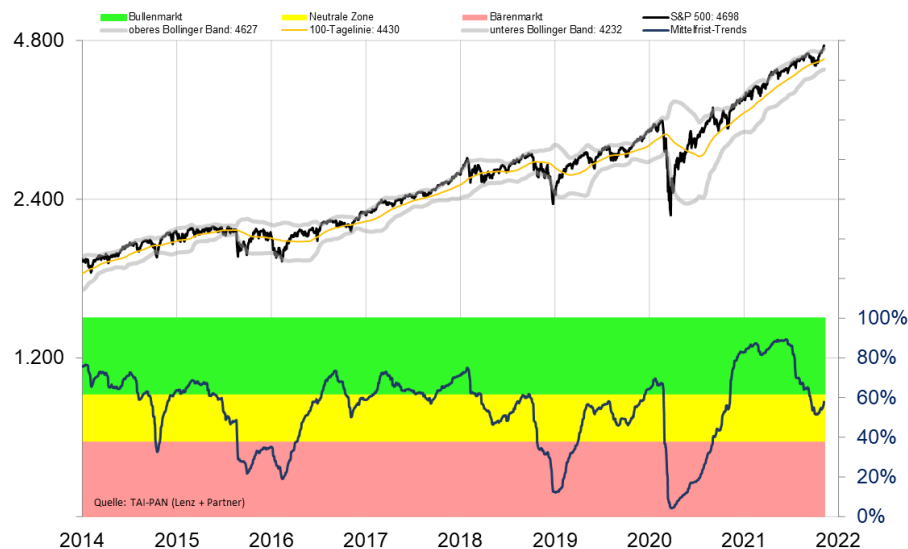


Abb. 22a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

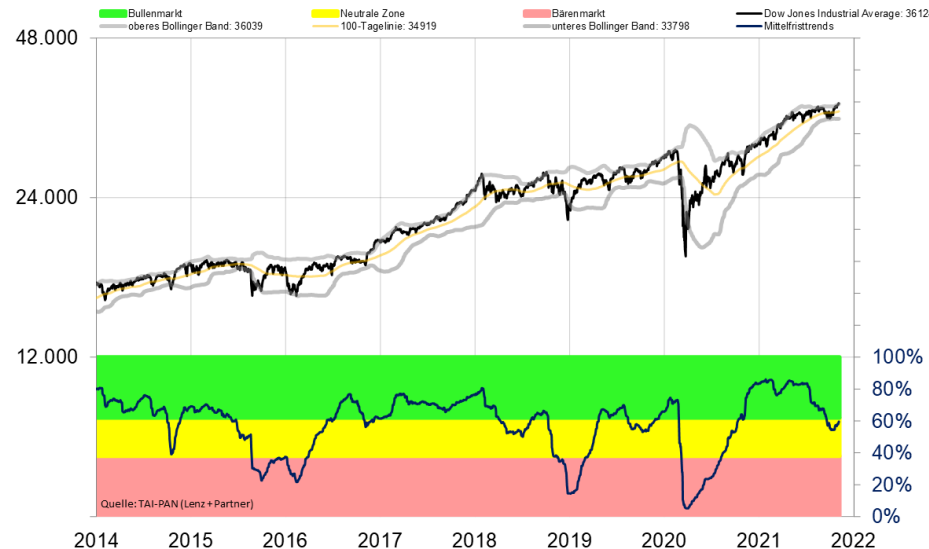


Abb. 22d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

NASDAQ Composite mit mittelfristiger Trendstruktur (rechte Skala)

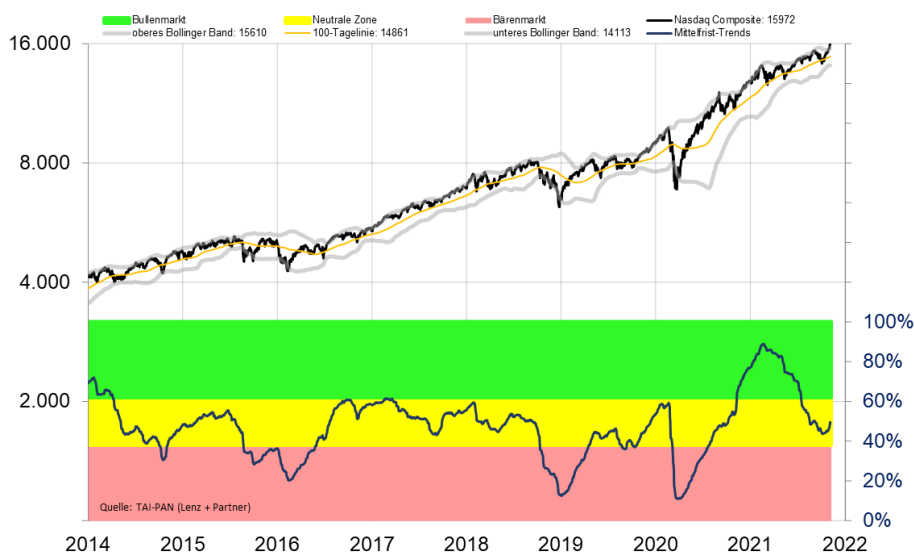


Abb. 22b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Russell 2000 mit mittelfristiger Trendstruktur (rechte Skala)

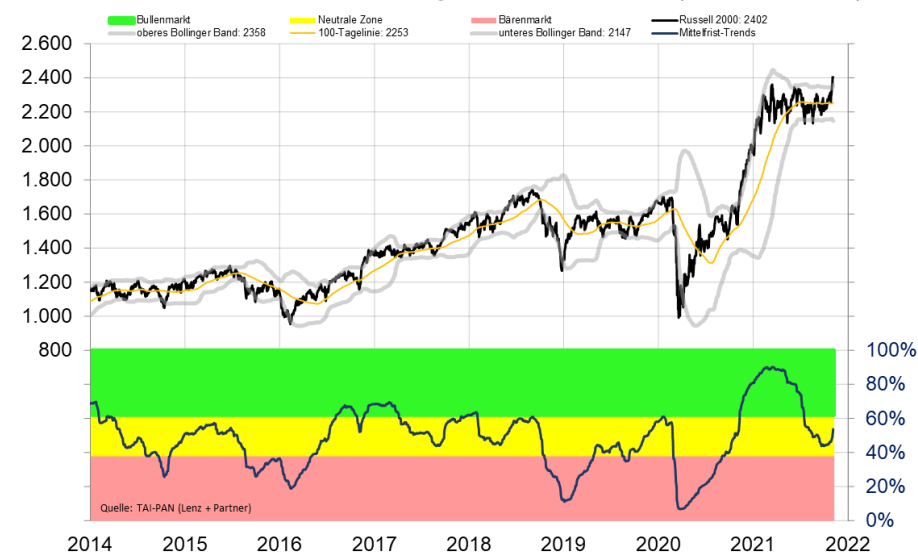


Abb. 22c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

TOPIX & Kurzfristtrends Japan Large Caps (rechte Skala)

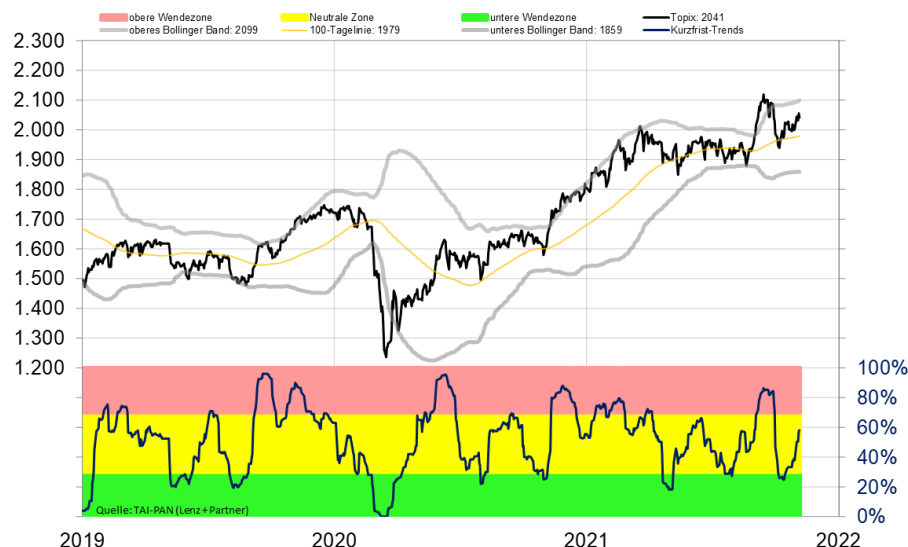


Abb. 23a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

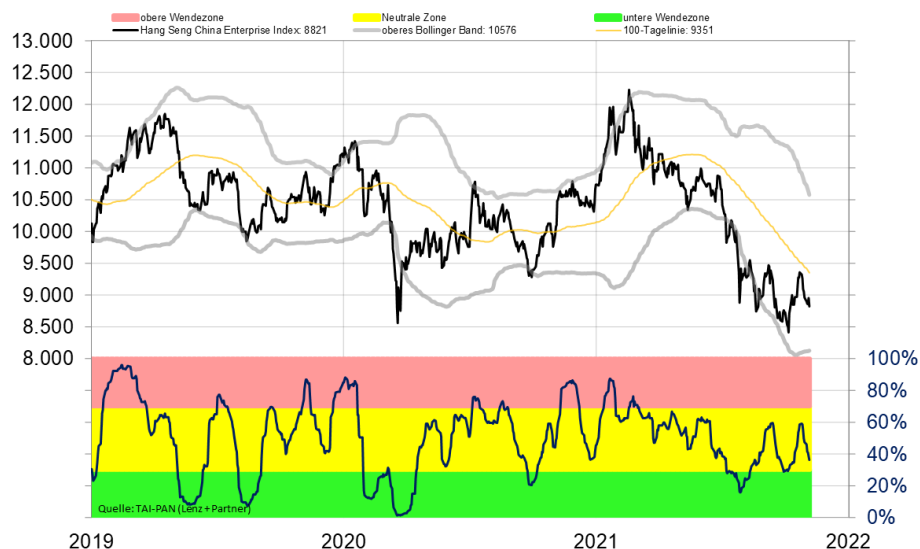


Abb. 23b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

JAPAN, CHINA & EMERGING MARKETS

	Nikkei 225	TOPIX	HSCEI	CSI 300	MSCI Emerging Markets	
05.11.21	29.612	2.041	8.821	4.842	\$1.264	1.093 €
22.10.21	28.805	2.002	9.357	4.960	\$1.293	1.111 €
	+2,8%	+2,0%	-5,7%	-2,4%	-2,2%	-1,6%

Während der TOPIX seine Erholung fortsetzen konnte, drehte der Hang Seng China Enterprise Index (HSCEI) in Hongkong und der China Securities Index (CSI 300) wieder südwärts. Der in Hongkong lebende Finanzanalyst Louis-Vincent Gave schreibt in seiner jüngsten, wie immer überaus lesenswerten Kolumne ([Link leider nur für themarket.ch - Abonnenten](#)): „Zum ersten Mal seit Jahrzehnten hat das Wachstum für Chinas Politbüro keine Priorität ... es gibt größere Probleme als die derzeit evidente Konjunkturabschwächung ...“ Chinas Aktienmärkte spiegeln diese Annahme. Der HSCEI notiert auf dem Niveau von 2006. Chinesische Aktien sind billig – viele zu Recht, doch manche vermutlich zu Unrecht. Wer in der Lage ist die viele Spreu vom wenigen Weizen zu trennen, kann derzeit ziemlich preiswert einkaufen. Auch im MSCI Emerging Markets ist die Erholung (vorerst?) an der 100-Tage-Linie gescheitert.

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

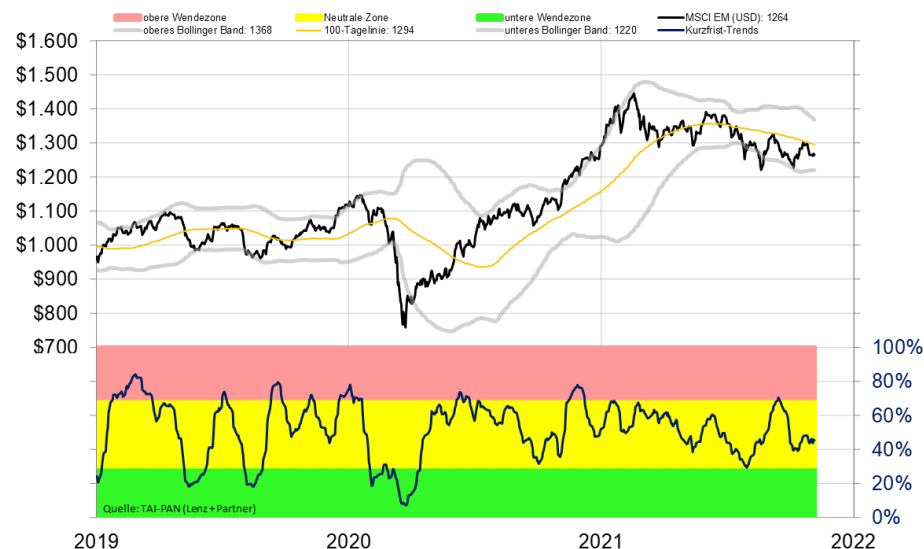


Abb. 23c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

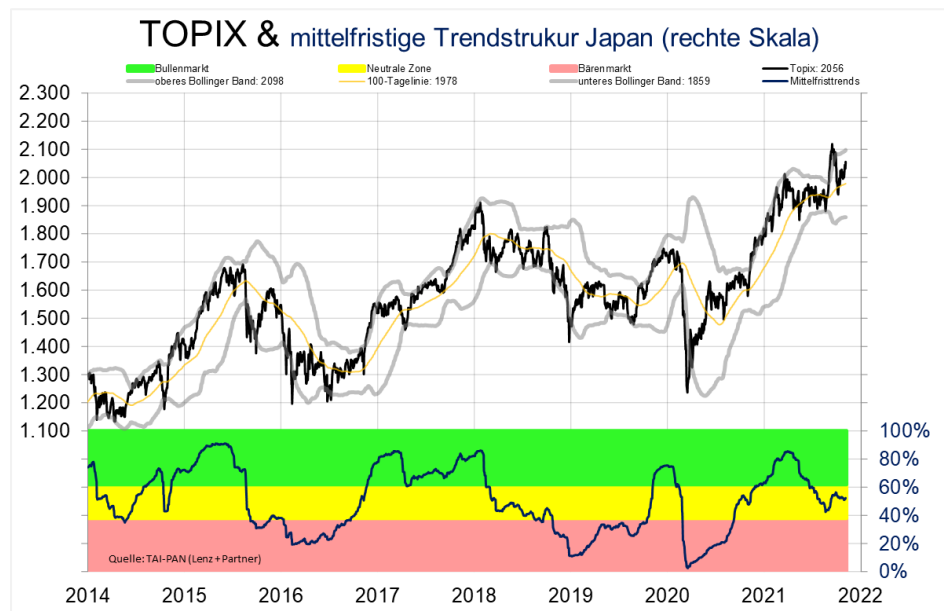


Abb. 24a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

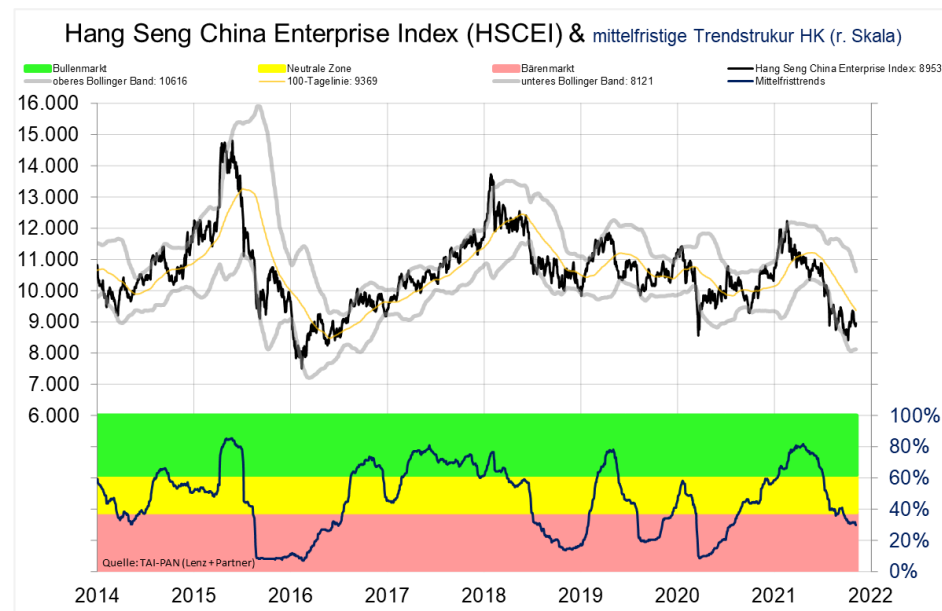


Abb. 24d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

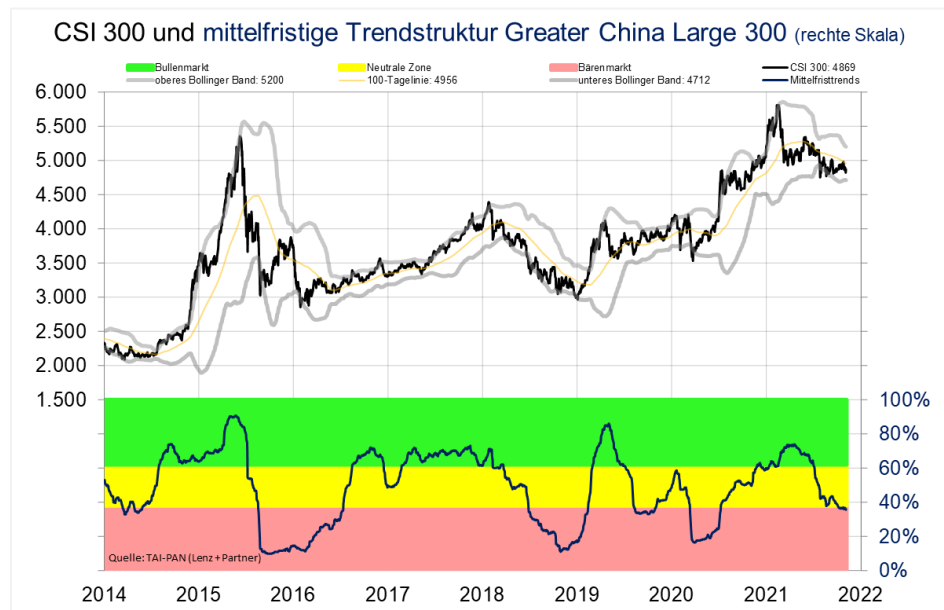


Abb. 24b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

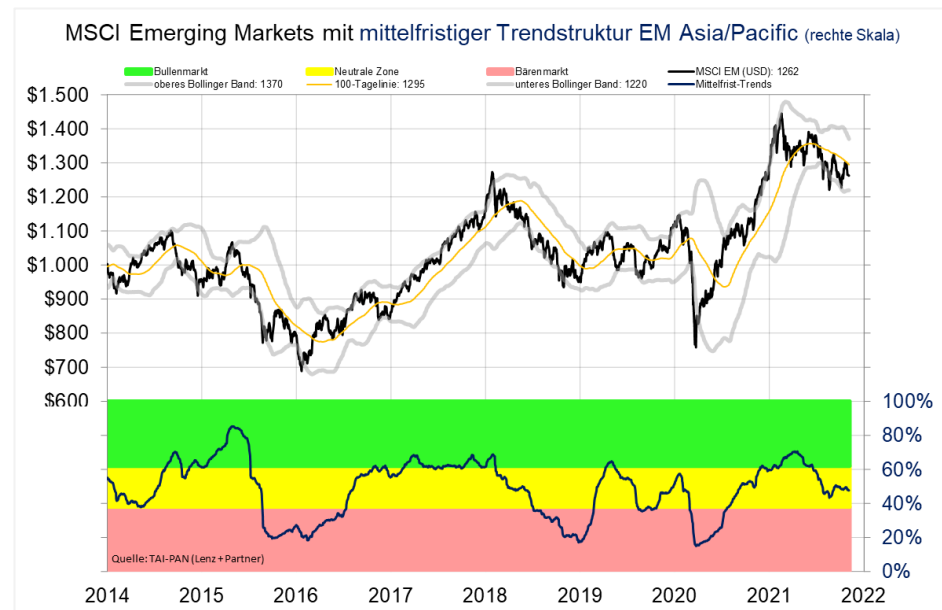


Abb. 24c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

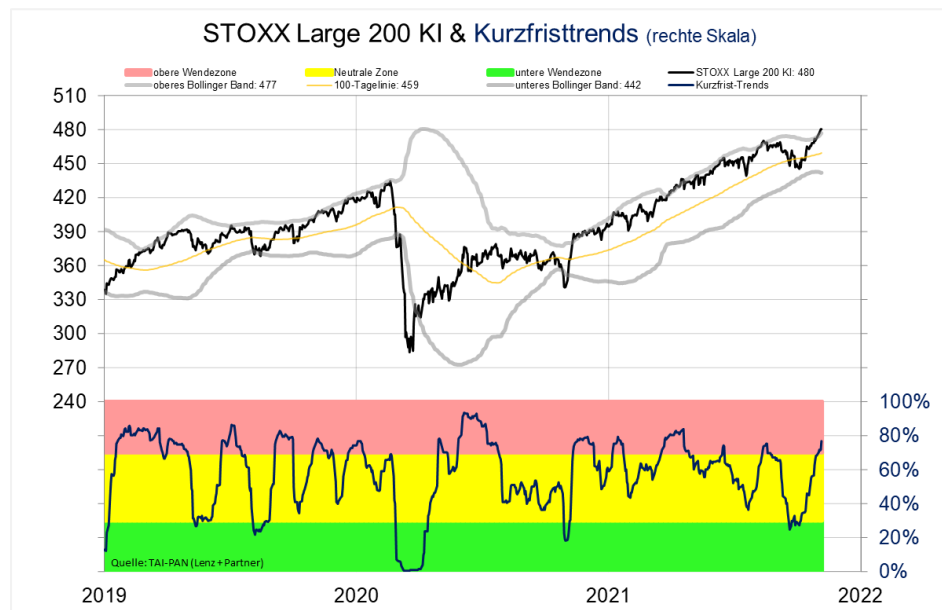


Abb. 25a: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

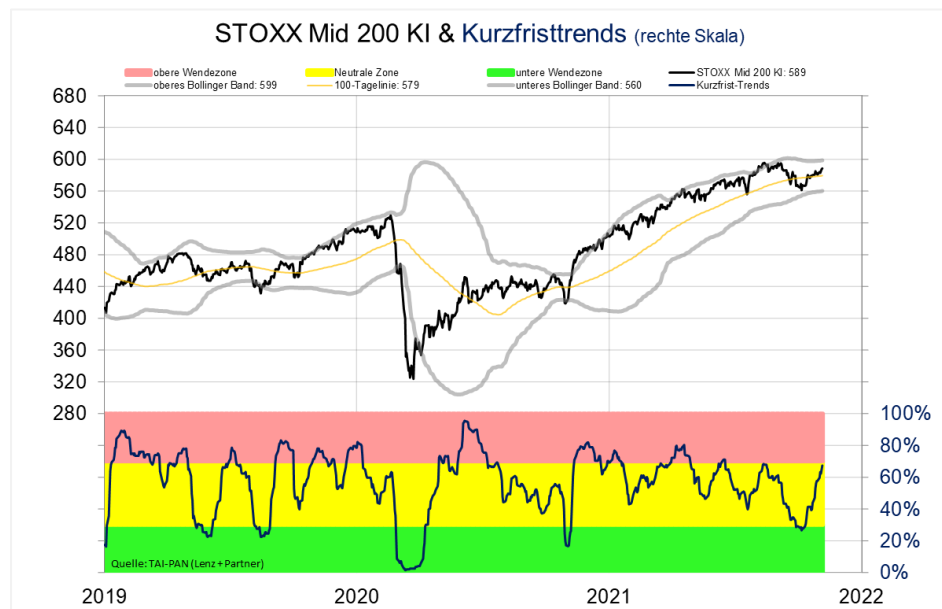


Abb. 25b: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

EUROPA

	STOXX 600	Large 200	Mid 200	Small 200	EURO STOXX 50	EURO STOXX
05.11.21	483,44	480,35	588,56	407,25	4.363,04	483,56
22.10.21	471,88	467,93	580,24	398,24	4.188,81	467,93
	+2,4%	+2,7%	+1,4%	+2,3%	+4,2%	+3,3%

Unser Fazit aus dem vorherigen Brief lautete: Es sei „möglich, dass die Indizes weiter steigen und in diesem Zuge sich auch die Strukturen unterhalb der Index-Oberfläche noch verbessern. Bisher genügt das gesehen jedenfalls nicht, um Zweifel an der Kraft der Hausse auszuräumen.“ Und nun? 15 von 19 Sektoren im DJ STOXX 600 konnten in den zurückliegenden beiden Wochen Kursgewinne verzeichnen und 68% (STOXX) bzw. 70% (EURO STOXX) aller Titel waren mit Gewinnen daran beteiligt. Das sind keine sensationell guten Werte und insbesondere beim Blick auf die Mid-Caps (s. Abb. 25b/26b) fällt eine gewisse Schwäche auf, doch bei Large- und Small-Caps sind die Ergebnisse in Ordnung. Mittlerweile zeigen unsere kurzfristigen Trendsignale eine leichte Überhitzung an. Allerdings haben die Trends noch nicht gedreht, so dass weiterhin Chancen auf eine Fortsetzung der Erholung bestehen.

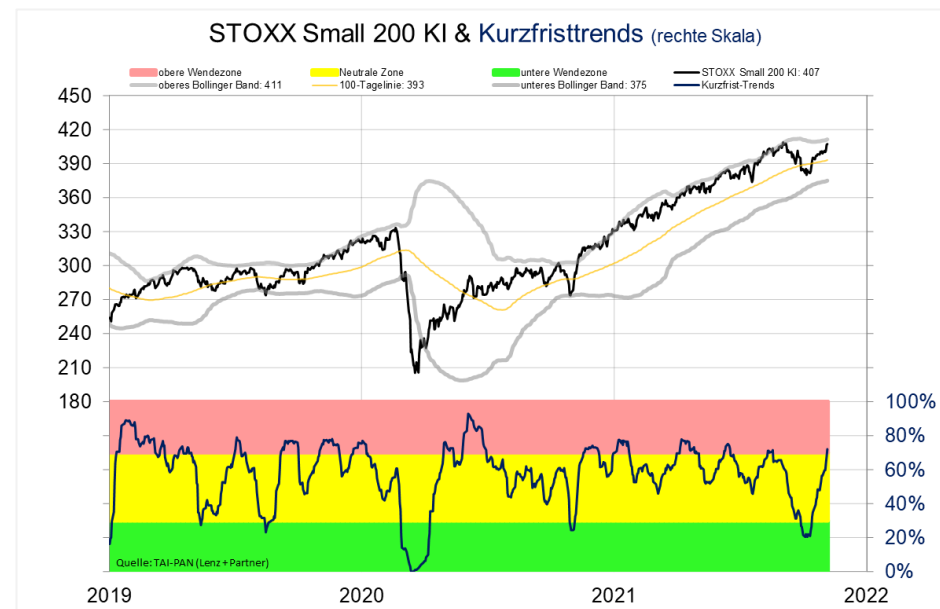


Abb. 25c: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

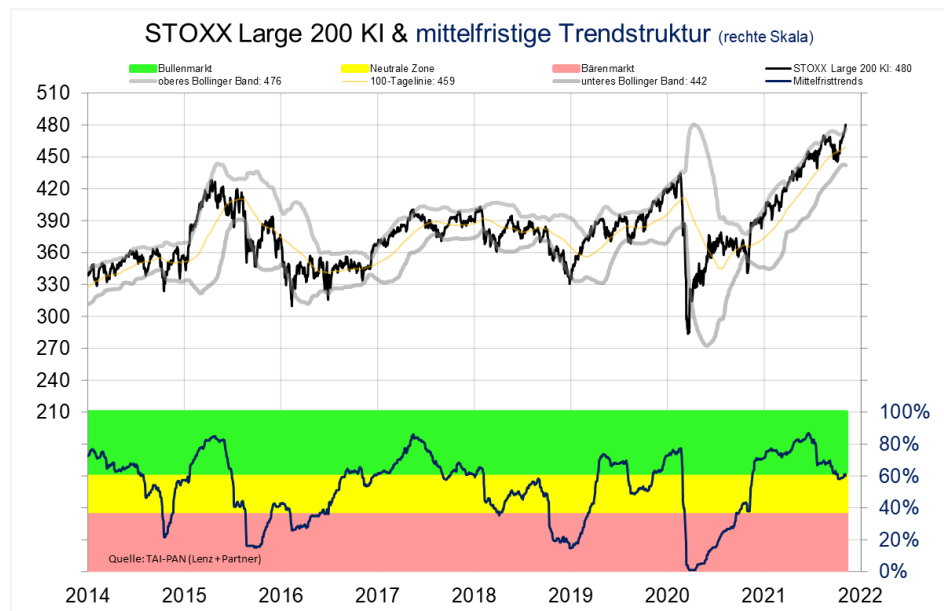


Abb. 26a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

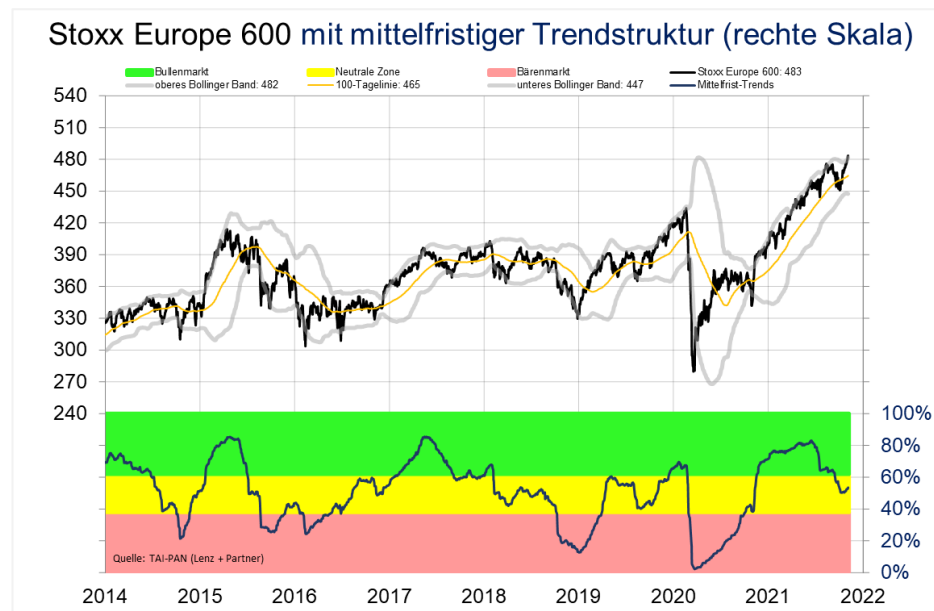


Abb. 26d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

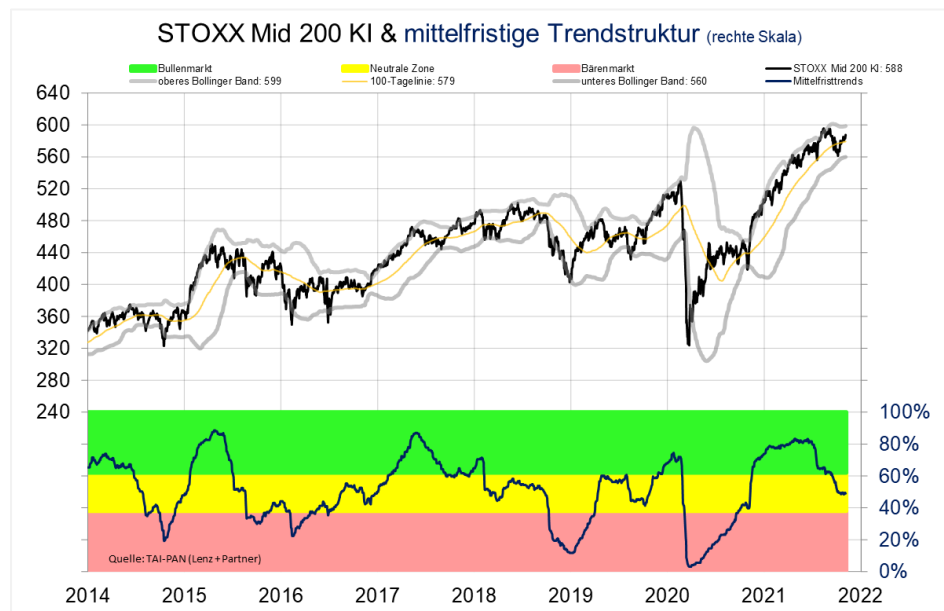


Abb. 26b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

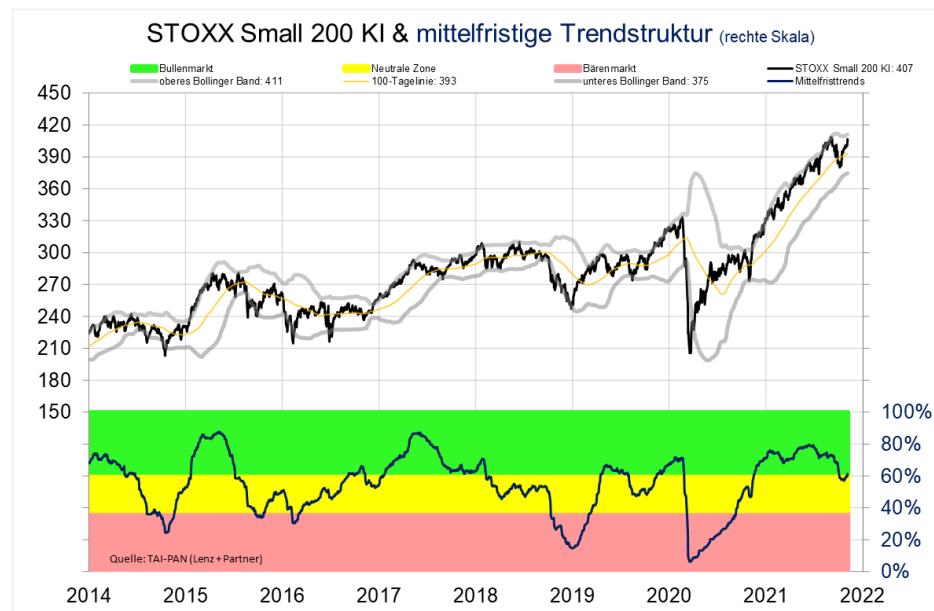


Abb. 26c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

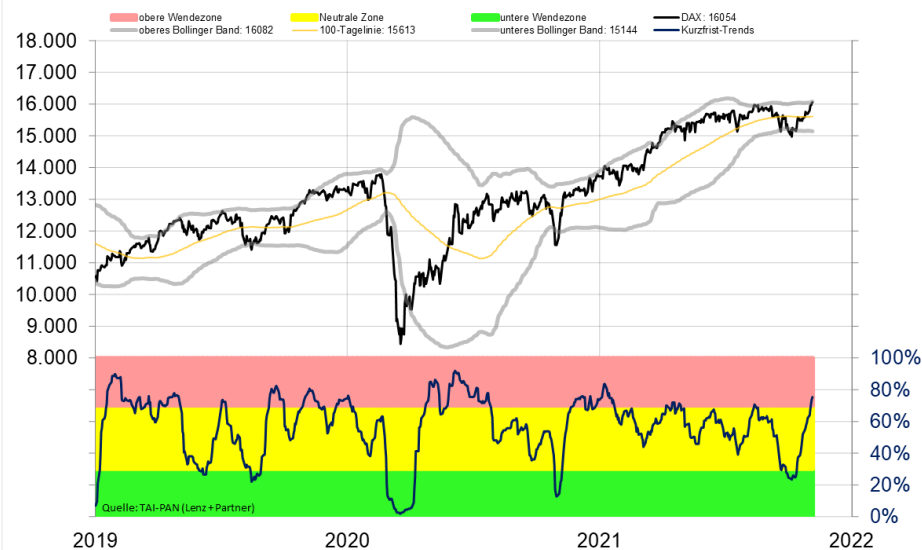


Abb. 27a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

SMI & Kurzfristtrends im SPI (rechte Skala)

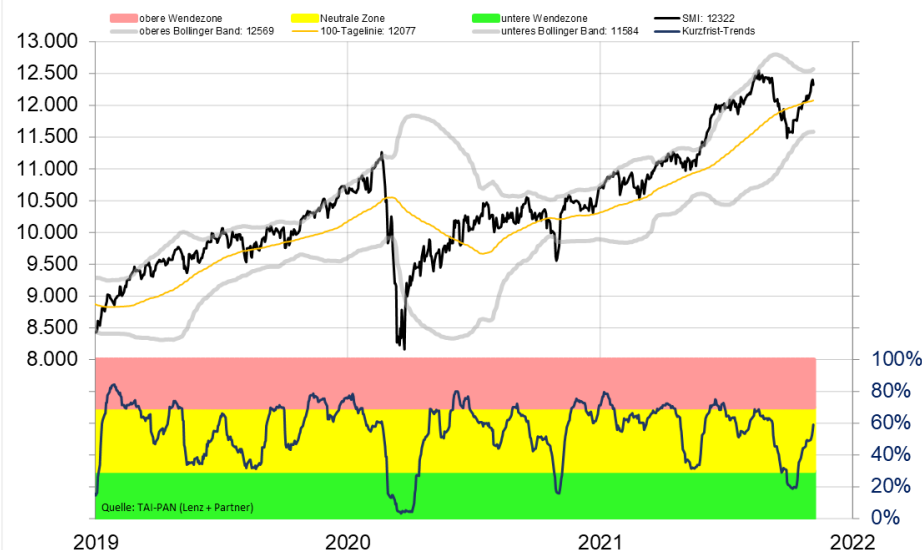


Abb. 27b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

DEUTSCHLAND, ÖSTERREICH, SCHWEIZ

	DAX	MDAX	SDAX	TecDAX	SMI	SMIM	ATX
05.11.21	16.054	35.823	17.290	3.908	12.322	3.458	3.882
22.10.21	15.543	34.825	16.909	3.810	12.056	3.354	3.780
	+3,3%	+2,9%	+2,2%	+2,6%	+2,2%	+3,1%	+2,7%

Die Kursanstiege am deutschen Aktienmarkt haben sich in den zurückliegenden beiden Wochen fortgesetzt und der DAX konnte (marginal) neue Allzeithochs erreichen. Die Quote der Kursgewinner unter den 160 deutschen Indexaktien (DAX, MDAX, SDAX) schrumpfte dabei jedoch von 116 bzw. 73% (08. bis 22.10) auf 110 bzw. 69% (22.10. bis 05.11). Unsere kurzfristigen Trendstrukturdaten zeigen für den DAX bereits ein leicht überkauftes Niveau an und der Index hat das obere Bollinger-Band erreicht. Ob die Kraft der Bullen ausreichen wird, um von diesem Niveau aus ohne vorherige Konsolidierung weitere signifikante Kurssteigerungen zu erzielen, wird sich erst zeigen müssen. Solange sich unsere kurz- (s. Abb. 27a) mittelfristigen Trenddaten (s. Abb. 28a) sukzessiv weiter verbessern, gibt es keinen Grund, die laufende Erholung für beendet zu erklären.

ATX mit Kurzfristtrends (rechte Skala)

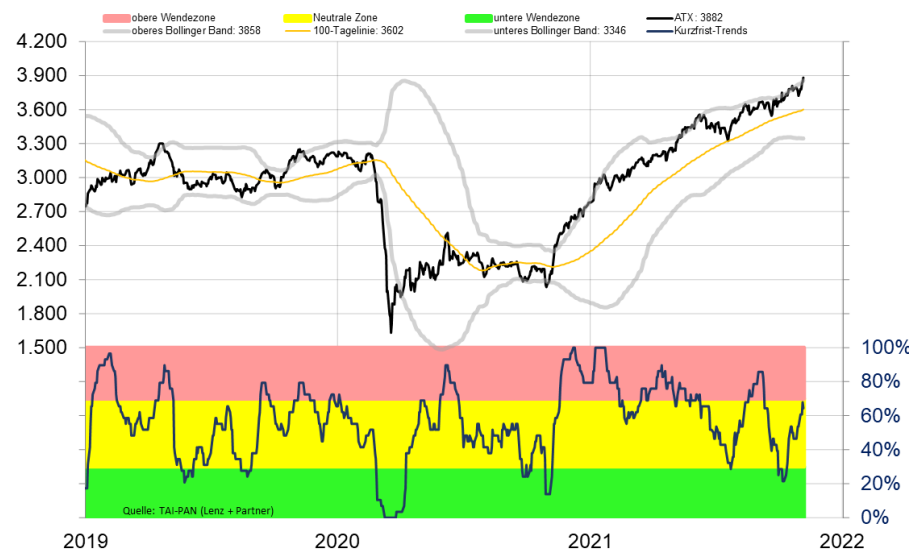


Abb. 27c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

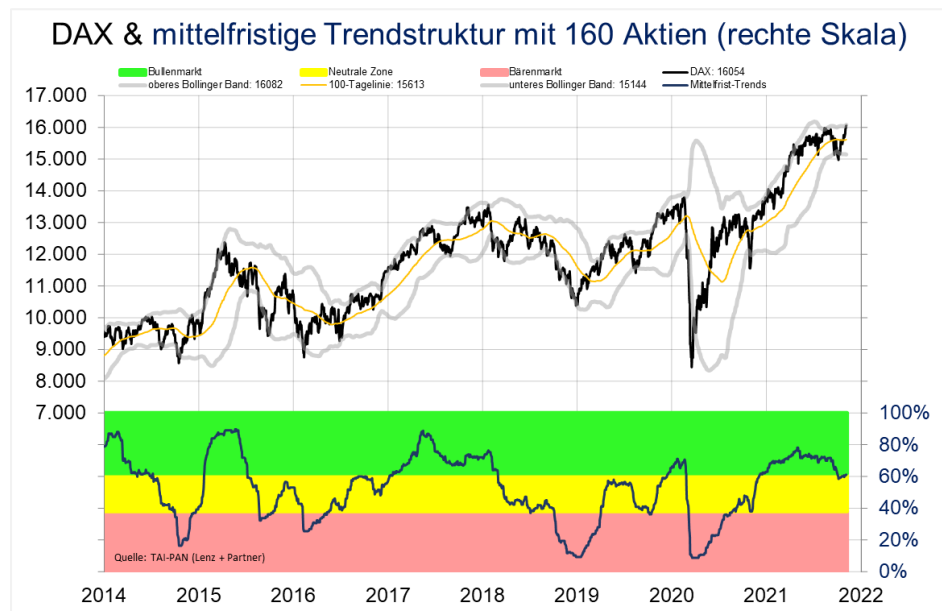


Abb. 28a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

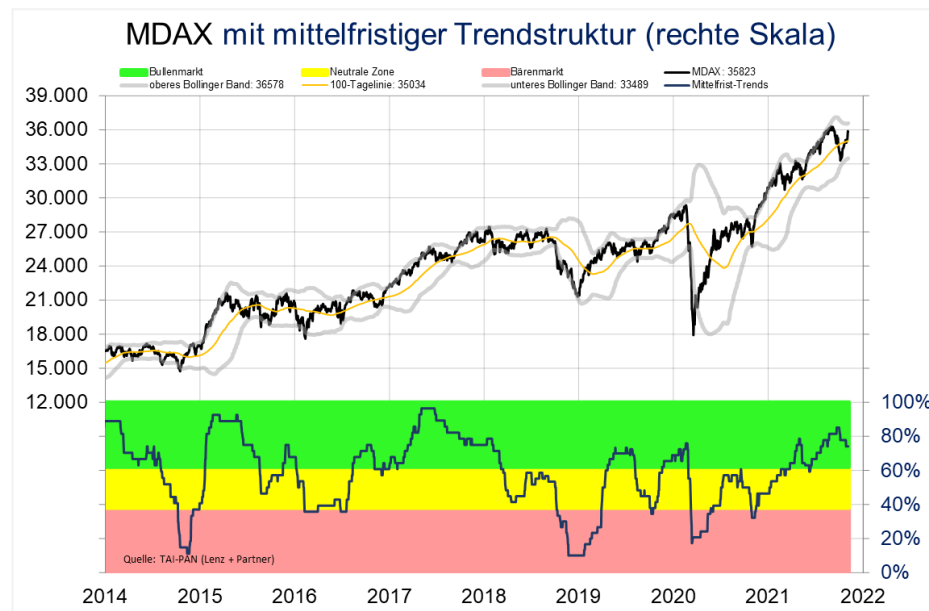


Abb. 28d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

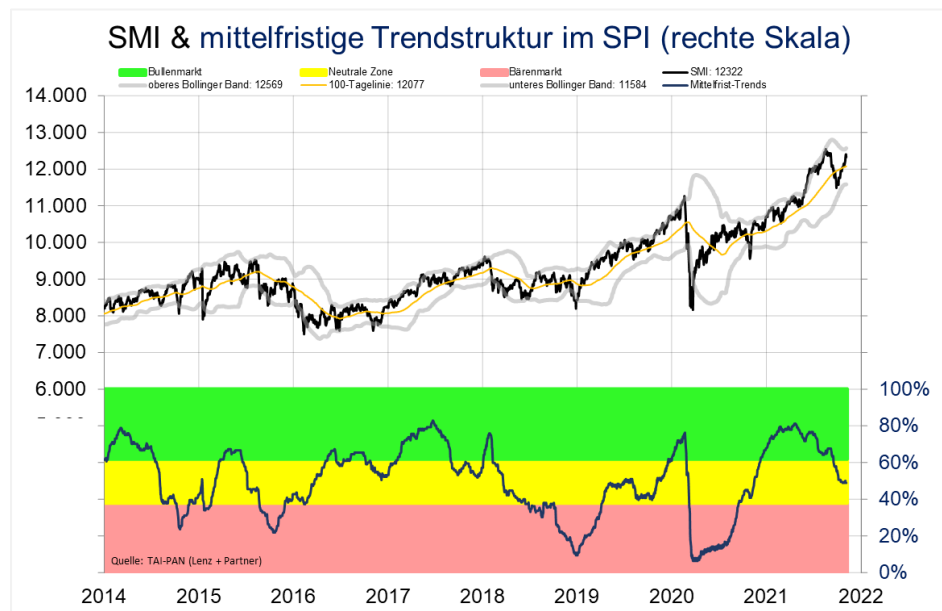


Abb. 28b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

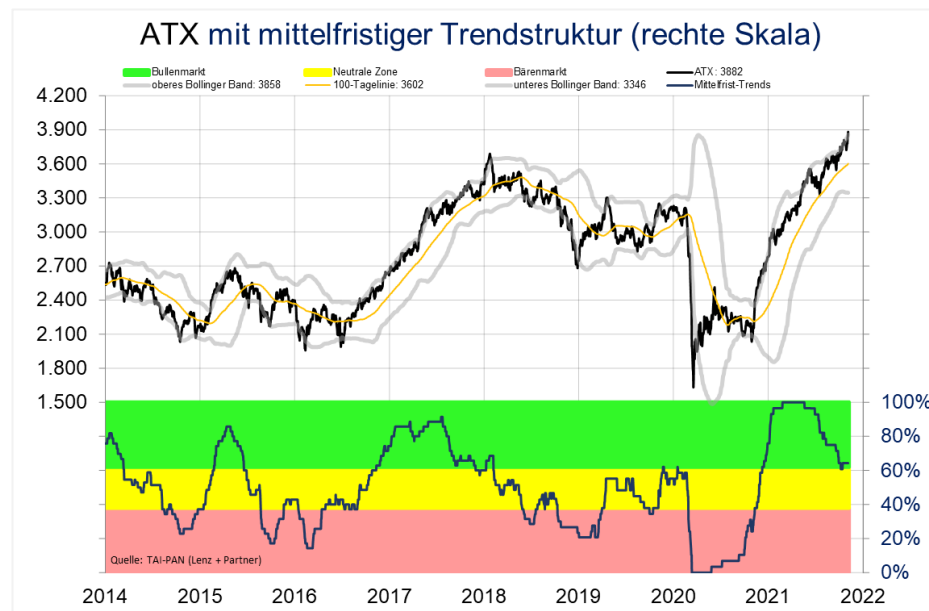


Abb. 28c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Renditen am Markt für US-Staatsanleihen

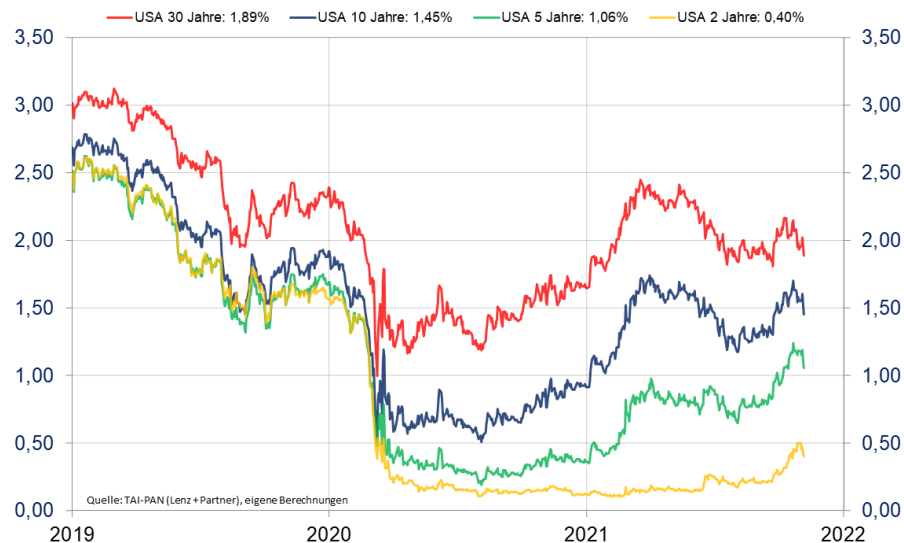


Abb. 29a: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige US-Staatsanleihen.

Renditen am Markt für deutsche Staatsanleihen

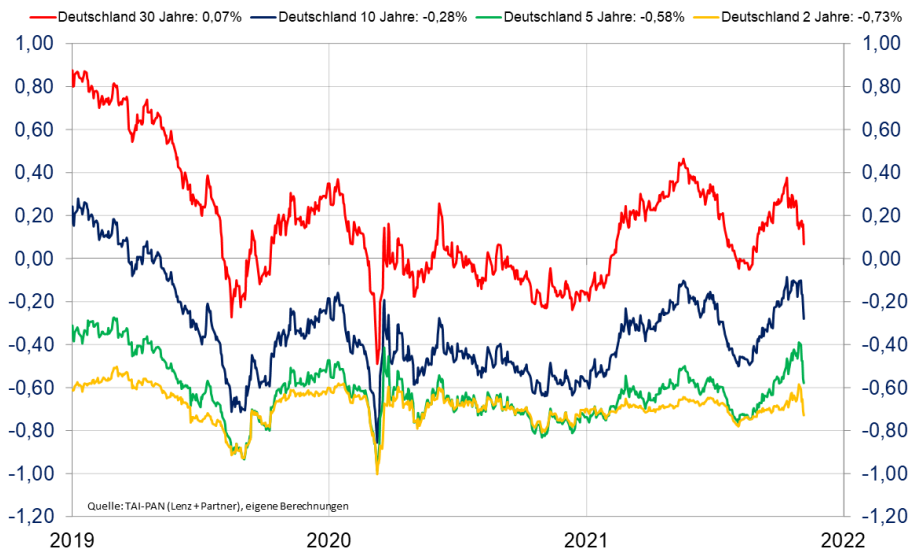


Abb. 29b: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Deutschlands.

RENTENMÄRKTE

Renditen (10j)	US	JP	UK	CH	DE	IT	ES	PT
05.11.21	1,45	0,06	0,85	-0,21	-0,28	0,88	0,40	0,31
22.10.21	1,63	0,10	1,15	-0,04	-0,11	1,00	0,53	0,41
	-0,18	-0,04	-0,30	-0,16	-0,18	-0,12	-0,13	-0,10

Wie sehr werden die Zentralbanken angesichts der nicht mehr gar so „vorübergehenden“ Inflation ihren Fuß vom Gaspedal der Notenpresse nehmen und wie verträgt sich das mit dem Finanzbedarf der Regierungen im kommenden Jahr? Die Reaktionen auf die Einlassungen der US-Notenbank zum Tapering (weniger Geld drucken) als auch auf die erheblichen Kürzungen in US-Präsident Bidens (noch immer gigantischem) 2022er-Ausgabenprogramm stiegen die Kurse von Staatsanleihen rundum den Globus teils erheblich (Renditen sanken). Wie nachhaltig diese ersten Reaktionen sind, wird sich in den kommenden Wochen zeigen. Unsere Vermutung: An den Terminmärkten sind derzeit noch große, spekulative Shortpositionen offen (s. [wellenreiter-invest.de](https://www.wellenreiter-invest.de)). Die Auflösung dieser Positionen könnte die Rentenkurse nochmals nach oben treiben (Renditen runter), bevor sich der große fundamentale Trend zu höheren Renditen wieder durchsetzt.

Renditen am Markt für japanische Staatsanleihen



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

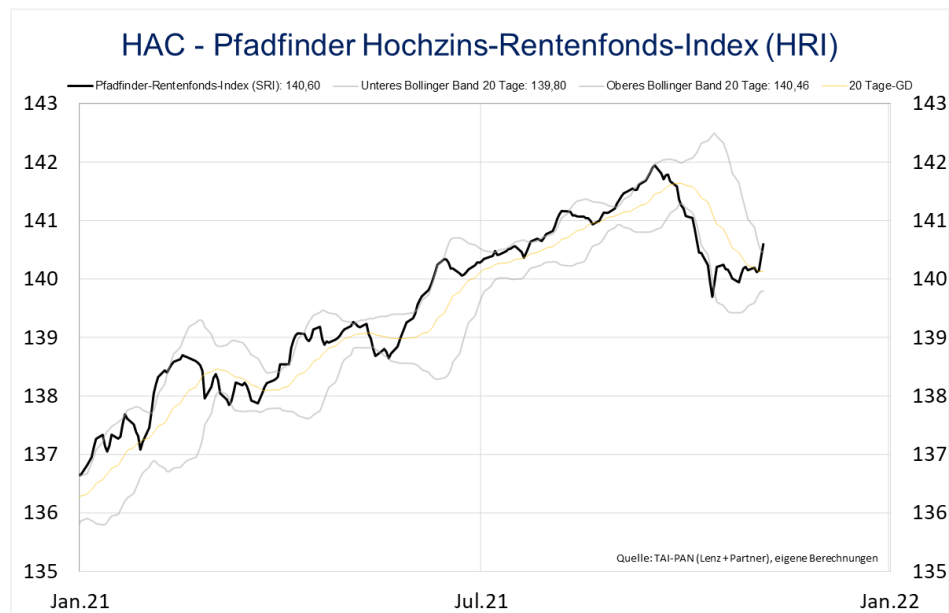


Abb. 30a: Der HRI enthält mehrere High-Yield (Hochzins)-Rentenfonds (gleichgewichtet).

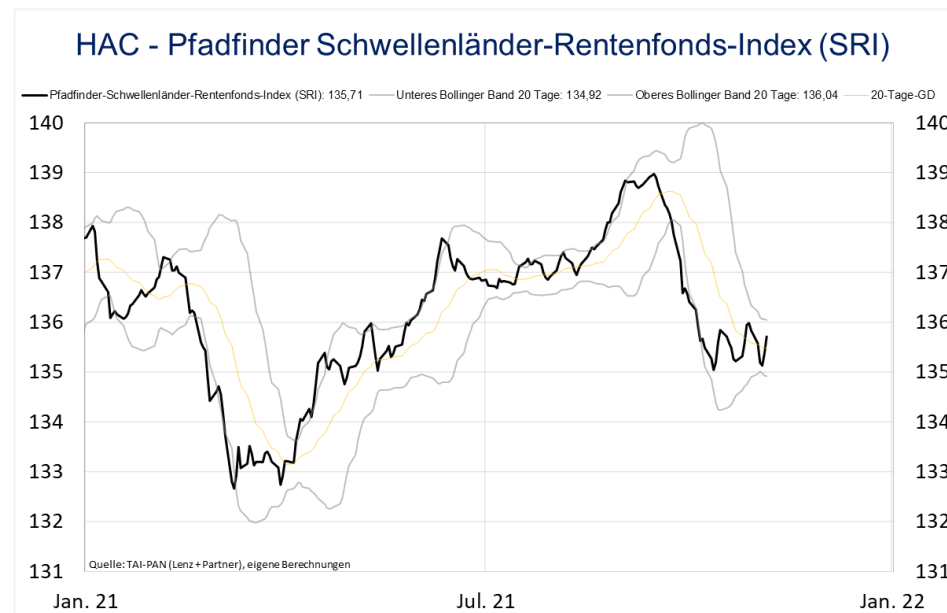


Abb. 30d: Der SRI enthält mehrere Schwellenländer-Rentenfonds (gleichgewichtet).

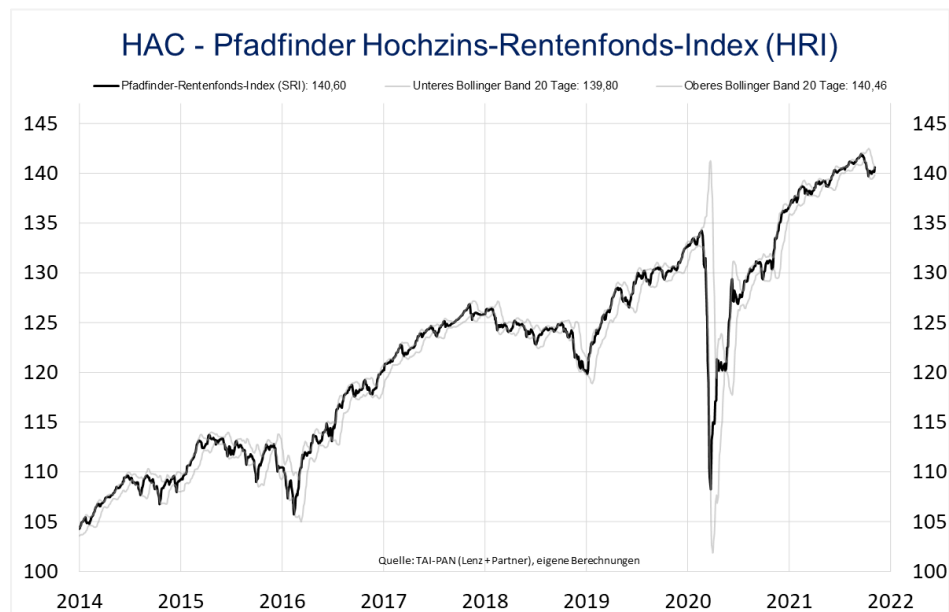


Abb. 30b: Der HRI enthält mehrere High-Yield (Hochzins)-Rentenfonds (gleichgewichtet).

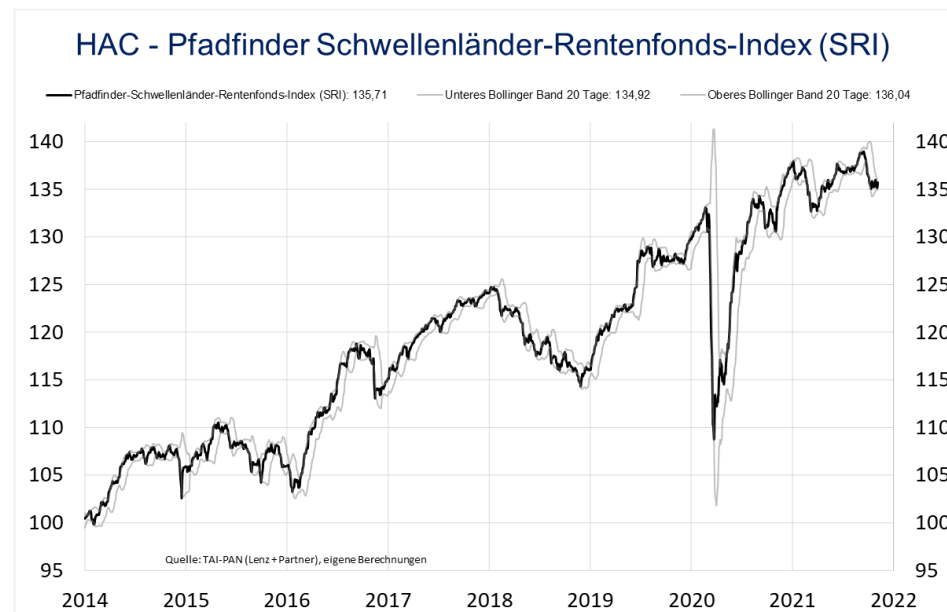


Abb. 30c: Der SRI enthält mehrere Schwellenländer-Rentenfonds (gleichgewichtet).

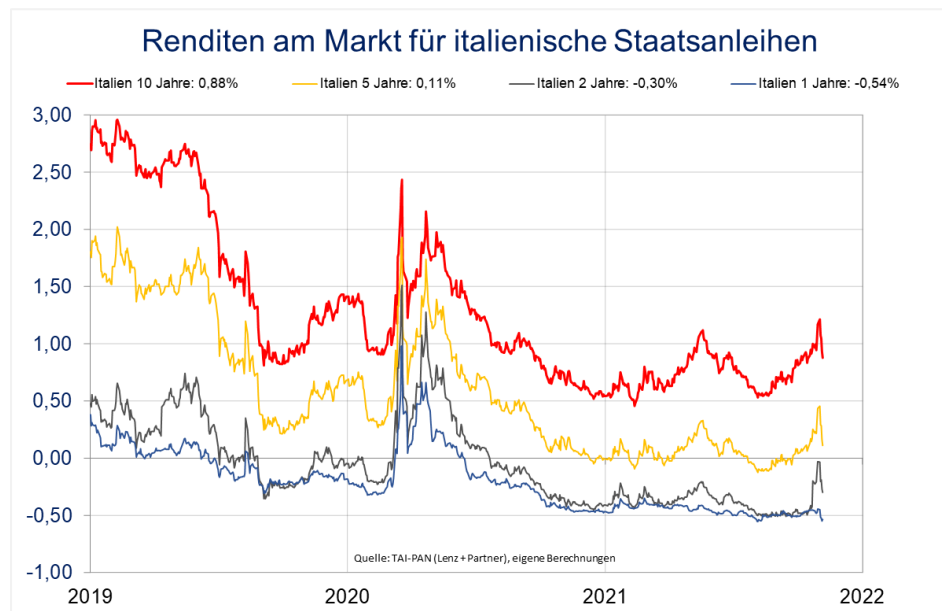


Abb. 31a: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5- und 10jährige Staatsanleihen Italiens.

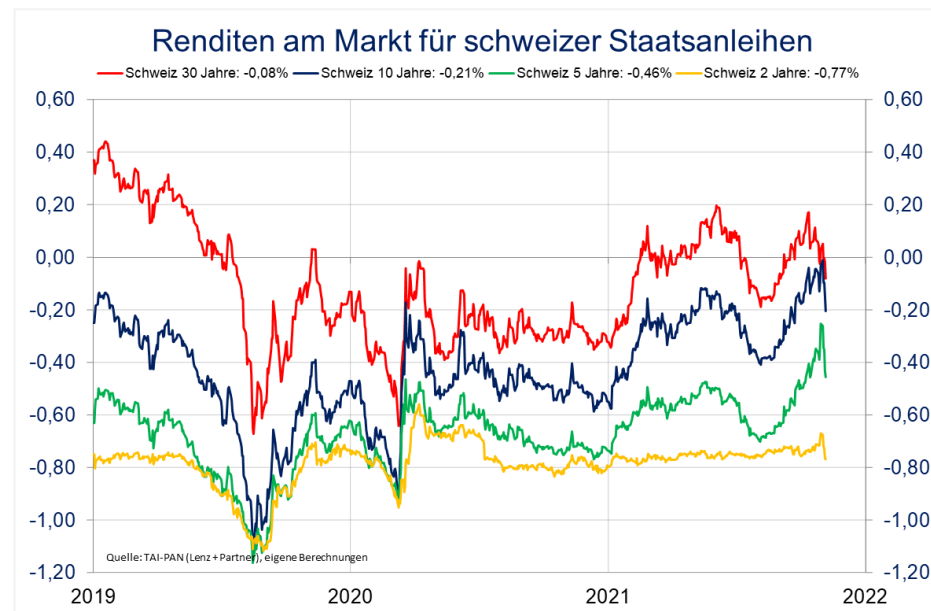


Abb. 31d: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen der Schweiz.



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

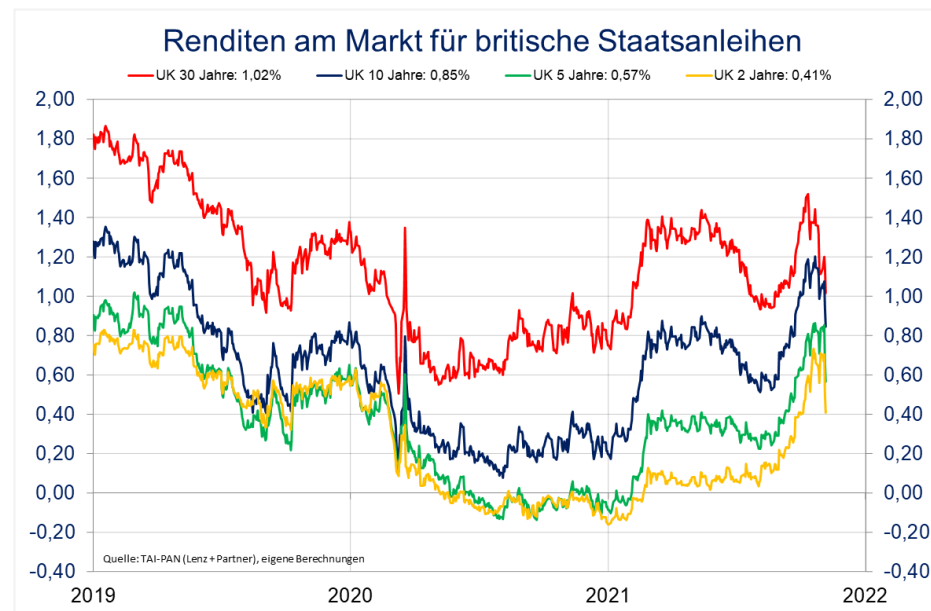


Abb. 31c: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Großbritanniens.

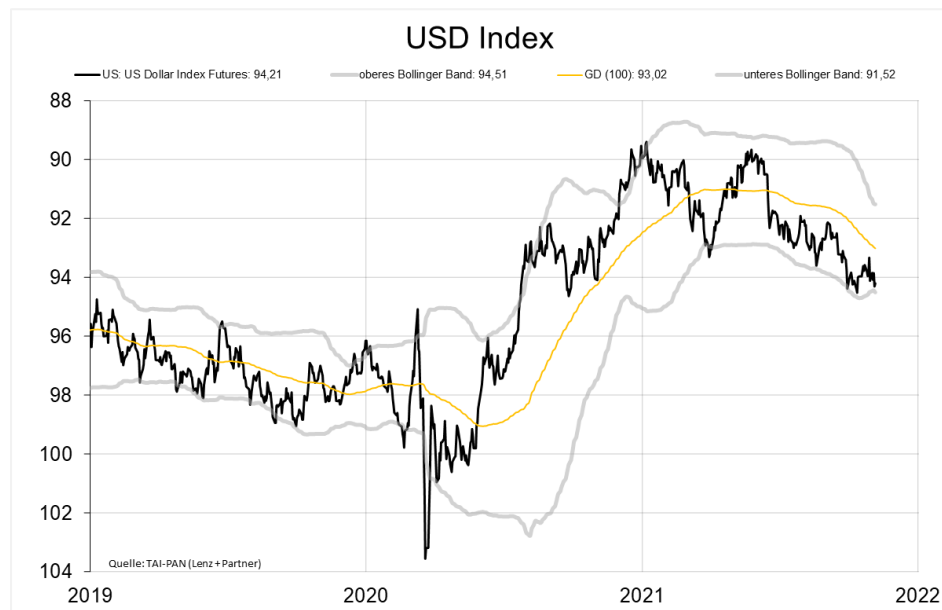


Abb. 32a: US-Dollar-Index (58% Euro, 14% Yen, 12% Pfund, 9% Kan-Dollar, je 4% SEK, CHF)

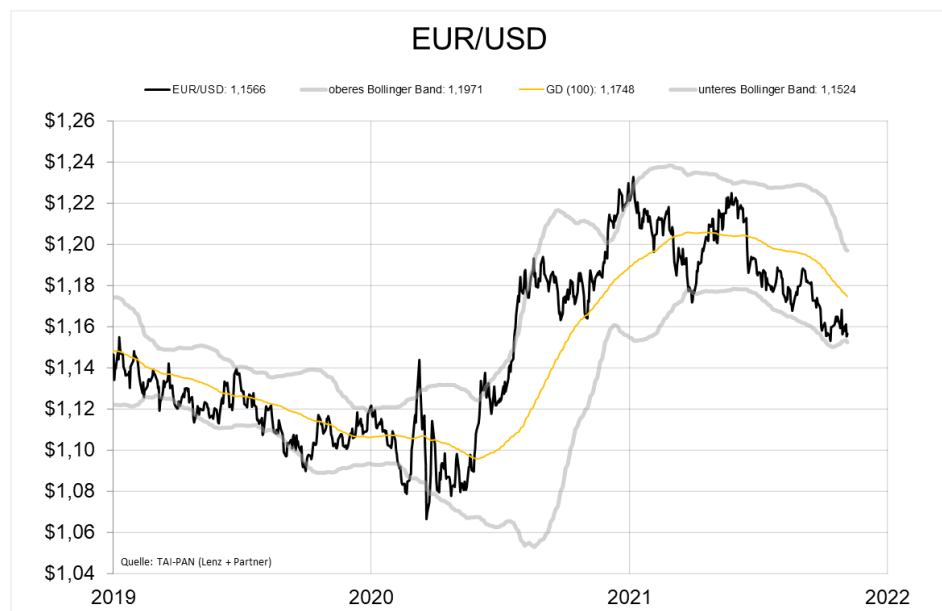


Abb. 32b: Wechselkurs des Euro in US-Dollar

DEISENMÄRKTE

	USD-Idx	EUR/USD	EUR/CHF	EUR/GBP	USD/JPY	USD/CNY	USD/AUD	BTC/USD
05.11.21	94,32	1,1567	1,0553	0,8570	113,41	6,40	1,3513	60.976
22.10.21	93,64	1,1643	1,0666	0,8465	113,50	6,39	1,3391	60.726
	+0,7%	-0,7%	-1,1%	+1,2%	-0,1%	+0,2%	+0,9%	+0,4%

USD in	SGD	KRW	RUB	BRL	TRY	MXN	ZAR	CAD	NZD	NOK
05.11.21	1,3502	1,185	71,27	5,54	9,69	20,34	15,05	1,2457	1,4047	8,56
22.10.21	1,3482	1,177	70,32	5,65	9,61	20,18	14,83	1,2366	1,3975	8,36
	+0,1%	+0,7%	+1,3%	-1,9%	+0,9%	+0,8%	+1,5%	+0,7%	+0,5%	+2,4%

Mit wenigen Ausnahmen entwickelten sich die meisten Währungen gegenüber dem US-Dollar in den zurückliegenden beiden Wochen etwas schwächer. Das ist grundsätzlich eher ein „Risk-Off“ – Signal, auch wenn ihm die für ein solches Signal übliche Dynamik (bisher) fehlt. Zu diesem „Risk-Off“ – Signal passt auch die jüngste Schwäche der wachweichen Gemeinschaftswährung Euro gegenüber dem Schweizer Franken und dem Yen. Nicht ohne Grund halten wir einen erheblichen Teil unserer Cash-Position im Marathon Stiftungsfonds in Schweizer Franken. Trotz Negativzins liegt die Position aus der Sicht eines Euro-Anlegers im Plus.

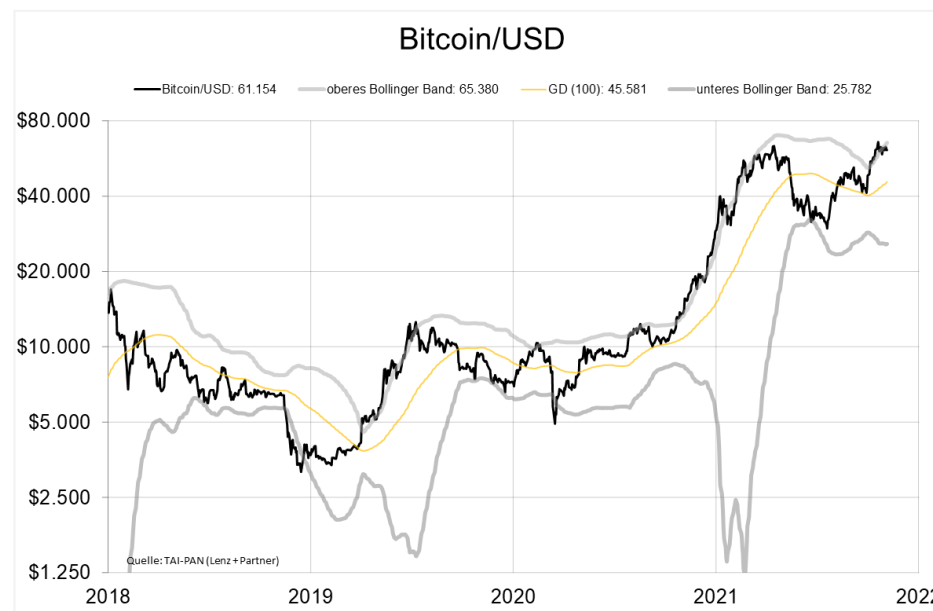


Abb. 32c: Wechselkurs Bitcoin in US-Dollar

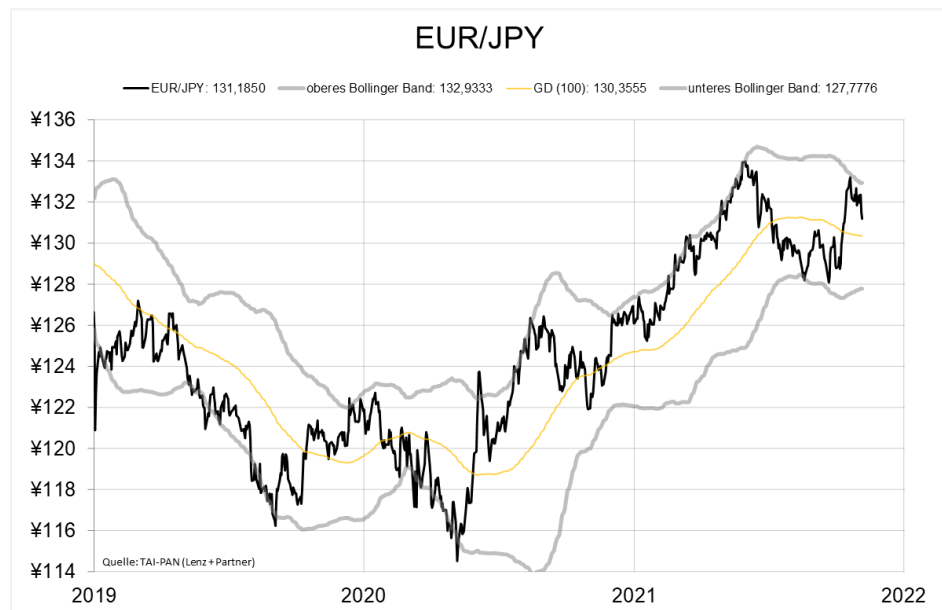


Abb. 33a: Wechselkurs Euro in japanischen Yen

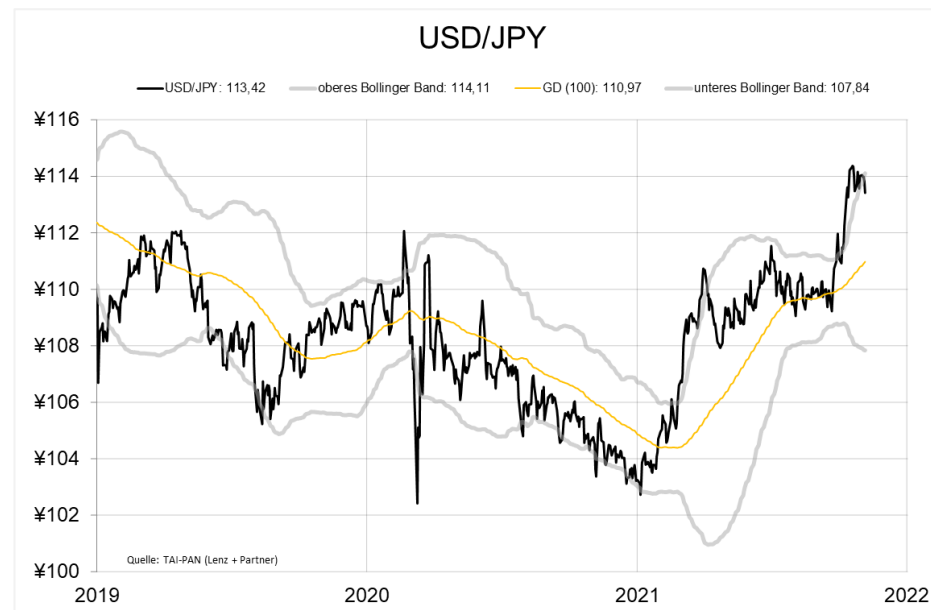


Abb. 33d: Wechselkurs des Yen in US-Dollar

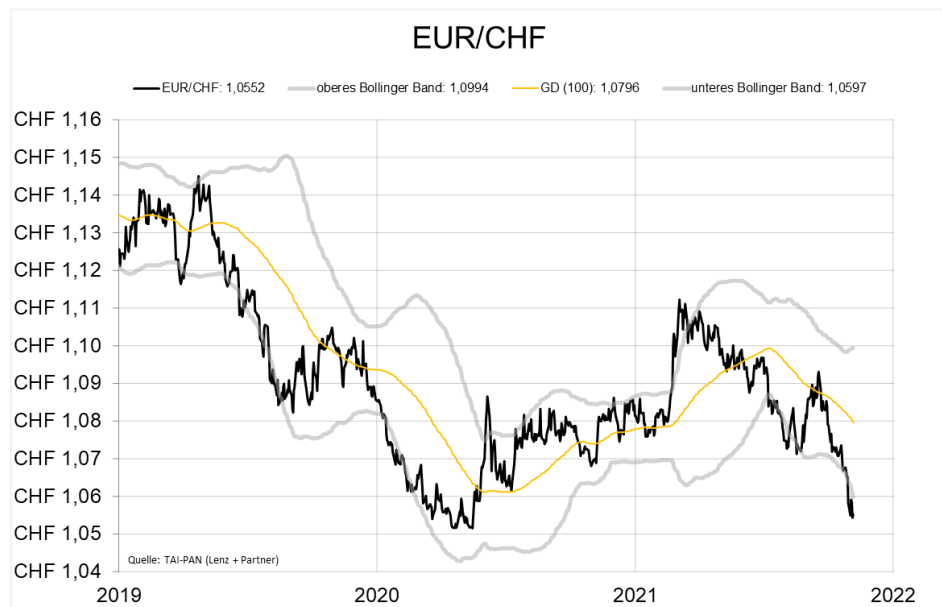


Abb. 33b: Wechselkurs Euro in Schweizer Franken

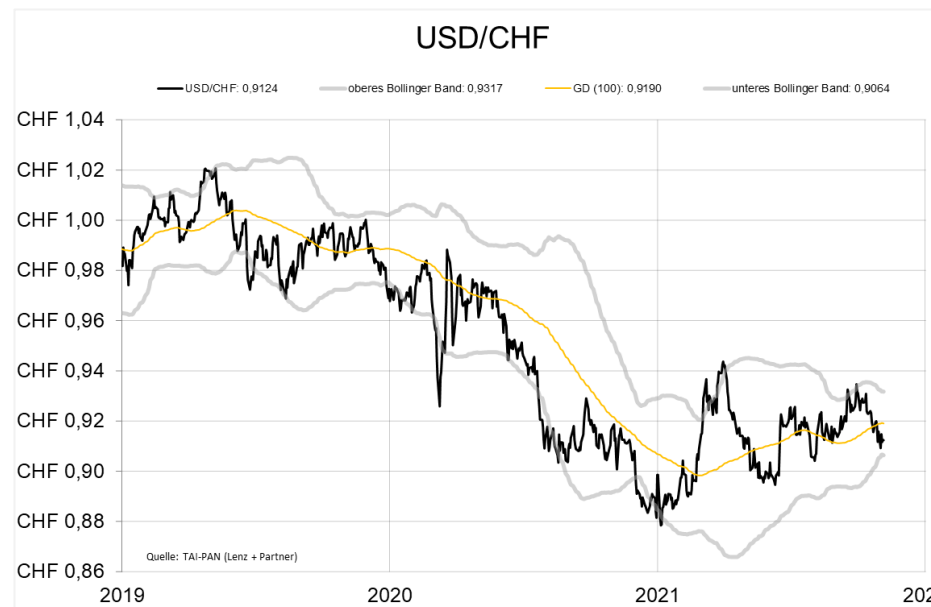


Abb. 33c: Wechselkurs US-Dollar in Schweizer Franken

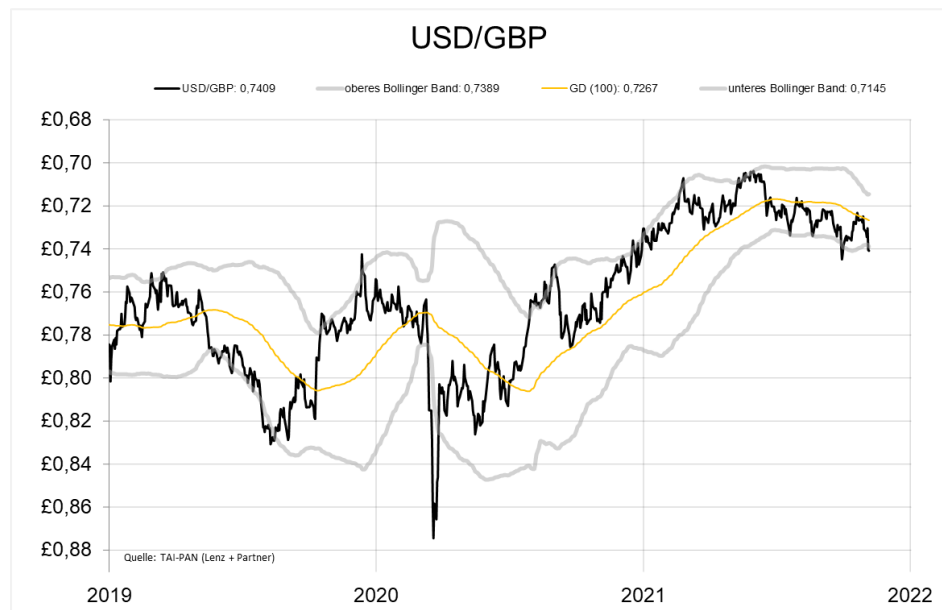


Abb. 34a: Wechselkurs US-Dollar in Britischen Pfund (invers)

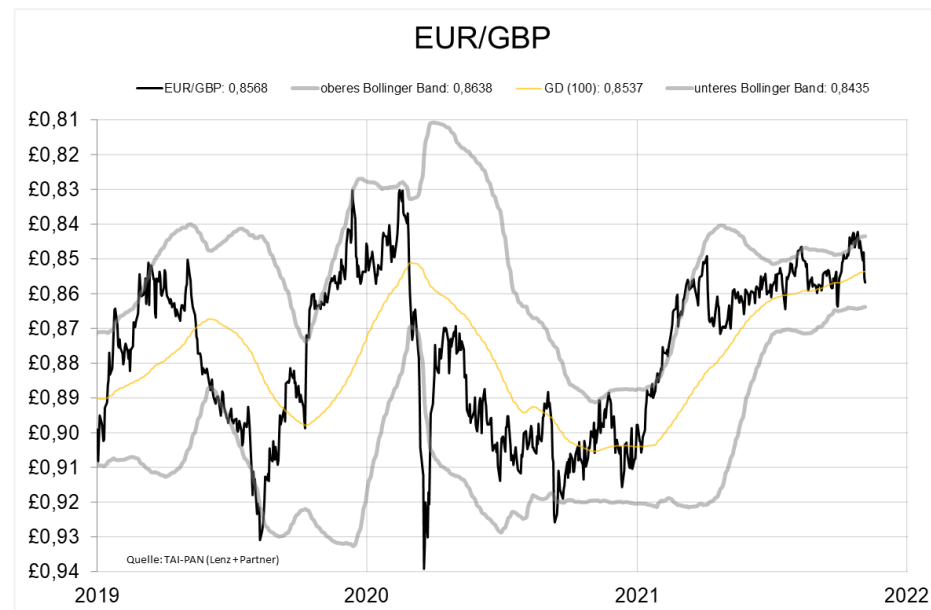


Abb. 34d: Wechselkurs Euro in britischen Pfund (invers)

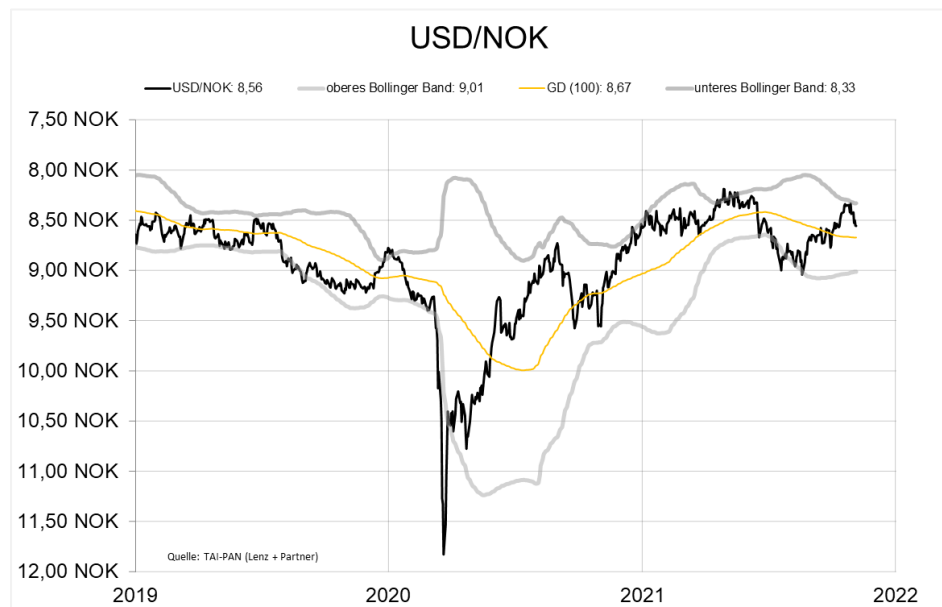


Abb. 34b: Wechselkurs US-Dollars in Norwegischen Kronen (invers)

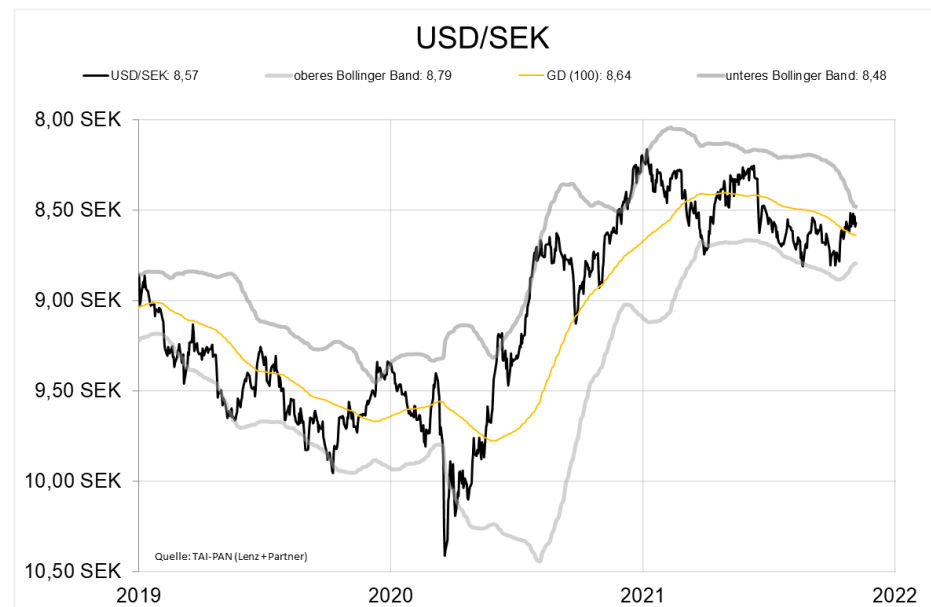


Abb. 34c: Wechselkurs US-Dollar in Schwedischen Kronen (invers)

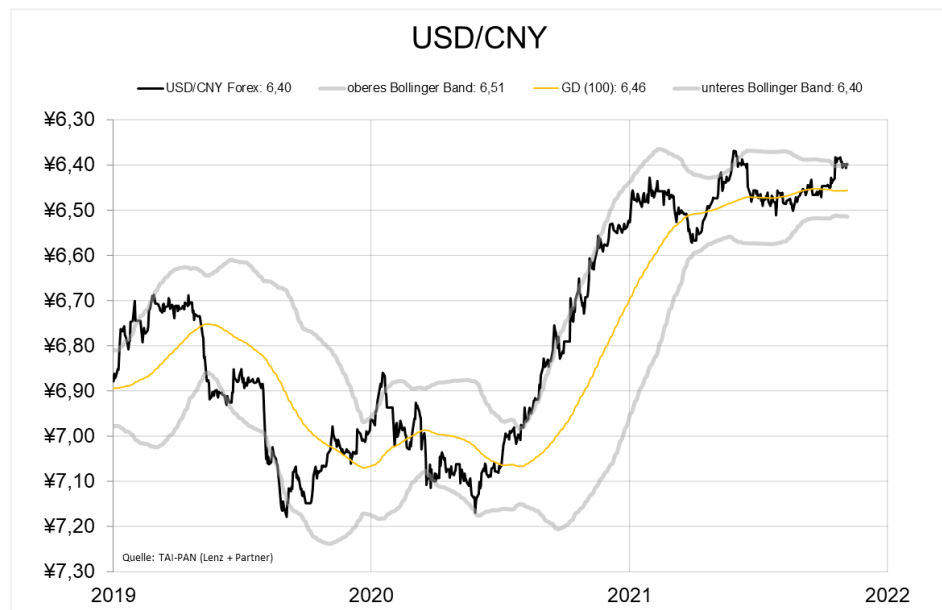


Abb. 35a: Wechselkurs US-Dollar in chinesischen Yuan bzw. Renminbi (invers dargestellt)

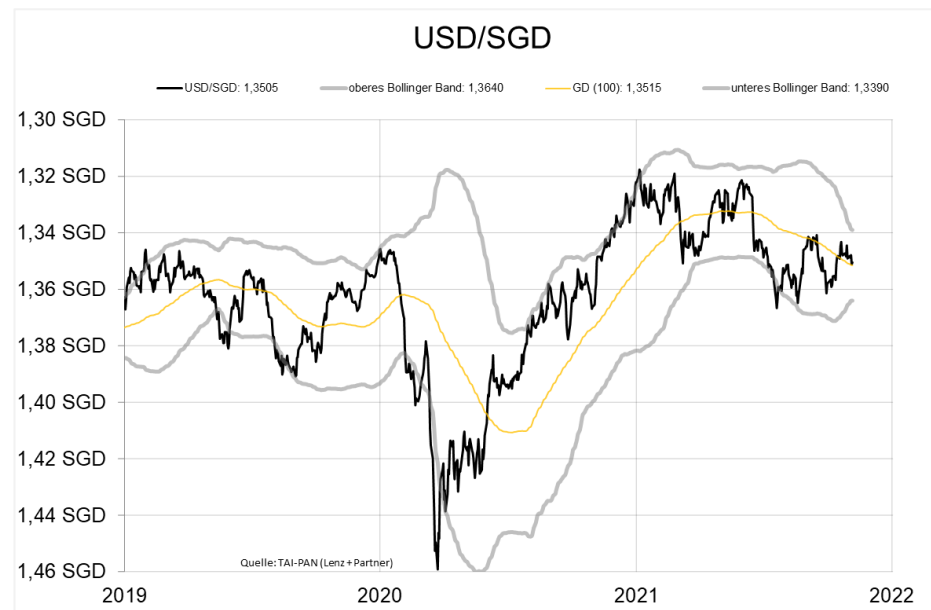


Abb. 35d: Wechselkurs US-Dollar in Singapur-Dollar (invers)

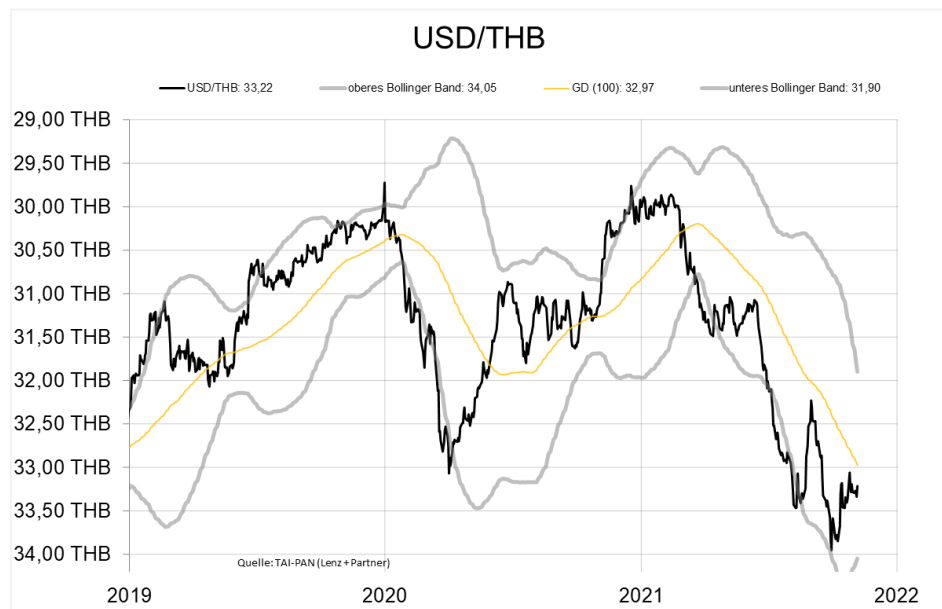


Abb. 35b: Wechselkurs US-Dollar in Thailändischen Baht (invers)

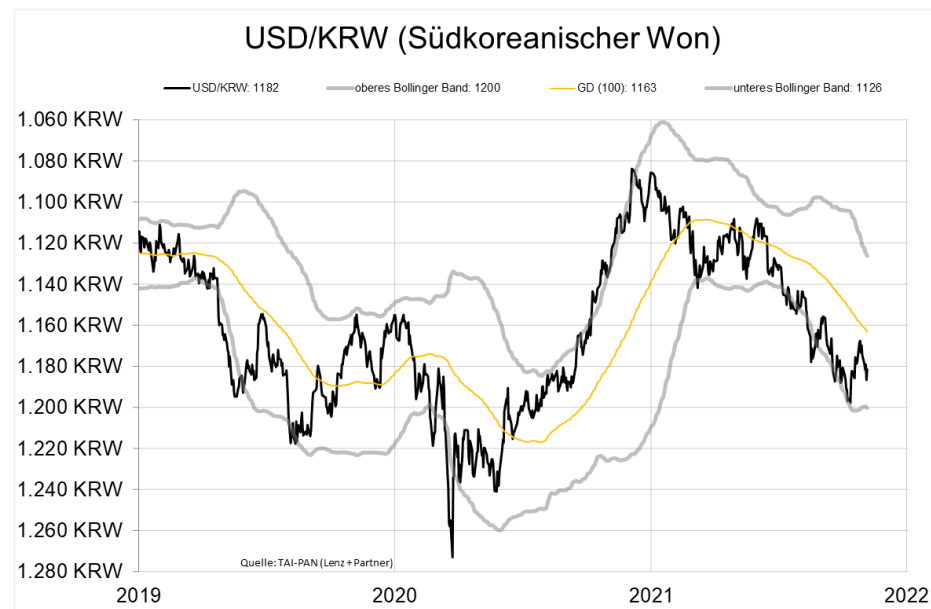


Abb. 35c: Wechselkurs US-Dollars in südkoreanischen Won (invers)

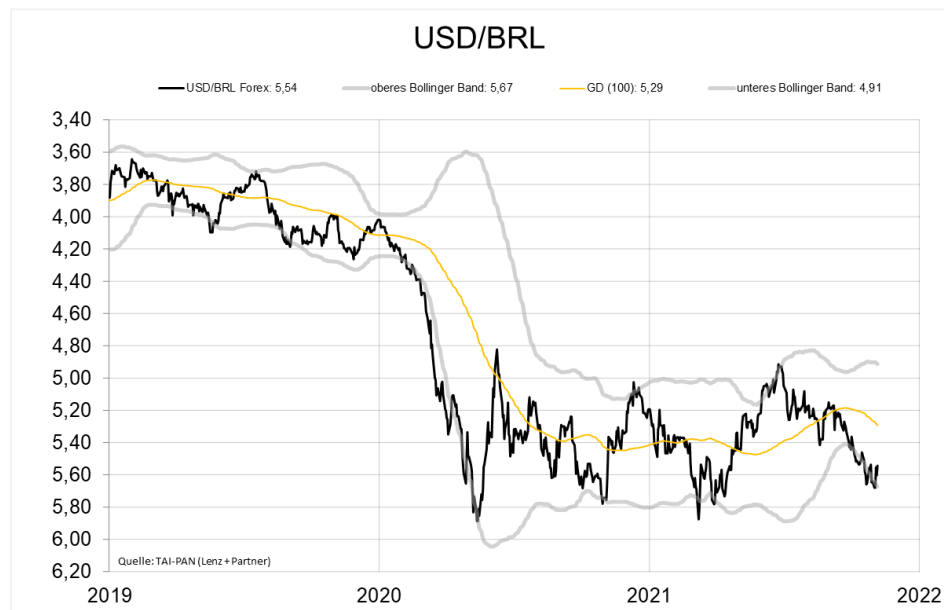


Abb. 36a: Wechselkurs US-Dollar in Brasilianischen Real (invers)

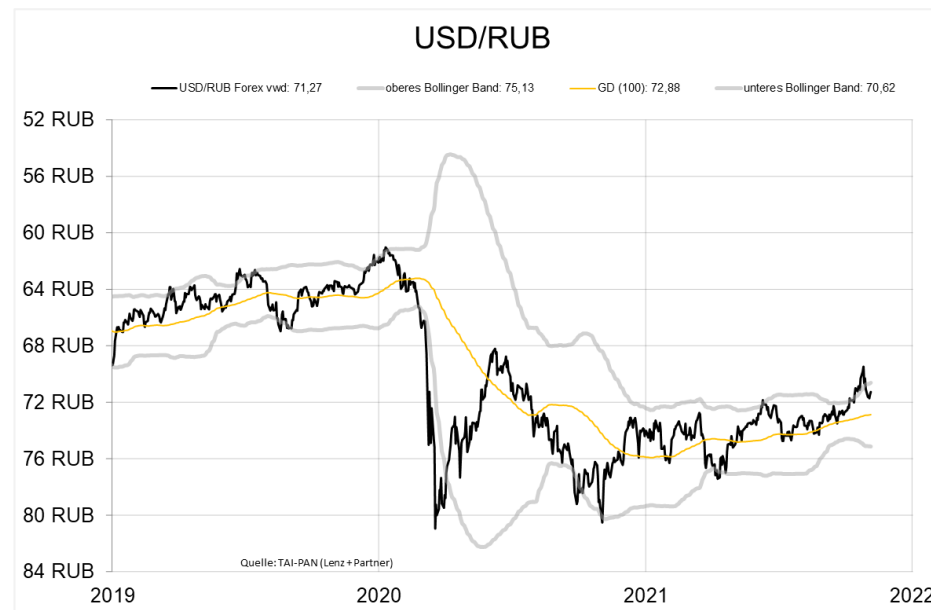


Abb. 36d: Wechselkurs US-Dollar in Russischen Rubel (invers)

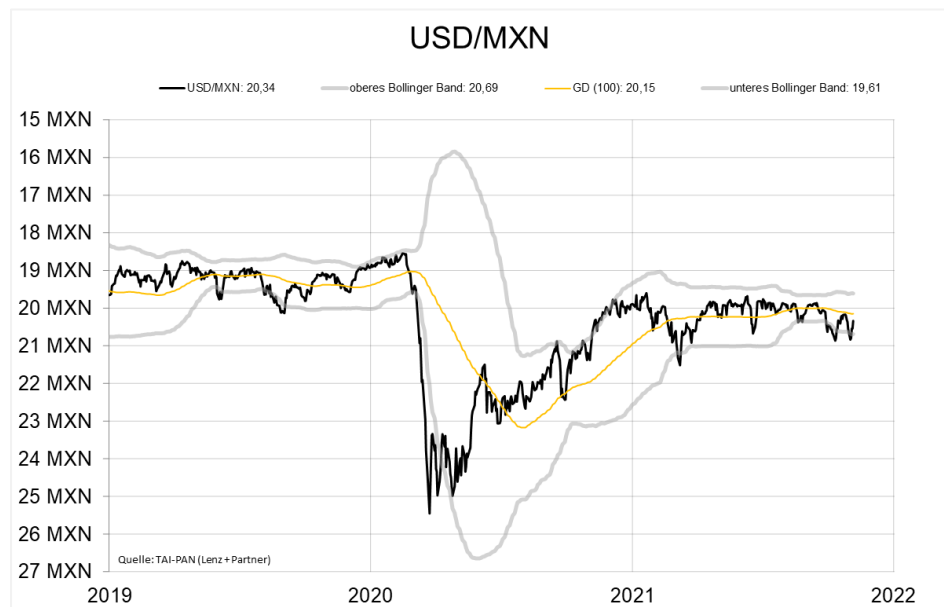


Abb. 36b: Wechselkurs US-Dollar in (neuen) Mexikanischen Pesos (invers)

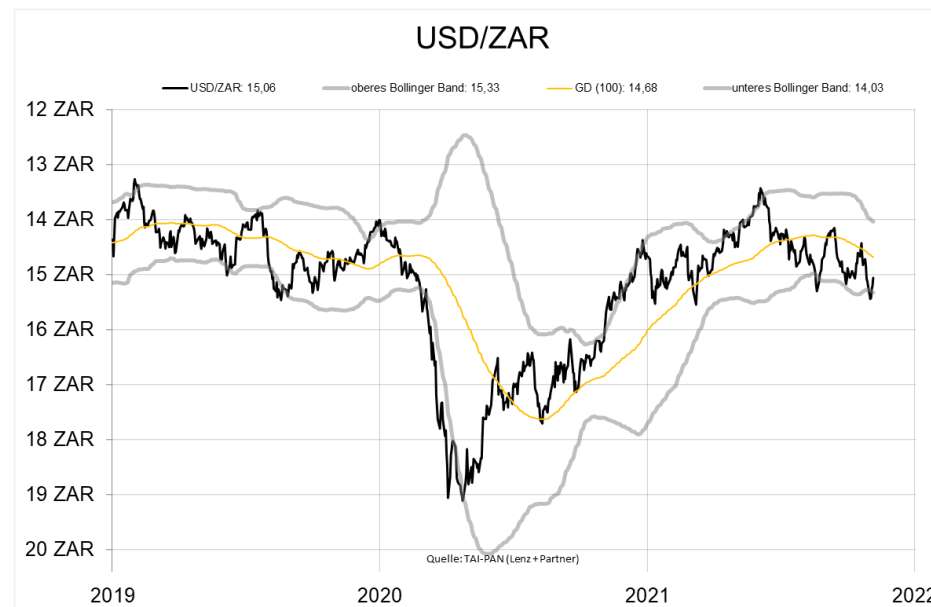


Abb. 36c: Wechselkurs US-Dollars in Südafrikanischen Rand (invers)

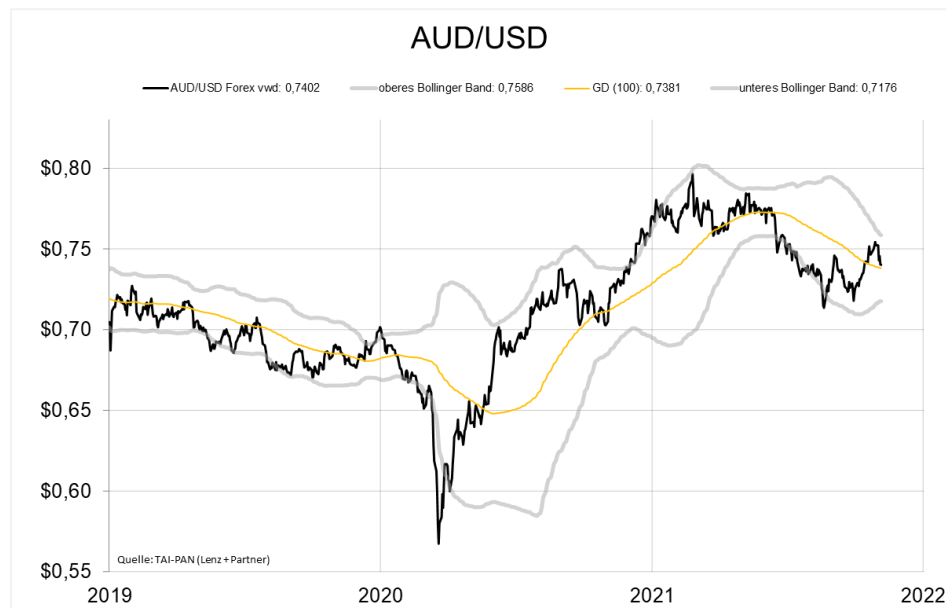


Abb. 37a: Wechselkurs australische Dollar in US-Dollar (invers)

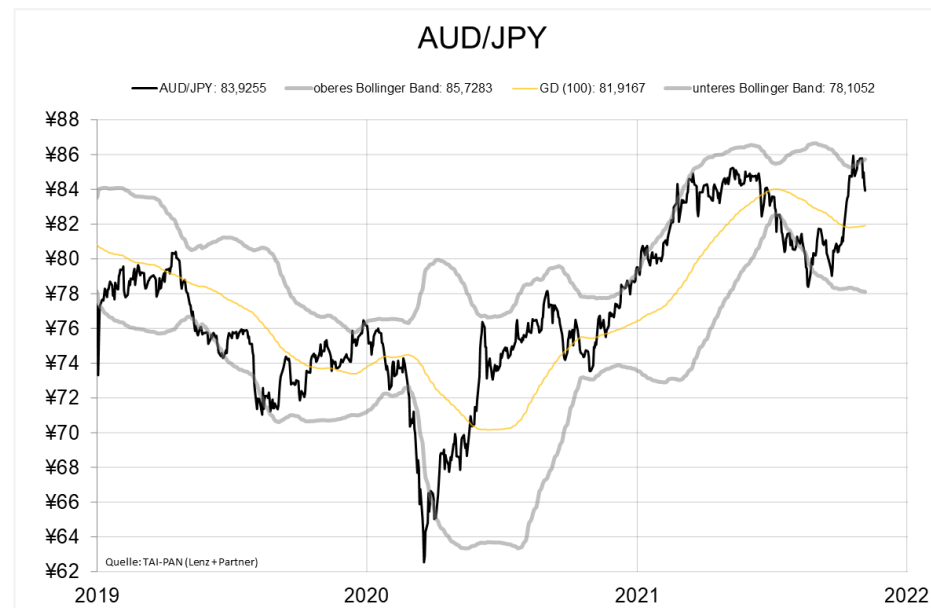


Abb. 37d: Wechselkurs australische Dollar in japanischen Yen (invers)

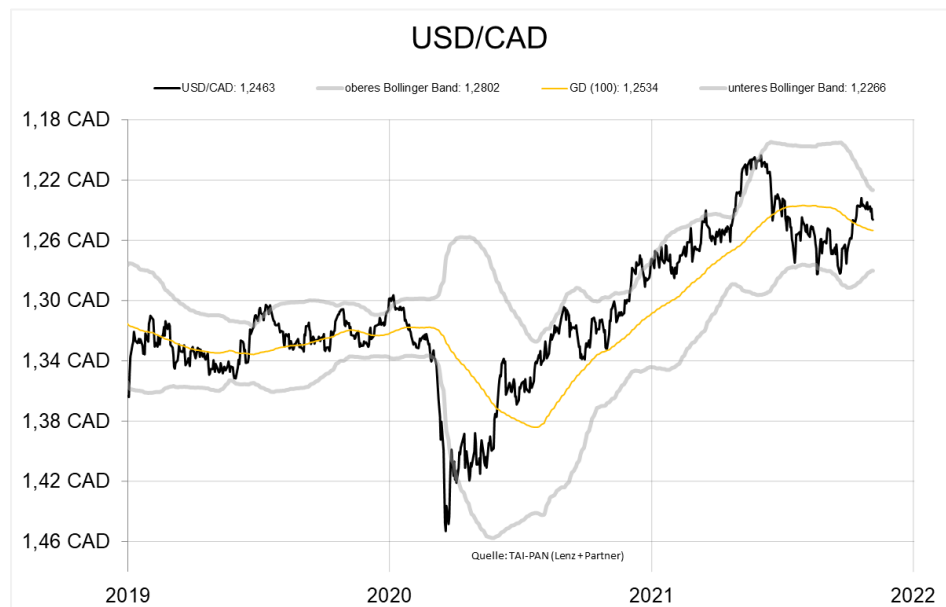


Abb. 37b: Wechselkurs US-Dollar in kanadischen Dollar (invers)

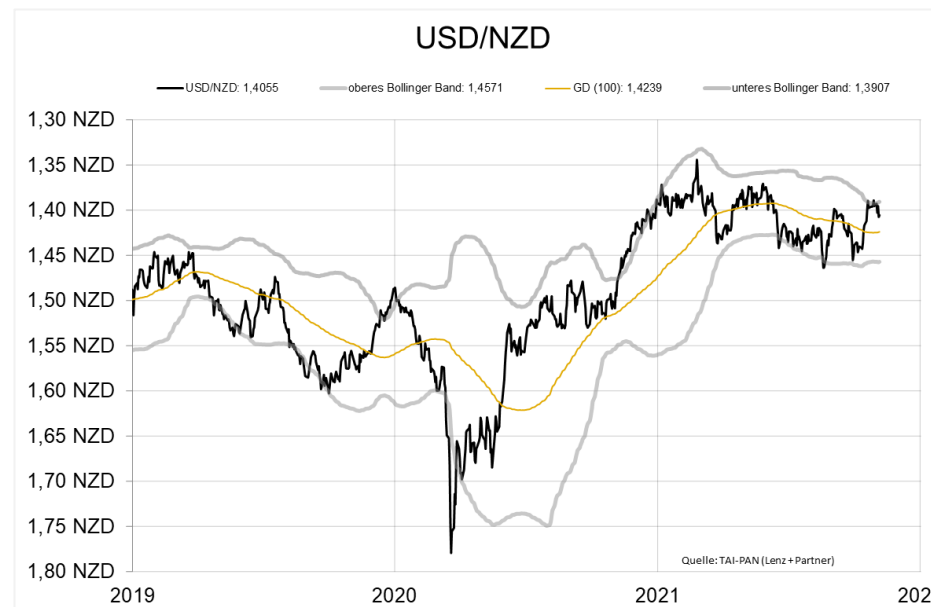


Abb. 37c: Wechselkurs US-Dollars in neuseeländischen Dollar (invers)

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

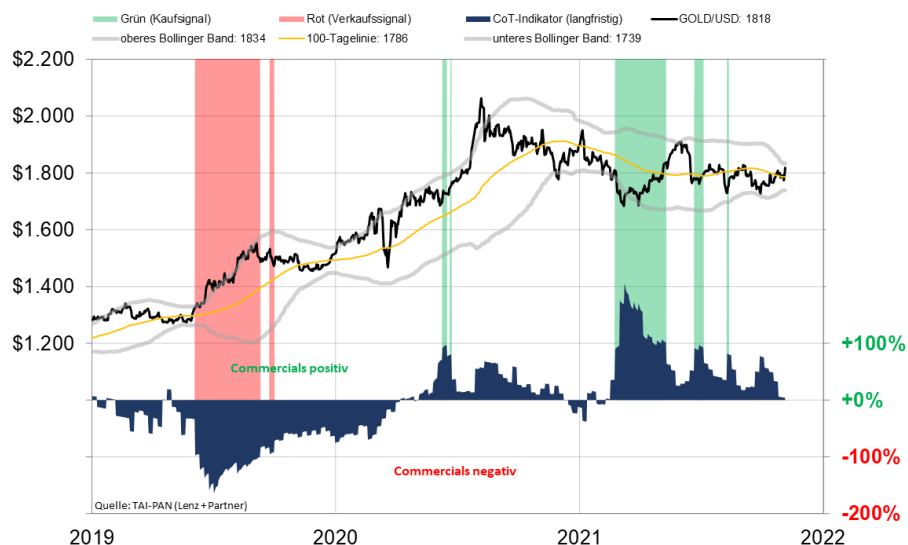


Abb. 38a: Der HAC-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

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

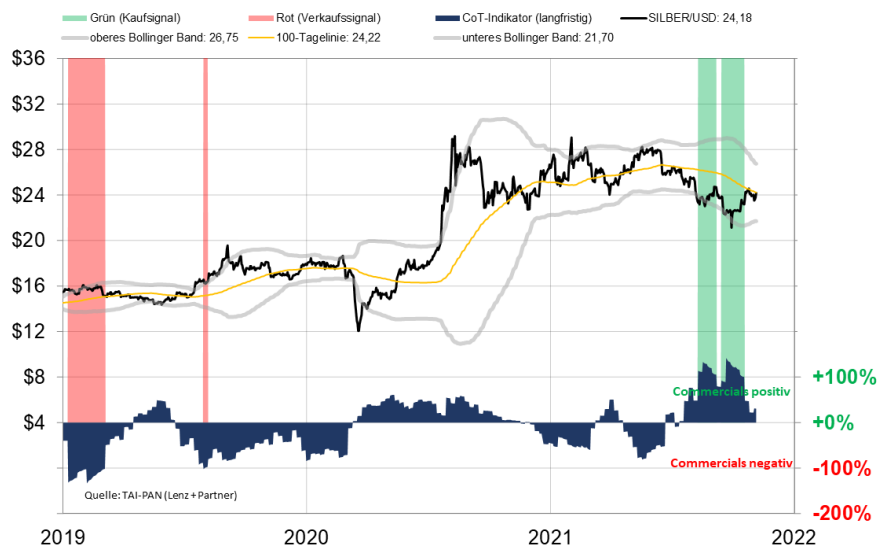


Abb. 38b: Der HAC-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

EDELMETALLE & MINENAKTIEN

Gold in	USD	EUR	Xetra (1g)	CHF	HUI	Silber
05.11.21	1.818	1.573	50,42	1.662	\$259	\$24,16
22.10.21	1.793	1.540	49,57	1.642	\$260	\$24,32
	+1,4%	+2,1%	+1,7%	+1,2%	-0,3%	-0,7%

Trotz der jüngsten Preisanstiege haben die kommerziellen Händler an den US-Terminbörsen ihre Verkaufspositionen sowohl in Gold und Silber leicht reduziert. Möglicherweise nähert sich die zermürend langanhaltende Korrektur bei Gold und Minenaktien ihrem Ende. In Euro hat der Preis die Marke von 50 Euro je Gramm wieder überschritten und auch in Dollar verbessert sich die Ausgangslage für eine Erholung. Bis zum 2020er Sommerhoch bräuchte Gold in Dollar noch rund 14%, Silber rund 21% und der Goldminenindex HUI knapp 40%. Noch notiert Gold in Dollar unter dem oberen Bollinger-Band (bei 1834 Dollar), Silber und ebenso die Gold-Silber-Ratio knapp unter der 100-Tage-Linie. Wenige Handelstage mit Kursgewinnen könnten den Startschuss für eine größere Erholung in Richtung der 2020er-Hochs legen.

Gold-Silber-Ratio

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



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

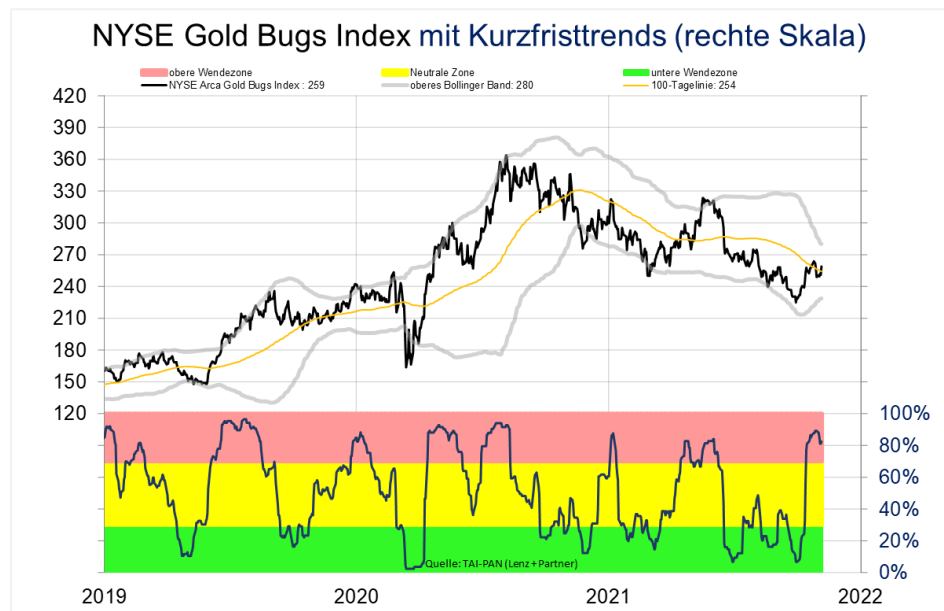


Abb. 39a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

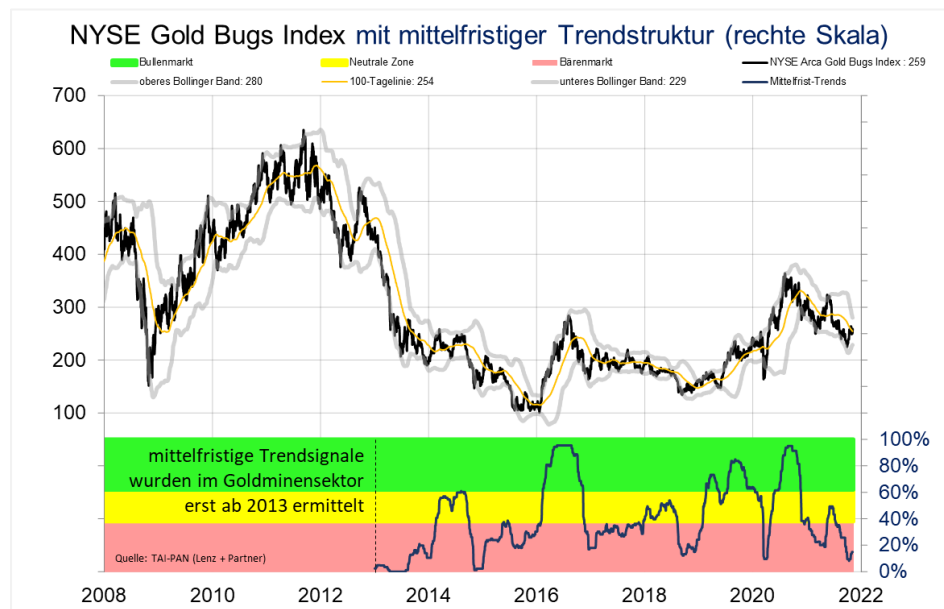


Abb. 39b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

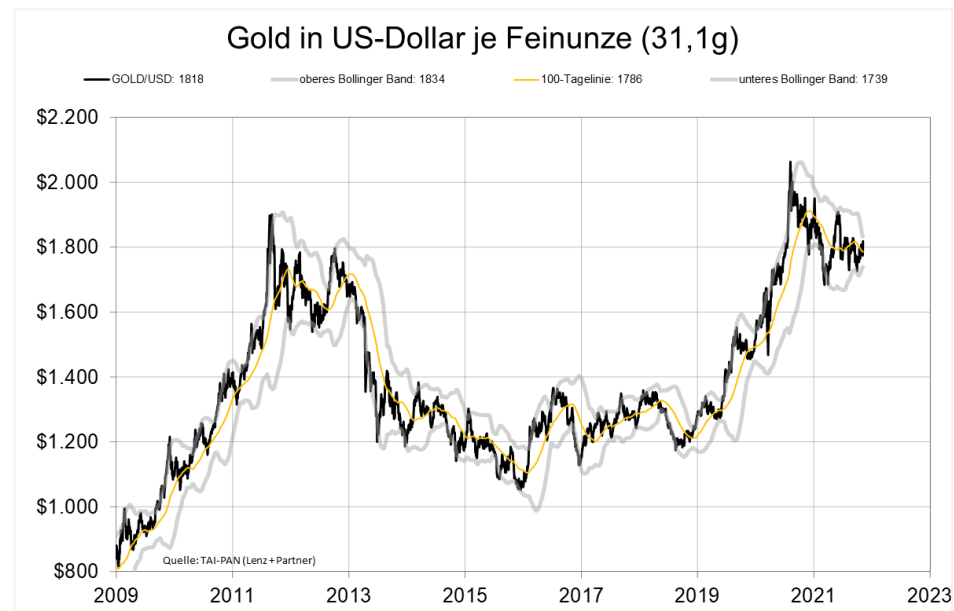


Abb. 39d: Feinunze (31,1g – 999er Gold) in US-Dollar

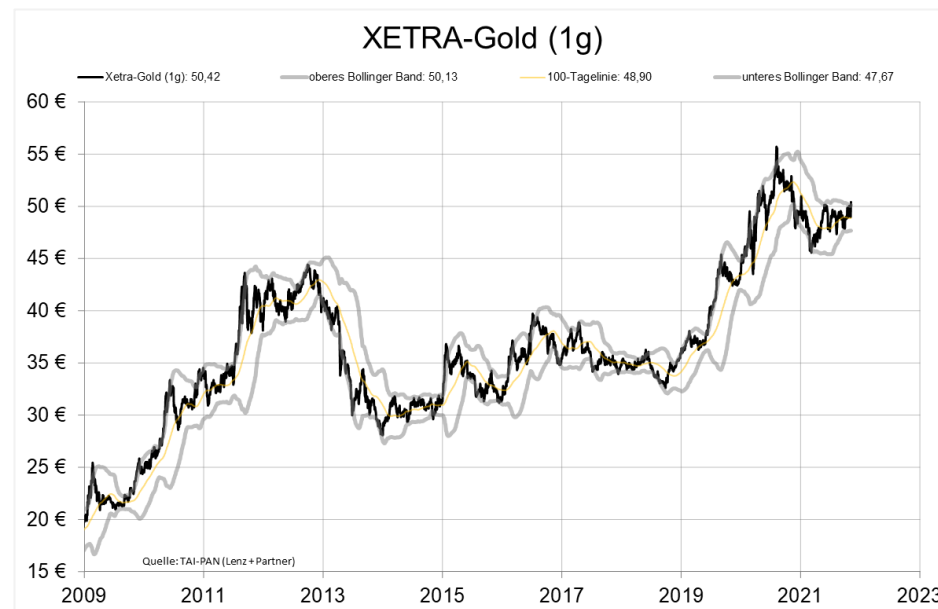


Abb. 39c: XETRA-Gold (Auslieferungsanspruch, Gegenwert von einem Gramm Gold).

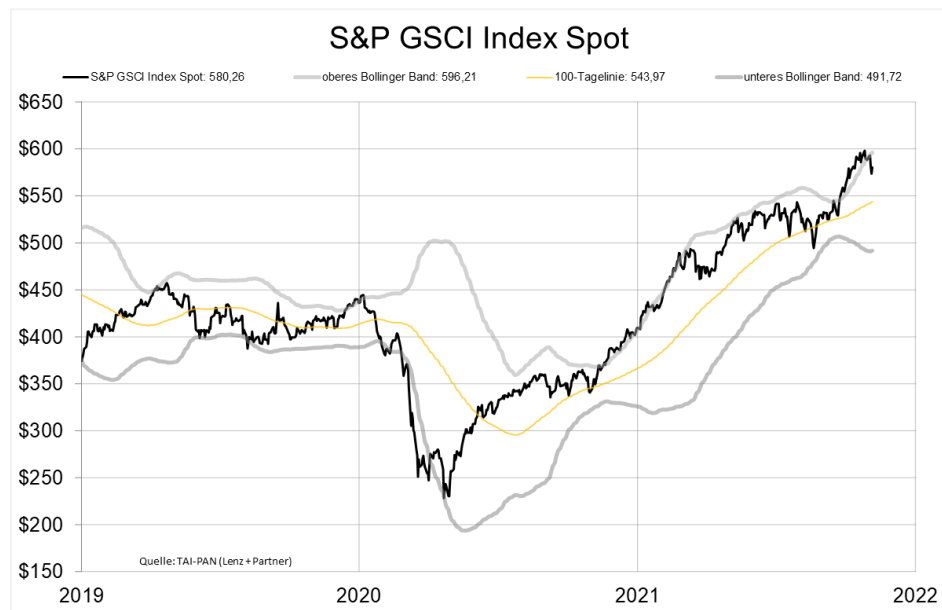


Abb. 40a: Goldman Sachs Commodity Index (GSCI)

S&P GSCI ROHSTOFFINDIZES

GSCI	Gesamt	Agrar	Energie	Industrie- metalle	Edelmet.	OPEC Öl	Kupfer
05.11.21	580	481	462	1.717	2.084	81,42	9.753
22.10.21	590	473	474	1.817	2.065	83,40	9.857
	-1,7%	+1,8%	-2,4%	-5,5%	+0,9%	-2,4%	-1,1%

Aktien aus dem Energie- und Rohstoff-Bereich gehörten in den zurückliegenden beiden Wochen zu den schwächeren Titeln am Markt. Auch die Rohstoffwährungen AUD, CAD (s. Seite 37) und NOK (s. Abb. 34b) neigten jüngst zur Schwäche. Ist die seit Ende August laufende Aufwärtswelle im S&P Goldman Sachs Commodity Index (GSCI) damit beendet? Gut möglich. Ein Blick auf die Untergruppen zeigt eine gewisse Abschwächung bei Öl, dem wichtigsten Rohstoff im Index überhaupt. Auch Kupfer und Industriemetalle haben bereits kräftig korrigiert und Agrarrohstoffen ist – zumindest bisher – kein Ausbruch auf neue Hochs gelungen. An unserer langfristig grundsätzlich optimistischen Einschätzung für den Rohstoff-Sektor ändert das wenig, kurzfristig könnte jedoch mal eine Pause/Korrektur im Aufwärtstrend anstehen.

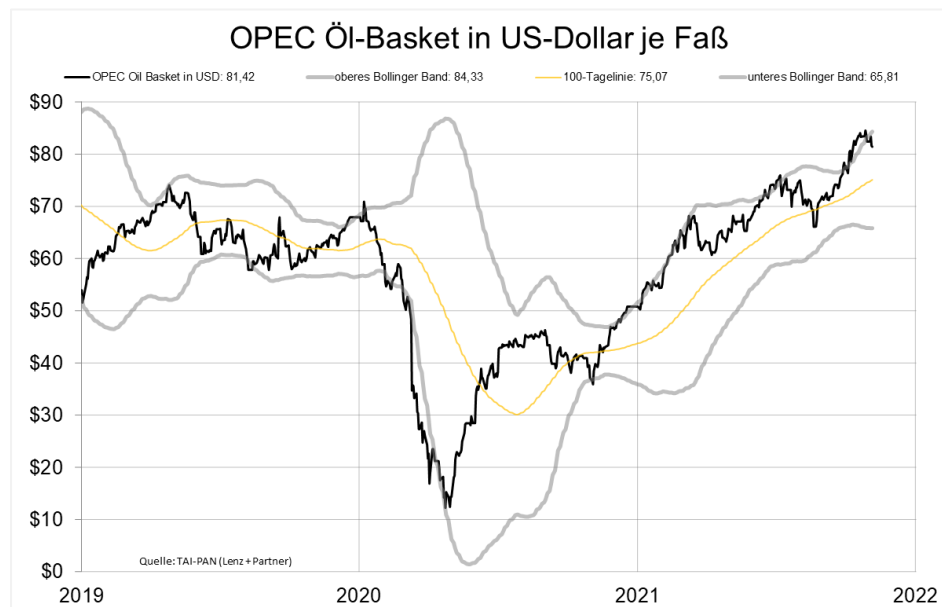


Abb. 40b: Nordseeöl der Marke Brent in US-Dollar je Faß (159 Liter).

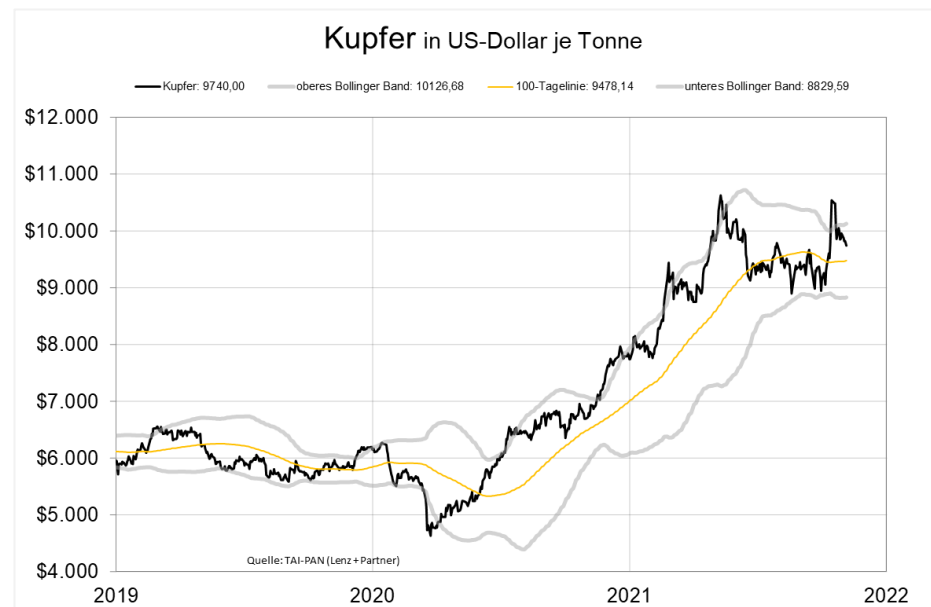


Abb. 40c: Kupfer in US-Dollar je Tonne

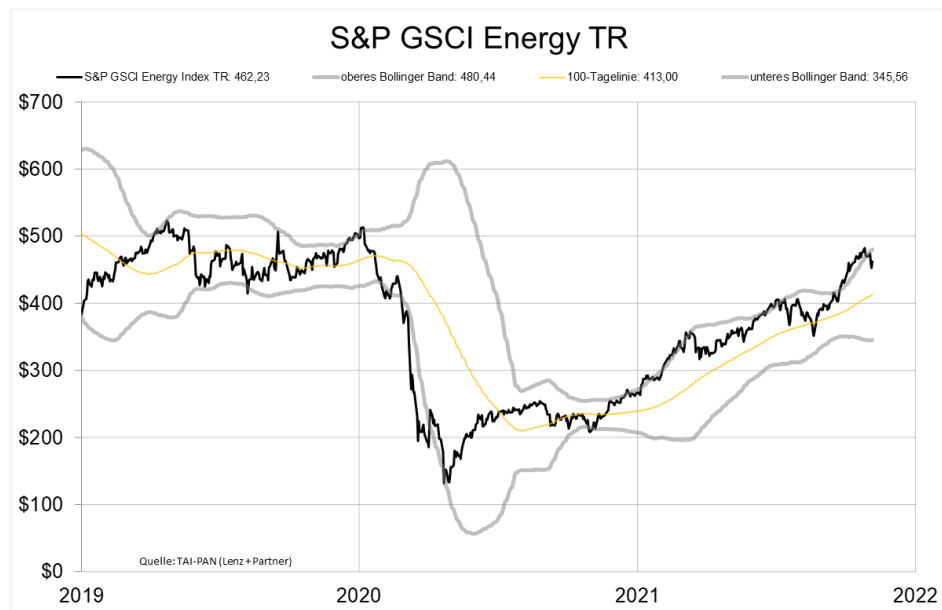


Abb. 41a: S&P GSCI Energie (WTI, Brent, Diesel, Heizöl, Benzin, Erdgas)

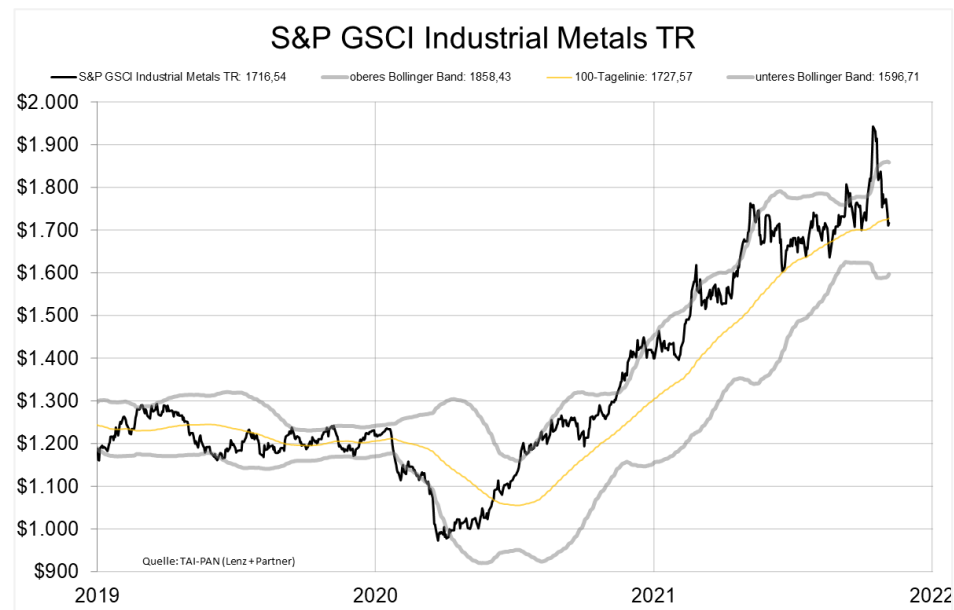


Abb. 41d: S&P GSCI Industriemetalle (Kupfer, Aluminium, Nickel, Zink, Blei)

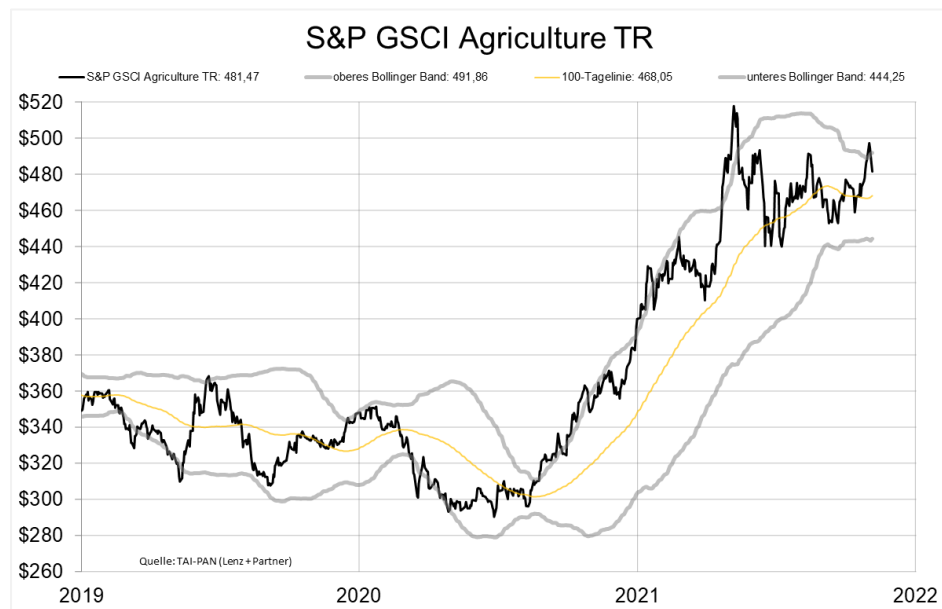


Abb. 41b: S&P GSCI Agrargüter (Mais, Weizen, Zucker, Soja, Baumwolle, Kaffee, Kakao)

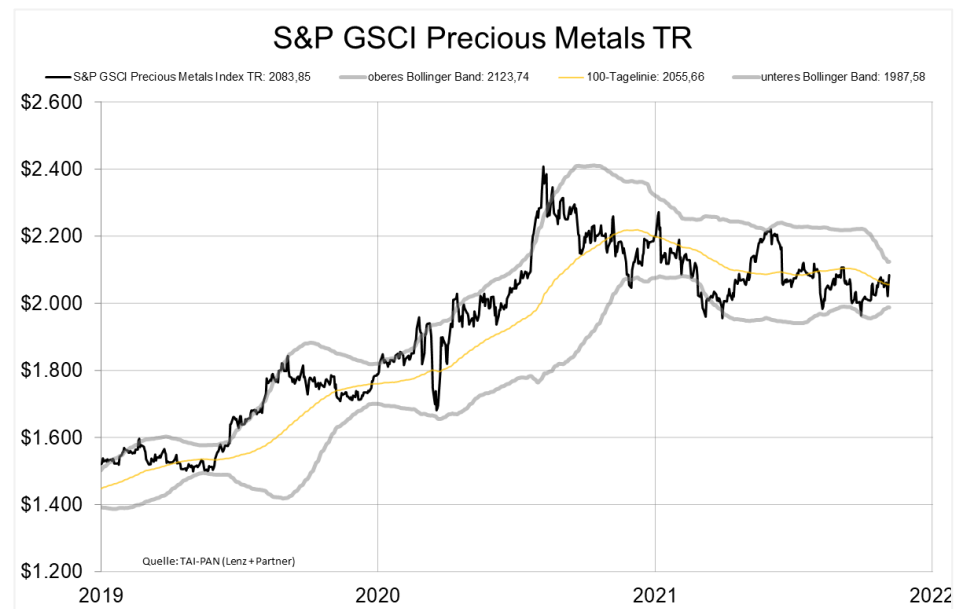


Abb. 41c: S&P GSCI Edelmetalle (Gold, Silber)

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 den Diensten 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