

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

DER HAC - PFADFINDERBRIEF

Ausgabe Nr. 23/21
11. Dezember 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.

ÜBER 5% VERMÖGENSSTEUER AUF GELDVERMÖGEN

AKTIEN: MARKTSCHWERGEWICHTE BLEIBEN IM AUFWÄRTSTREND, NEBENWERTE GERATEN IN SCHWIERIGERES FAHRWASSER

«Inflation ist eine Steuer, die nicht vom Gesetzgeber genehmigt werden muss.»

Milton Friedman (1912-2006), US-Ökonom, Nobel (Gedächtnis) preis 1976

«Wenn die Regierung das Geld verschlechtert, um alle Gläubiger zu betrügen, so gibt man diesem Verfahren den höflichen Namen Inflation.»

George Bernard Shaw (1856-1950), irischer Dramatiker, Literatur-Nobelpreis 1925

«Die Inflation kommt nicht über uns als ein Fluch oder als ein tragisches Geschick; sie wird immer durch eine leichtfertige oder sogar verbrecherische Politik hervorgerufen.»

Ludwig Erhard (1897-1977), deutscher Politiker und Wirtschaftswissenschaftler, Bundesminister für Wirtschaft (1949-62), Bundeskanzler (1963-66)

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

nach **Auskunft der Bundesbank** verfügen die Deutschen über mehr als 2.850 Mrd. Euro allein in bar und kurzfristig verfügbaren Bankguthaben. Beim Tempo der aktuellen Inflation schrumpft die Kaufkraft allein dieser liquiden Vermögensmasse um rund 5.000 Euro – pro Sekunde – bzw. 165 Mrd. Euro pro Jahr. Aber keine Sorge, die Kaufkraft ist nicht weg. Sie wandert nur von jenen, die sie sich möglicherweise über viele Jahre hinweg hart erarbeitet und erspart haben zur Regierung, die sie via Druckerpresse finanziert Neuverschuldung nach eigenem Gutdünken zügig neu verteilt. Hält das aktuelle Inflationstempo an, dann verlieren Geldvermögen bis zum Ende des laufenden Jahrzehnts rund 40% ihrer aktuellen Kaufkraft. Wer sich dieser kalten Enteignung entziehen möchte, wird um eine weitreichende Umschichtung seines Geldvermögens in Sachanlagen kaum herumkommen. Falls Sie diese Frage betrifft, dann nutzen Sie doch die Adventszeit und die Tage zwischen den Jahren, um darüber einmal ganz in Ruhe nachzudenken. Wenn ich mit meiner Einschätzung richtig liege, dann dürfte sich diese Entwicklung in der laufenden Dekade beschleunigen und eine stark treibende Kraft für im Trend weiter steigende Aktienkurse sein.

Inflation & Zinsen in Deutschland

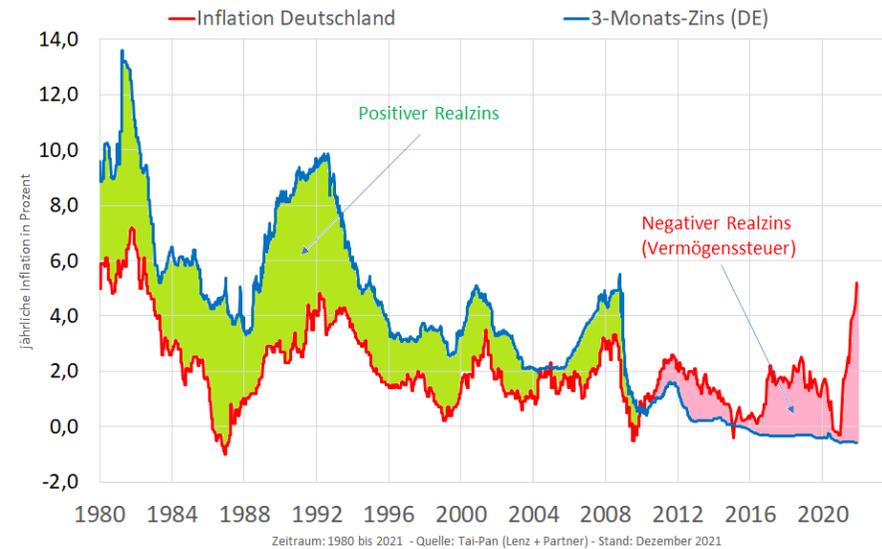


Abb. 1: Zeigt die Entwicklung der offiziellen deutschen Inflationrate sowie der 3-Monatszinsen. Bis zur Finanzkrise 2008/09 lagen die Zinsen stets über der Inflation, seither stets darunter.

Quellen: Tai-Pan (Lenz + Partner) – Stand: Dezember 2021 – Graphik: HAC

Mehr Inflation könnte auch mit mehr Volatilität an den Märkten einher gehen, insbesondere da die Notenbanken sicherlich hin und wieder den Anschein erwecken wollen, sie würden via Zinserhöhungen und Liquiditätsverknappungen schon bald hart gegen die unerfreulich hohen Preise durchgreifen. Nachdem unser Pfadfinder-System 2021 wenig zu tun bekam, könnte sich das in den kommenden Jahren wieder ändern. Aktuell halten uns vornehmlich unsere kurzfristigen, antizyklischen Komponenten im Markt, da sie der laufenden Kurserholung aktuell ganz gute Chancen zubilligen (Stichwort: Jahresendrally?).

Unsere mittelfristigen, trendfolgenden Systemkomponenten hingegen (s. Abb. 2) haben sich in den zurückliegenden Monaten sukzessive abgekühlt. Dies gilt nicht nur aber insbesondere für mittelgroße und kleine Aktien, wo bereits über die Hälfte aller Titel ihre Aufwärtstrends beendet haben. Wir treten damit ein eine Marktphase ein, in der viele Anleger keinen allzu festen Überzeugungen mehr anhängen und auf neue Nachrichten zuweilen deutlich sensibler reagieren als in starken Trendphasen. Die Zukunft bleibt damit auch 2022 spannend.

Für das uns bei HAC im zurückliegenden Jahr entgegengebrachte Vertrauen danke ich – auch im Namen meiner HAC-Kollegen – allen Mandanten und Lesern des Pfadfinder-Briefes sehr herzlich. Ich wünsche Ihnen frohe Festtage und einen guten Rutsch in ein gesundes, zu guter Letzt hoffentlich auch wieder deutlich fröhlicheres, freieres und an der Börse gemeinsam erfolgreiches neues Jahr 2022.

Herzlichen Grüße

Ihr Daniel Haase

VORSTAND DER HAC VERMÖGENSMANAGEMENT AG

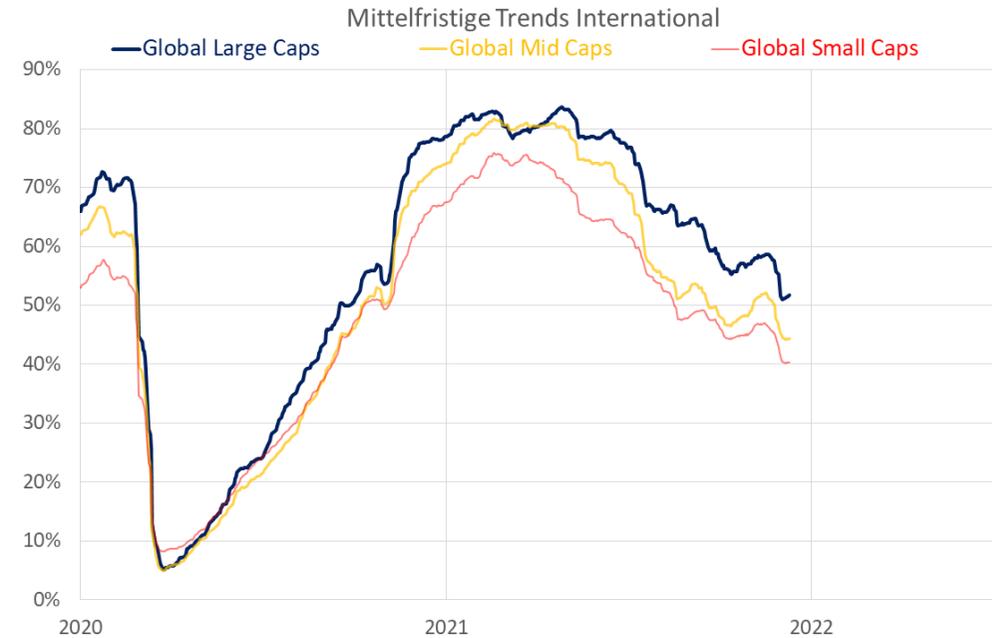


Abb. 2 Seit geraumer Zeit bleiben Nebenwerte-Indizes hinter der Performance der führenden Marktindizes zurück. Unsere Marktstrukturdaten offenbaren, dass die Quote mittelfristiger Aufwärtstrends bei Mid- und Small-Caps international hinter jener für große Aktien zurück fällt – und zwar deutlich. Das geringere Interesse an Aktien aus der zweiten und dritten Reihe ist ein Warnsignal, dass sich die Bereitschaft, Risiken einzugehen, möglicherweise generell auf dem Rückzug befindet.

Quellen: eigene Berechnungen – Stand: 11.12.2021



ANKÜNDIGUNG:

DER NÄCHSTE PFADFINDER-BRIEF IST FÜR SAMSTAG, DEN 15. JANUAR 2022 GEPLANT.

HAC MARATHON STIFTUNGSFONDS

MEHR RENDITE, SYSTEMATISCH WENIGER RISIKO

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

AUSSCHÜTTUNGSSTARK & MEHRFACH AUSGEZEICHNET

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

Sowohl der Aktienaushwahlprozess (VTAD Award 2019) als auch das Pfadfinder-System zur aktiven Risikosteuerung (VTAD Award 2009) wurden von der Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands prämiert. Die Strategie des Marathon Stiftungsfonds wurde im Sommer 2020 von Morningstar und FWW-FundStars jeweils mit dem bestmöglichen Rating von fünf Sternen ausgezeichnet. 2021 folgte die Auszeichnung mit der Euro Fondsnote 1.

Zwei Module zum Erfolg:

MARATHON-AKTIEN

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

PFADFINDER-SYSTEM

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

Marathon Stiftungsfonds

— +6,4% p.a. - max. Rücksetzer: -13,0%

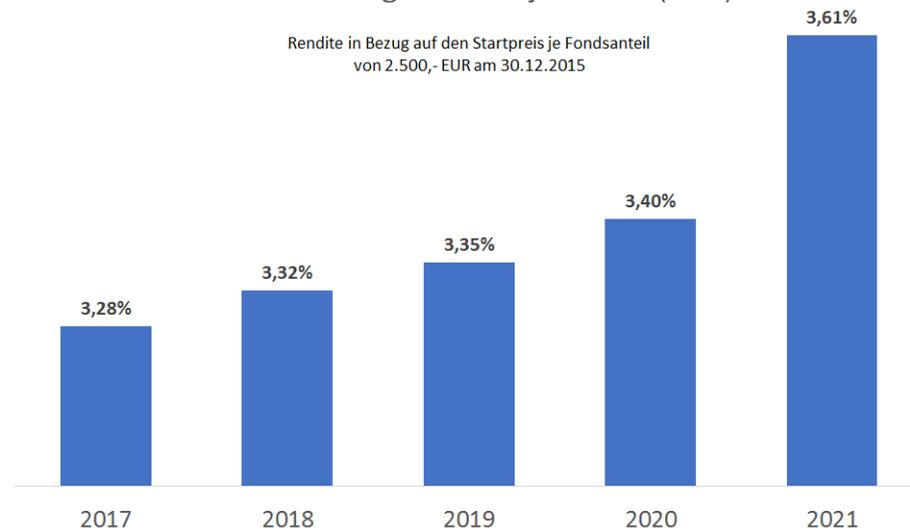
★★★★★ Morningstar Rating®
★★★★★ FWW FundStars®



Quellen: Tai-Pan (Lenz + Partner) sowie www.fondsweb.de - Stand: 10. Dezember 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)

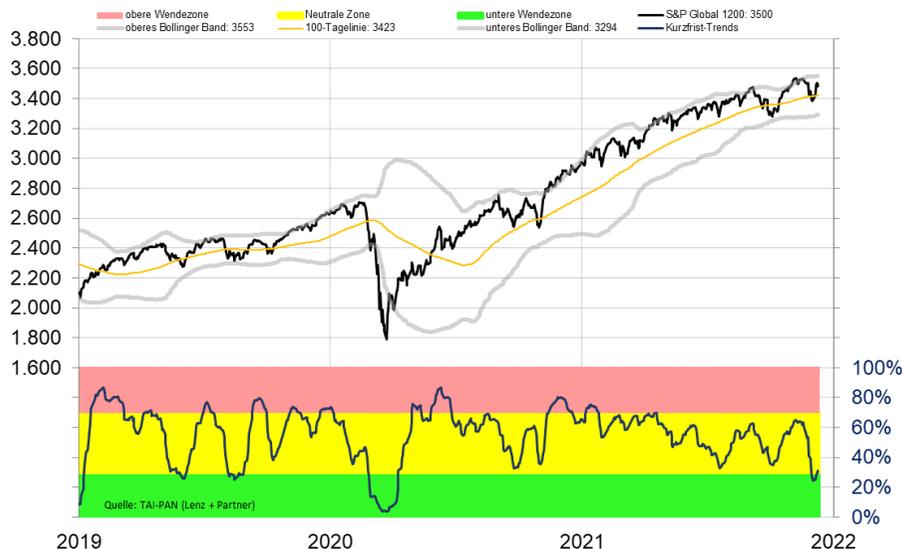


Abb. 7a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

Die zurückgehenden Sorgen in Bezug auf die neueste Corona-Mutation „Omicron“ verhalten den Tourismusaktien wieder auf die forderen Plätze. Die zuvor erlittenen Verluste von rund 20%, sind damit allerdings noch nicht wieder ausgeglichen. Insgesamt ist eine gewisse Gegenbewegung in Richtung mehr konjunkturelle Zuversicht in der jüngsten Erholung erkennbar. Trotzdem: Europas Nahrungs- und Genussmittelaktien haben die jüngsten Verluste schon wieder ausgeglichen (+2,3% nach zuvor -1,4%), während Automobil- und Zuliefereraktien (+5,9% nach zuvor -7,7%) trotz der jüngsten Kursgewinne noch nicht gelungen ist. Die jüngsten Turbulenzen offenbaren damit leicht nachvollziehbar die Vorteile einer defensiven Aktienauswahl für konservative Kapitalanleger: Wer auf Aktien setzt, die in Krisensituationen weniger verlieren, dem genügen in der anschließenden Erholung bereits kleine Kursgewinne, um per Saldo vorne zu liegen. Konservativ bedeutet keineswegs Verzicht auf Rendite, sondern vielmehr Verzicht auf Volatilität.

Wertentwicklung der Sektorenindizes im DJ Stoxx Europe 600

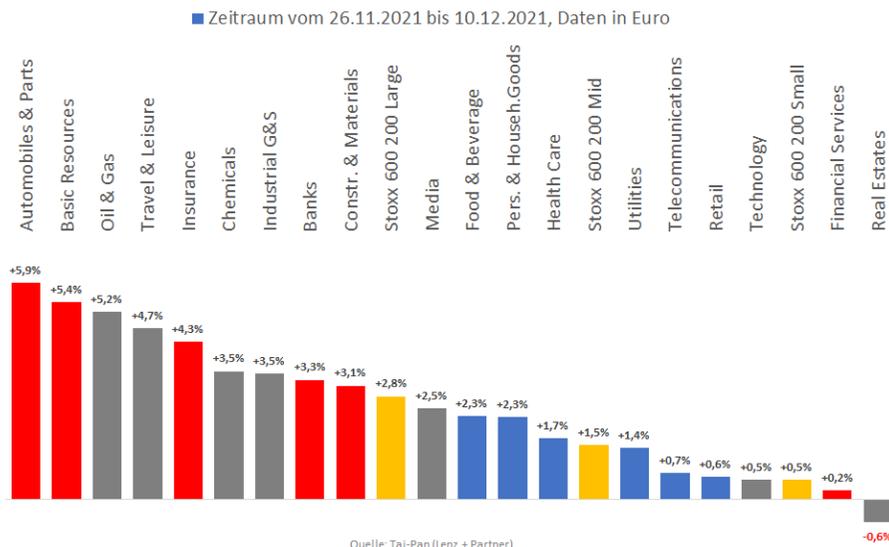


Abb. 7b: Performance defensiver (blau) Sektoren vs. offensiver (rot) und mittlerer (grau) im STOXX 600

Wertentwicklung der Sektorenindizes im S&P Global 1200 Index

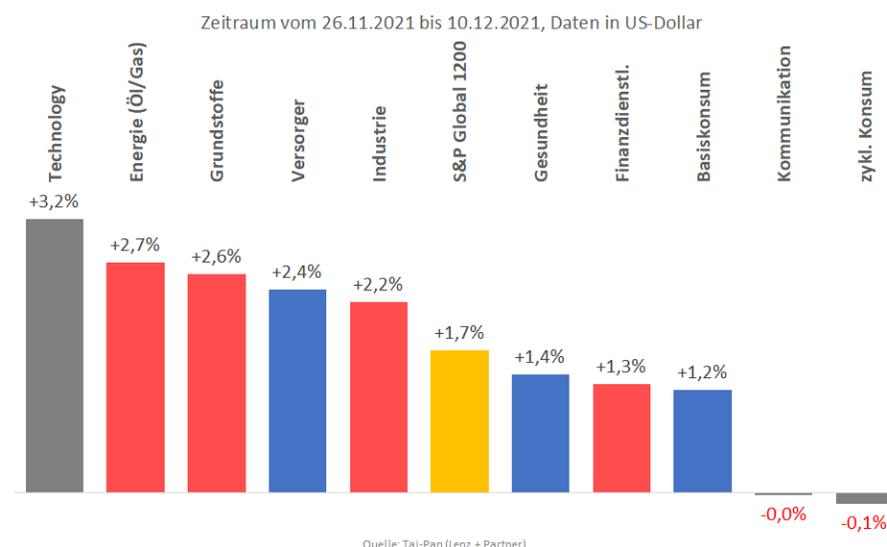


Abb. 7c: Performance defensiver (blau) Sektoren vs. offensiver (rot) und mittlerer (grau) im S&P Global 1200

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

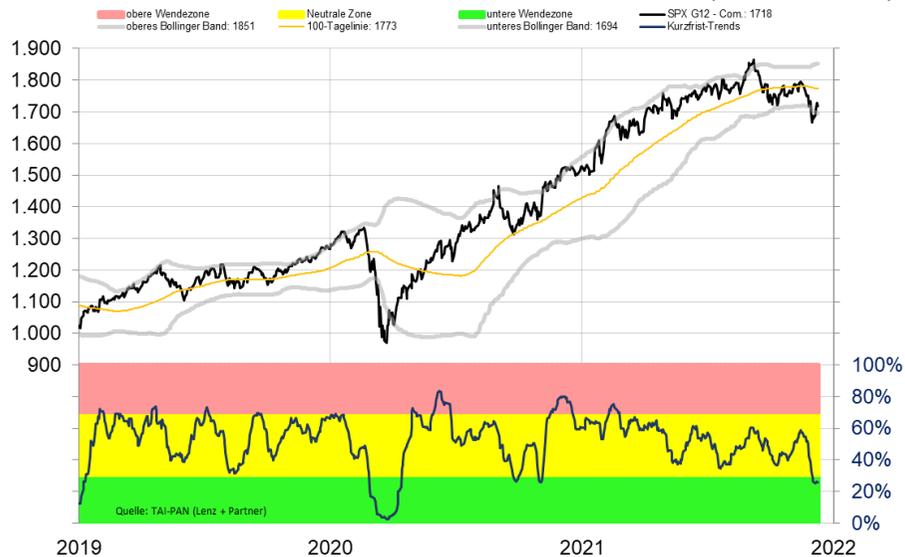


Abb. 8a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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 & mittlfr. 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.)

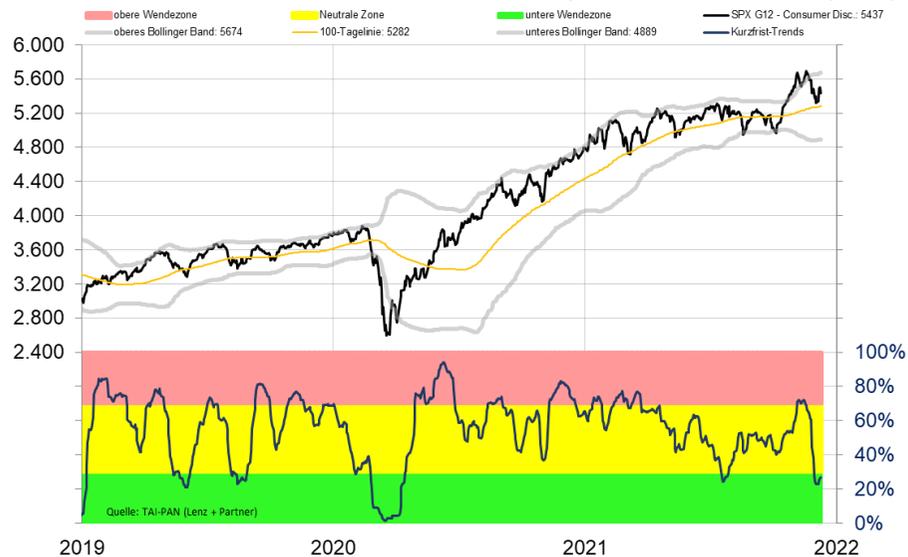


Abb. 9a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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.)

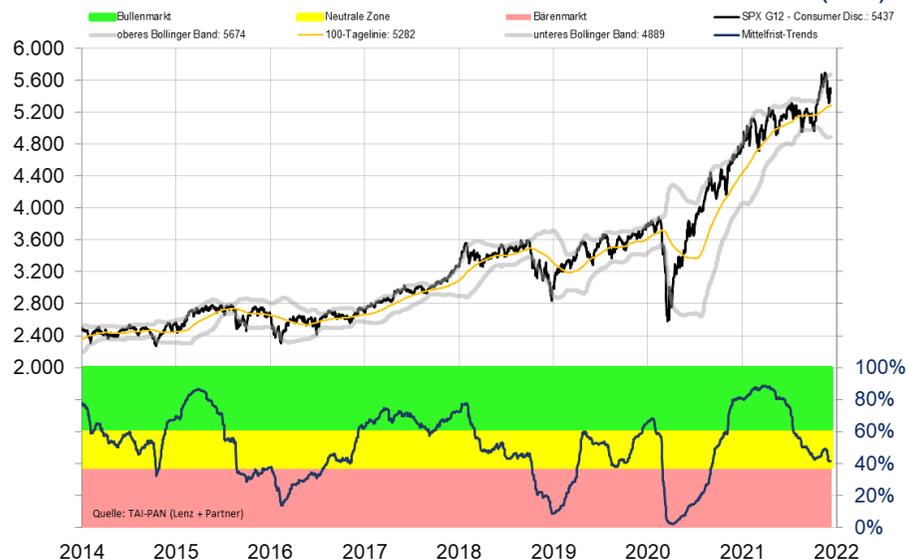


Abb. 9b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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)

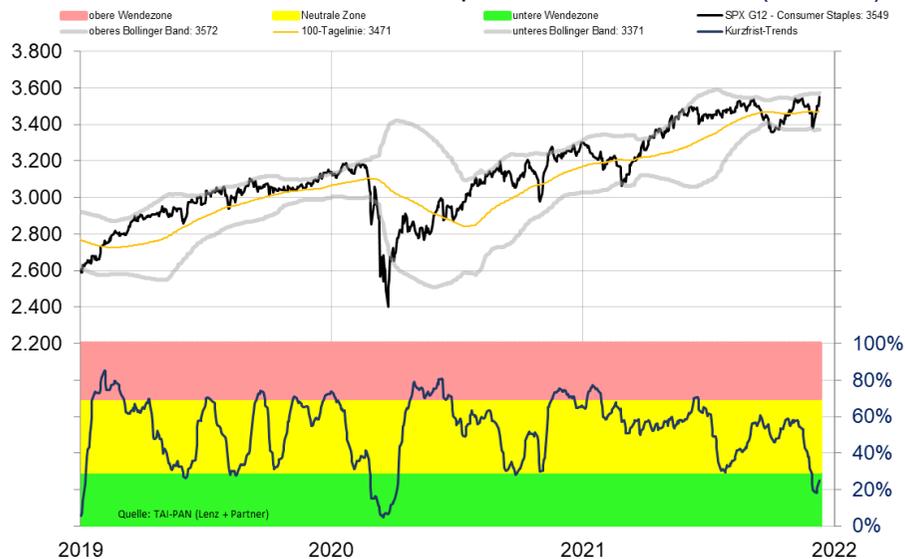


Abb. 10a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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

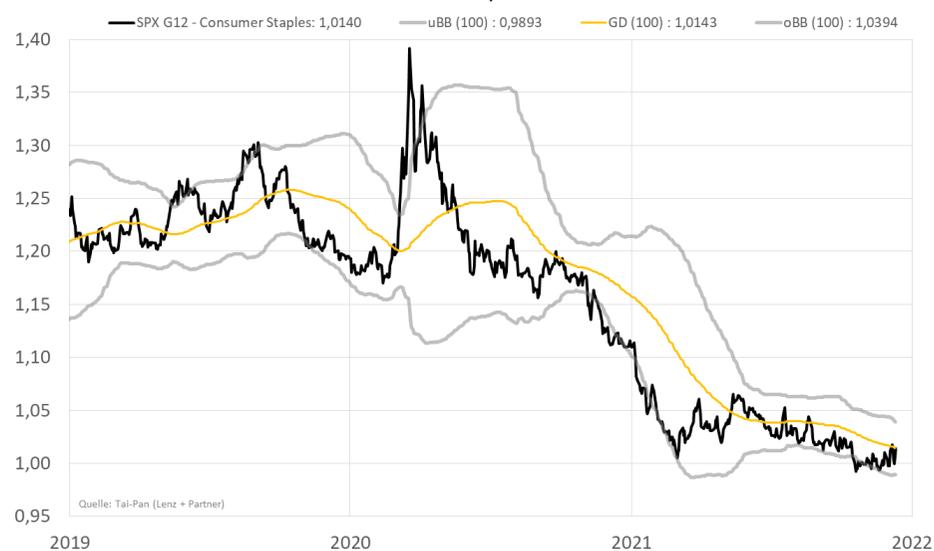


Abb. 10d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

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

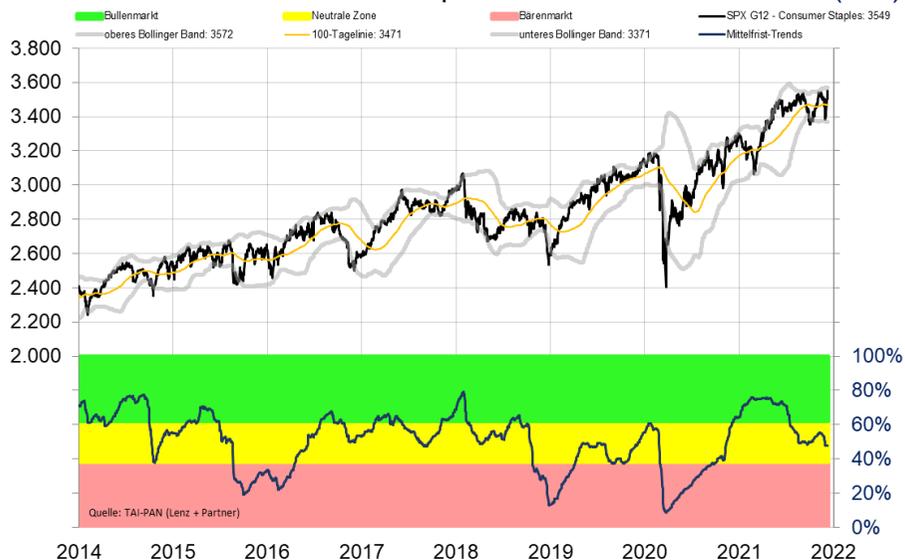


Abb. 10b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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)

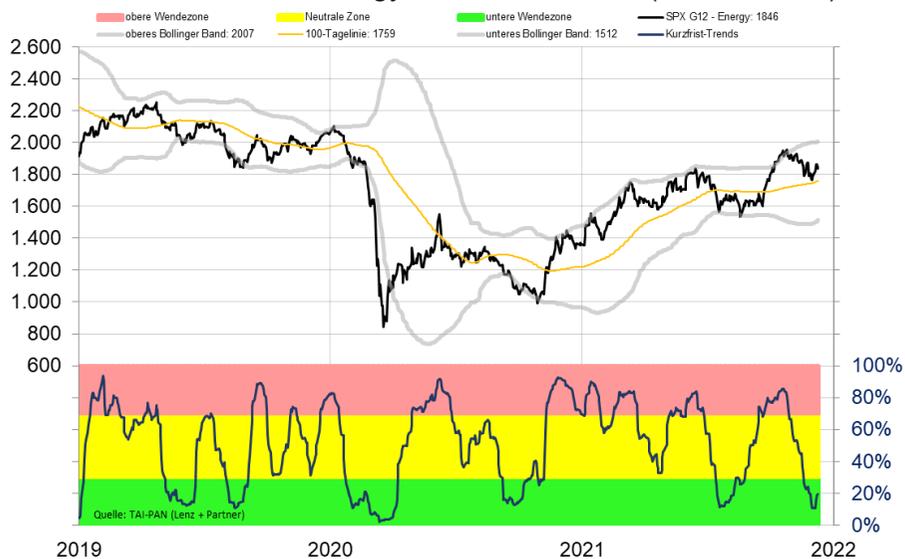


Abb. 11a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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)

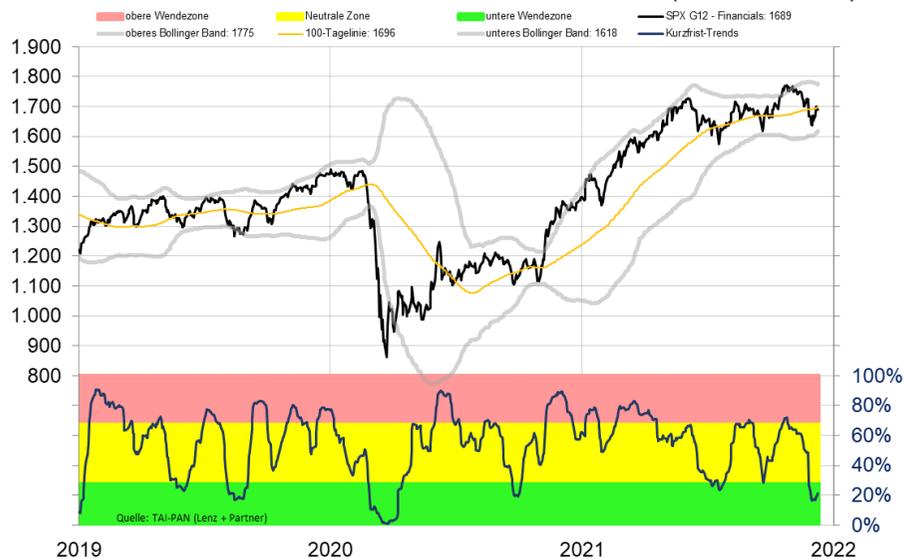


Abb. 12a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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)

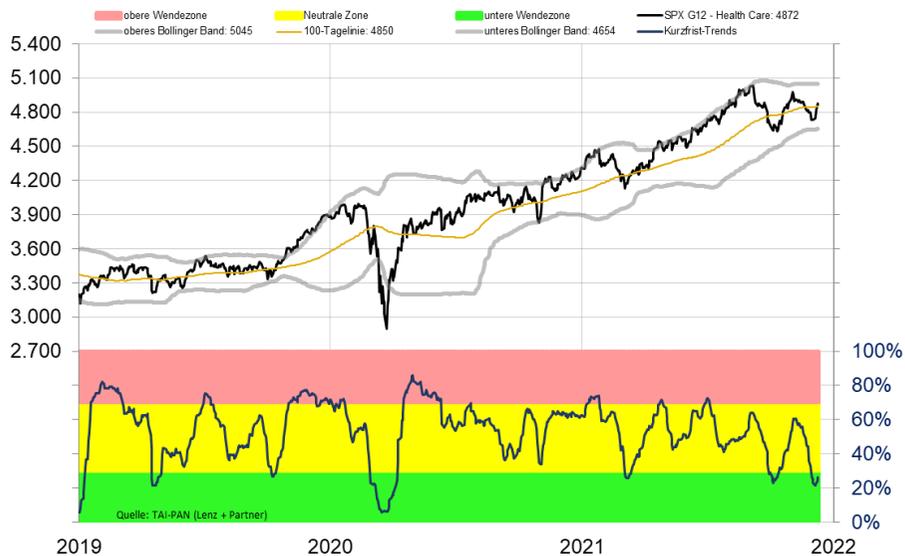


Abb. 13a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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.)

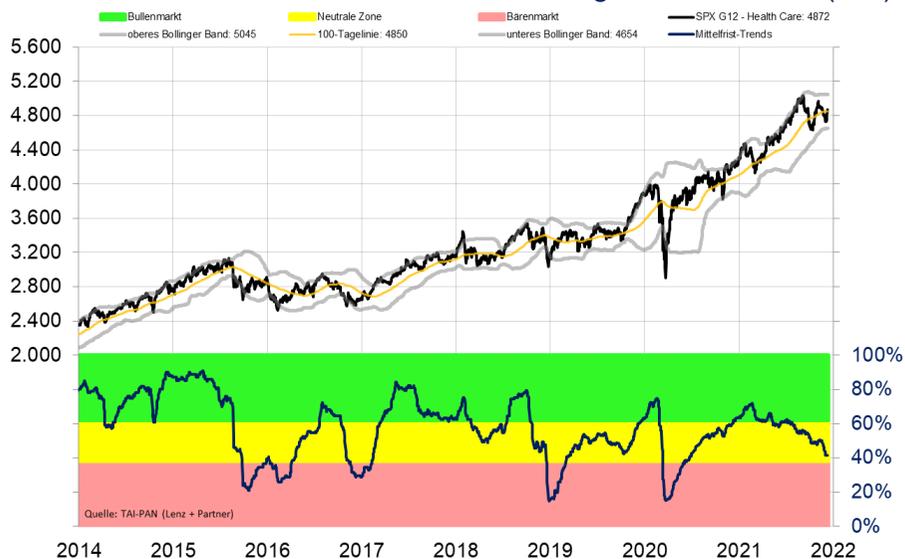


Abb. 13b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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)

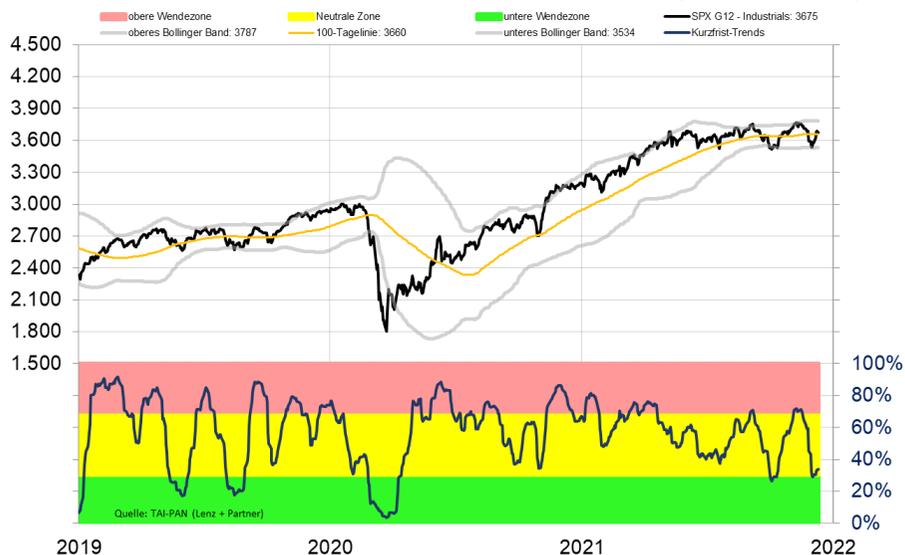


Abb. 14a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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.)

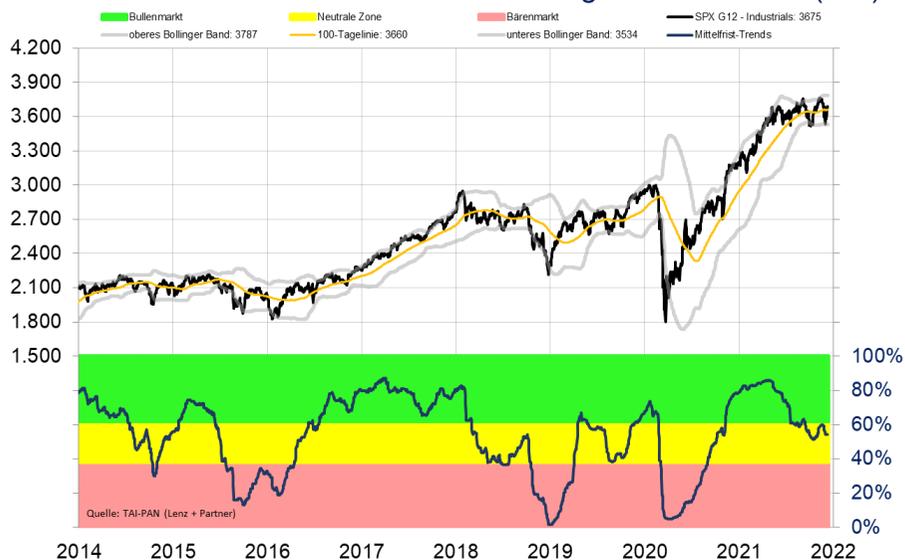


Abb. 14b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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)

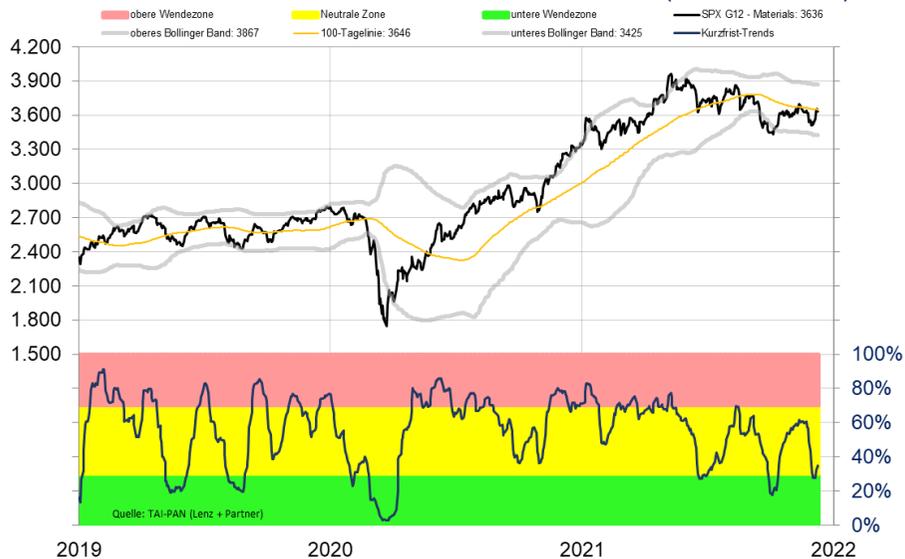


Abb. 15a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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.)

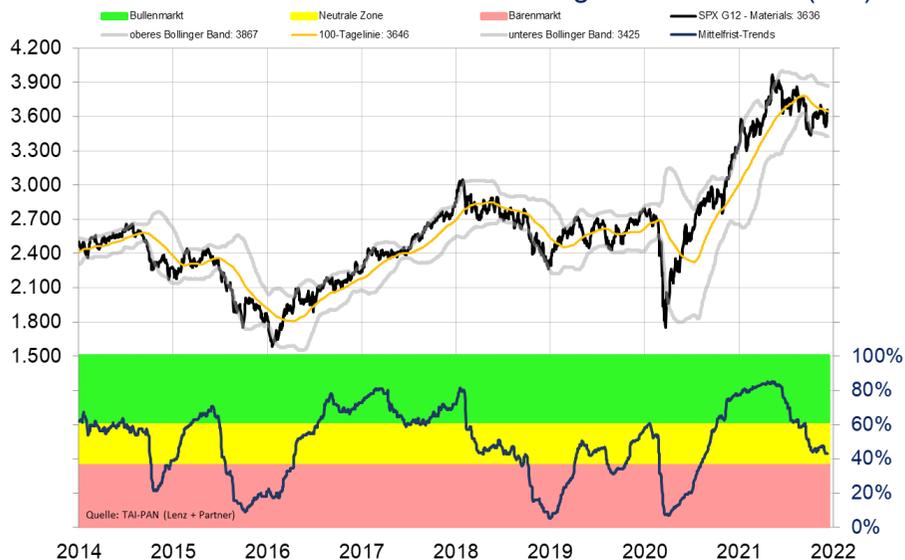


Abb. 15b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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)

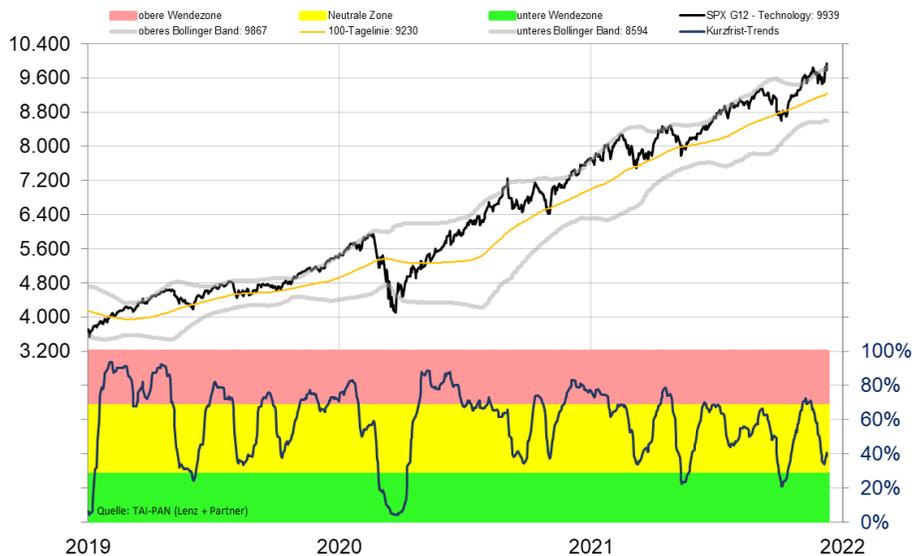


Abb. 16a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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

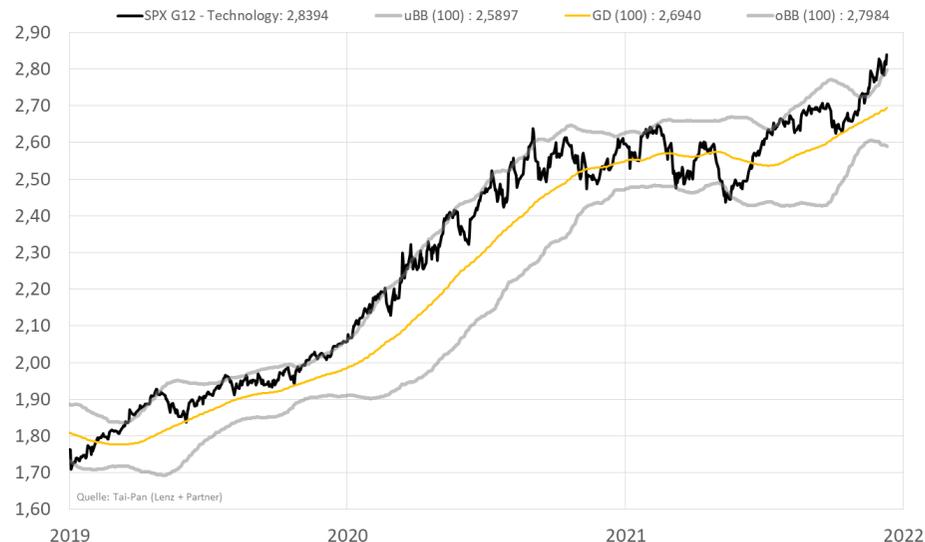


Abb. 16d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

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

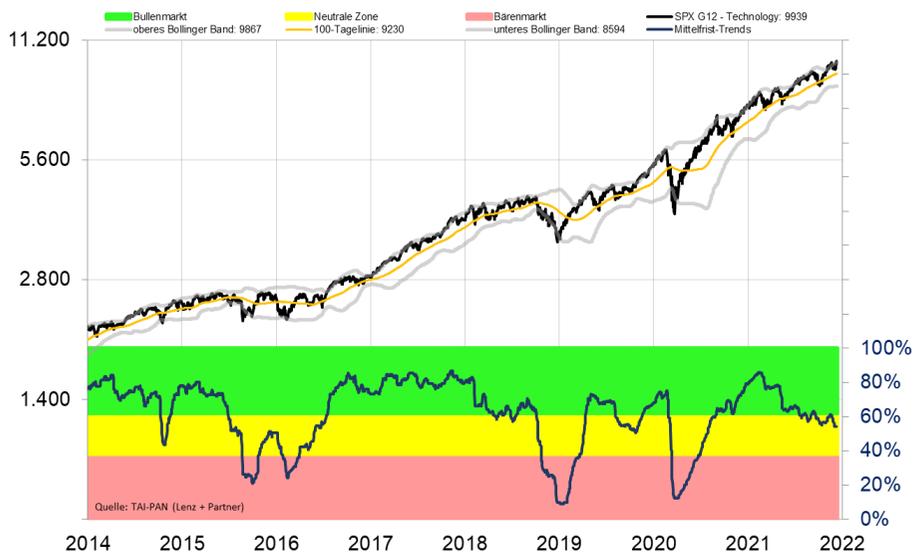


Abb. 16b: Die Trendlinie gibt den-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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)

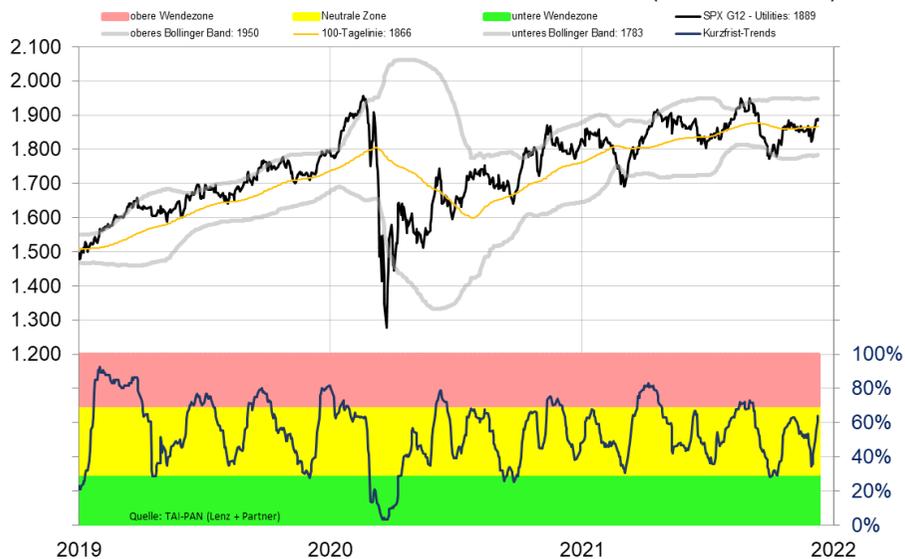


Abb. 17a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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)

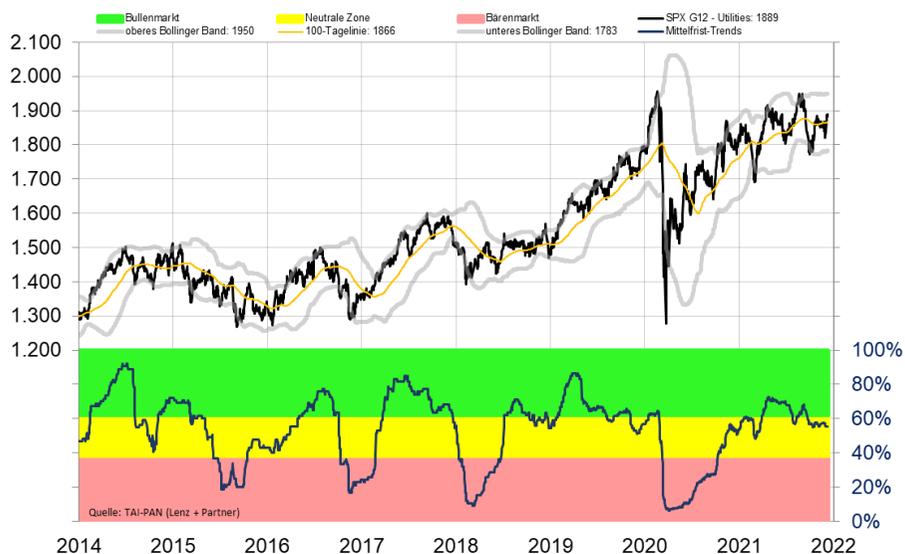


Abb. 17b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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.
10.12.21	18,69	23,95	28,80	22,43	20,22	36,32	20,91	7,24
26.11.21	28,62	28,45	39,00	32,31	29,08	51,71	20,18	13,95
	-35%	-16%	-26%	-31%	-30%	-30%	+4%	-48%

Fazit im vorherigen Brief: „Insofern ist die Erkenntnis, dass am Markt Panik vorherrscht, gleichzusetzen mit der Erkenntnis, dass wir uns zumindest zeitlich gesehen einer vermutlich recht attraktiven Kaufchance nähern.“ In der auf den vorherigen Brief folgenden Handelswoche verzeichnete der S&P 500 am Montag eine Mini-Erholung. Am Dienstag und Mittwoch präsentierte sich der Markt nochmals ziemlich schwach, bevor am Donnerstag die avisierte Erholung einsetzte. Damit konnten unsere Panik-Indikatoren ihre Qualität für Timing-Fragen erneut unter Beweis stellen. Aktuell befindet sich die Panik zwar auf dem Rückzug, von Sorglosigkeit sind die Märkte allerdings noch entfernt. Per Saldo überwiegen aus Stimmungssicht die Chancen.



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

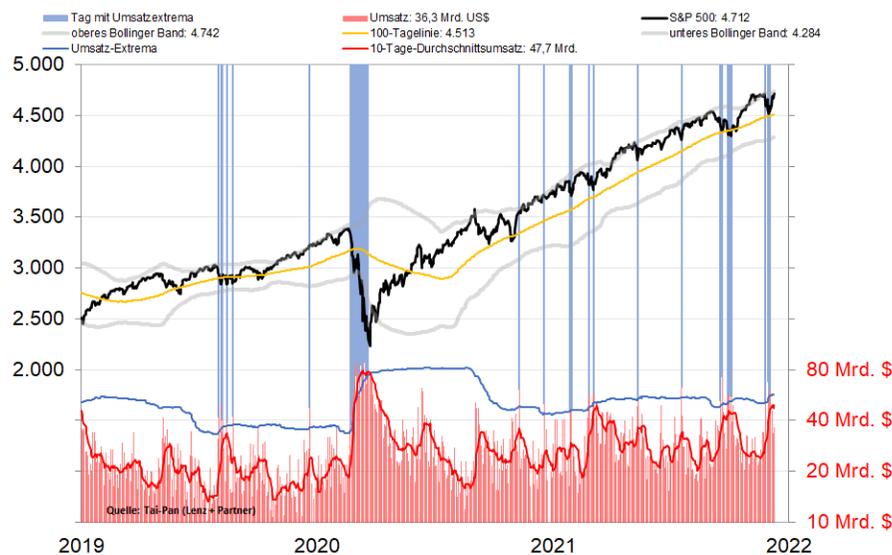


Abb. 18c: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den S&P 500.

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

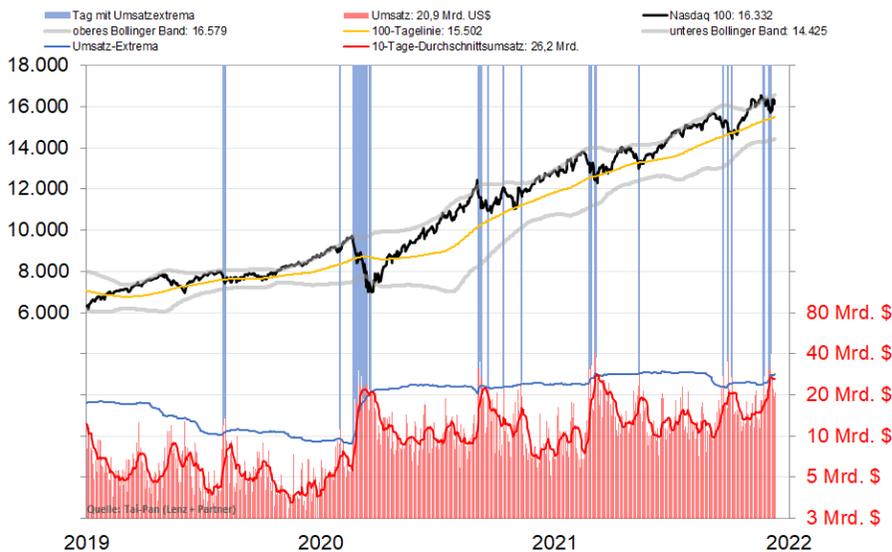


Abb. 19b: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den Nasdaq 100

Russell 2000 und Umsatz im iShares-ETF

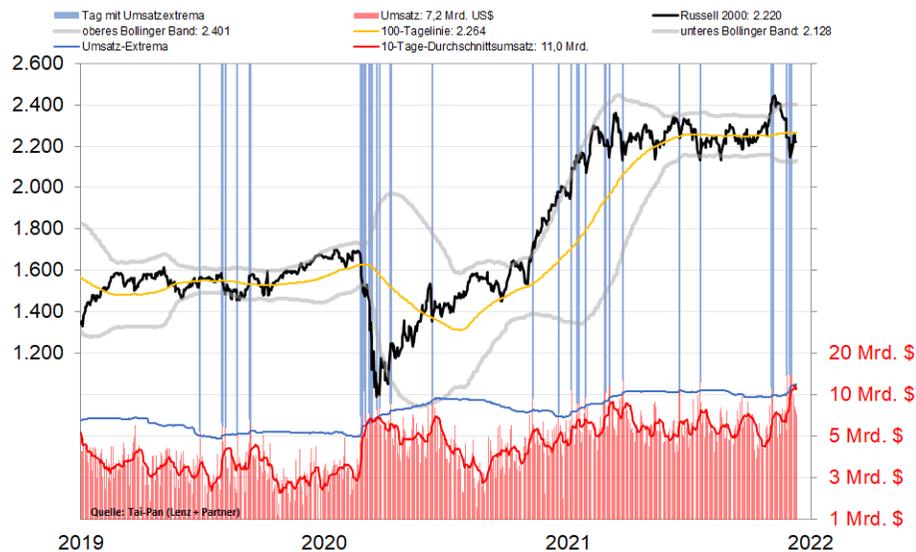


Abb. 19c: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den Russell 2000



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.

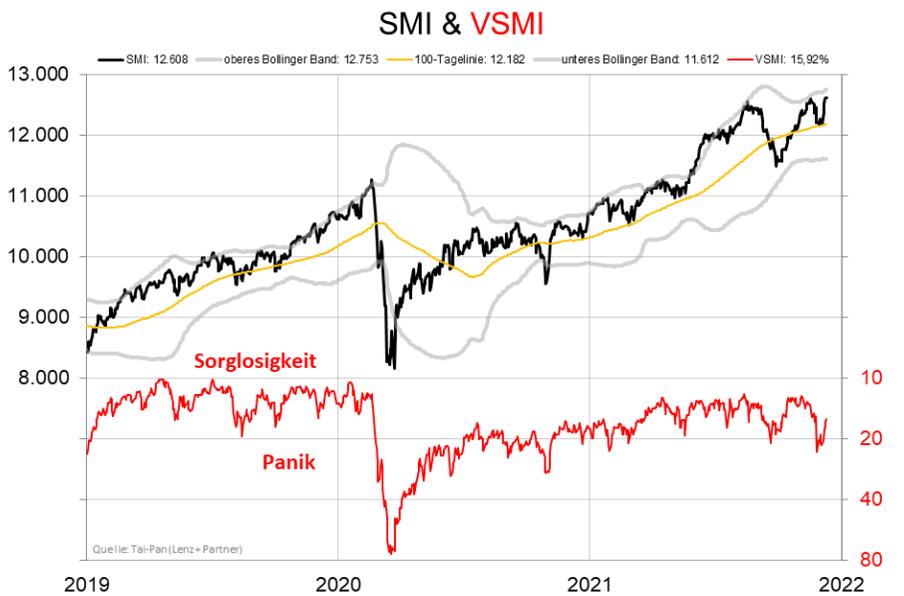


Abb. 20c: Der VSMI misst die implizite Volatilität im SMI für die kommenden 30 Tage.

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

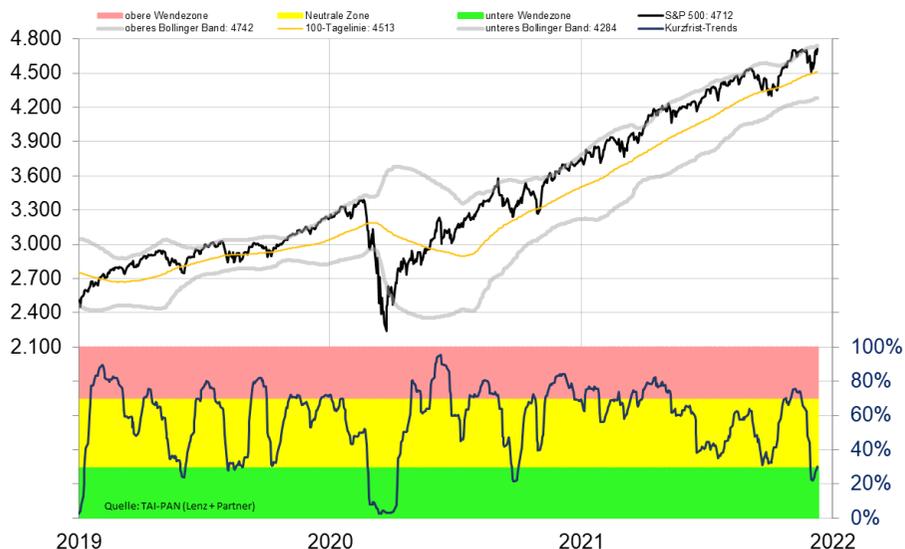


Abb. 21a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

USA

	S&P 500	Dow Jones	Nasdaq Comp.	Russell 2000
10.12.21	4.712	35.971	15.631	2.212
26.11.21	4.595	34.899	15.492	2.246
	+2,6%	+3,1%	+0,9%	-1,5%

Während sich der US-Leitindex S&P 500 zum Wochenschluss seinem Allzeithoch vom 22. November (4.743) schon wieder auf weniger als 1% annähern konnte, notiert der Nebenwerteindex Russell 2000 noch glatte 10% darunter. Die Schwäche bei den Nebenwerten fällt auch beim Blick unter die Indexoberfläche auf: 73% aller S&P 500 – Aktien konnten Kursgewinne erzielen (Median: +2,5%), im Russell 2000 waren es nur 41% (Median: -1,1%) und im Nasdaq Composite gab es sogar nur 32% Gewinner (Median-Kursergebnis über alle Aktien: -2,1%). Die Schwäche der Nebenwerte ist kein amerikanisches, sondern ein globales Phänomen. Möglicherweise kündigt sich hier ein Rückzug der Anleger aus als riskant empfundenen Aktiensegmenten an. Dies gilt es weiter zu beobachten. Kurzfristig signalisieren unsere Trenddaten jedoch auch im Nasdaq Composite und im Russell 2000 eine beginnende Erholung.

NASDAQ Composite mit Kurzfristrends (rechte Skala)

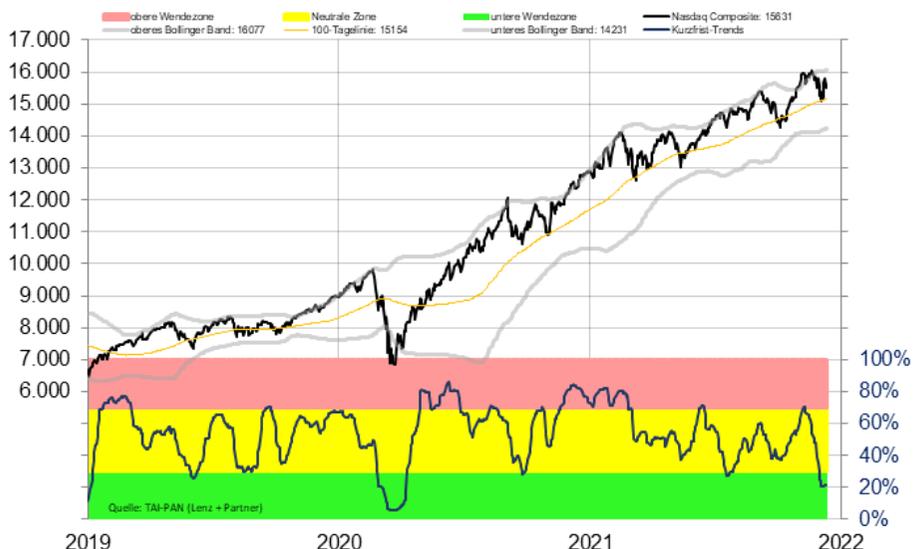


Abb. 21b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Russell 2000 mit Kurzfristrends (rechte Skala)

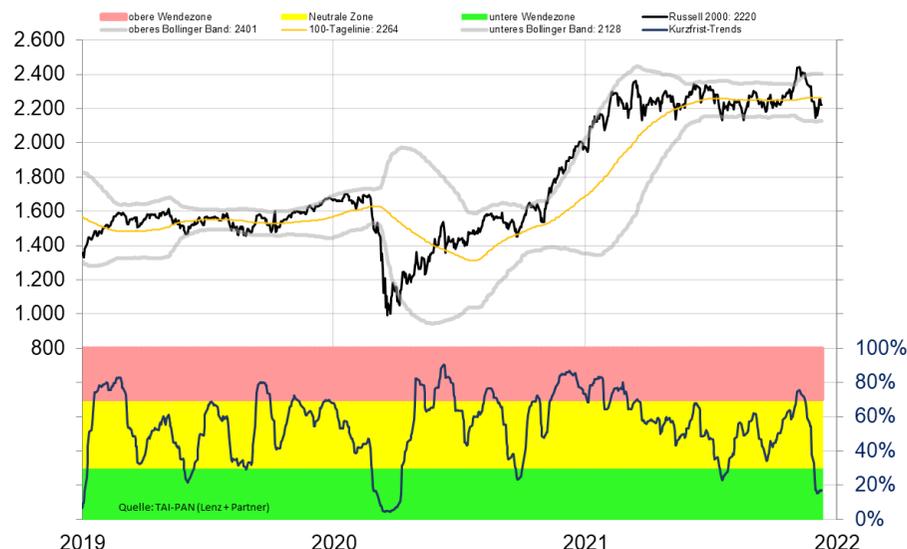


Abb. 21c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

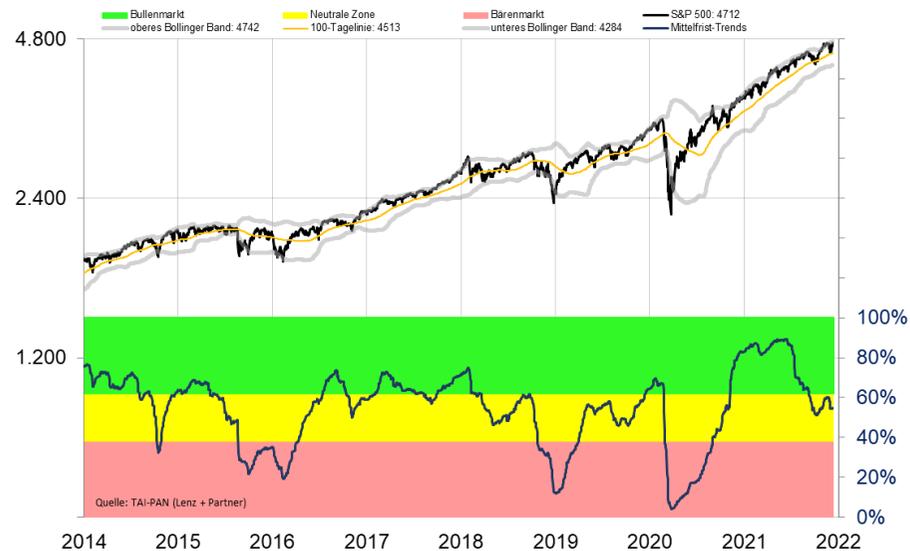


Abb. 22a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

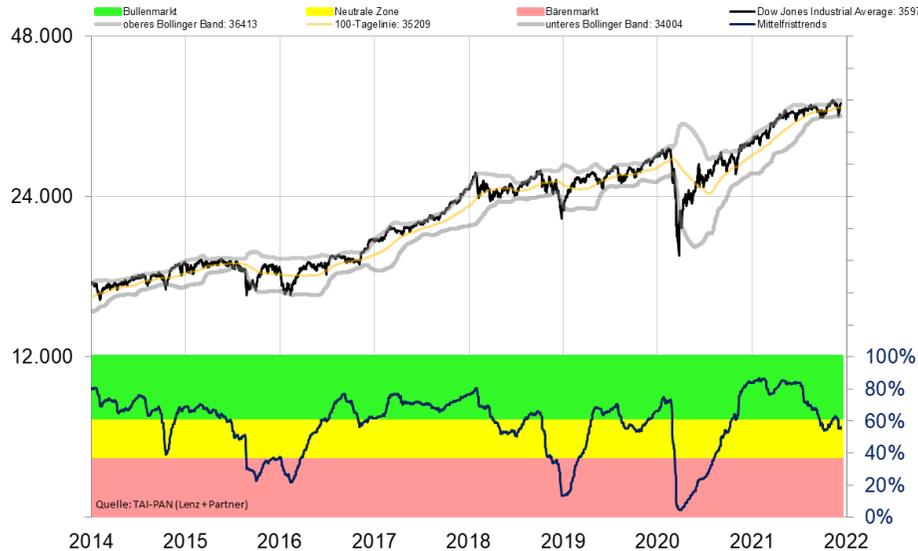


Abb. 22d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

NASDAQ Composite mit mittelfristiger Trendstruktur (rechte Skala)

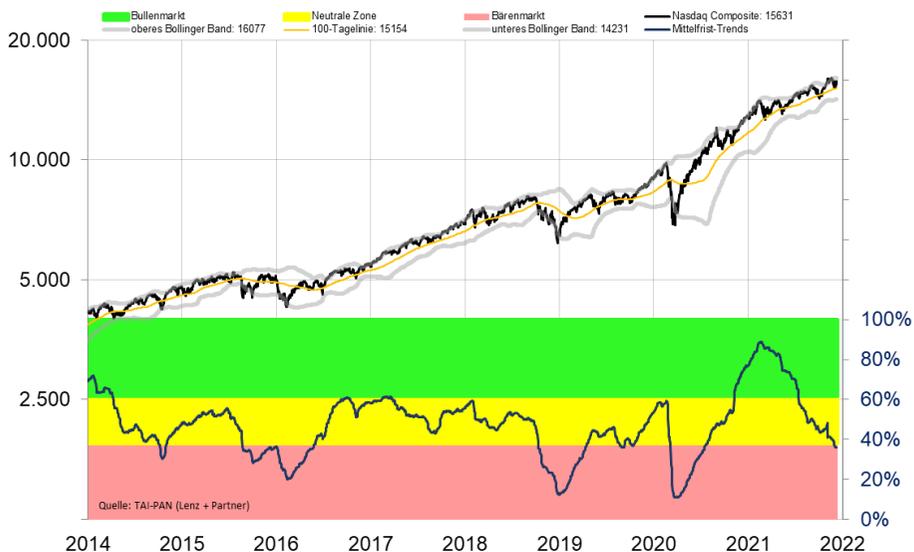


Abb. 22b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Russell 2000 mit mittelfristiger Trendstruktur (rechte Skala)

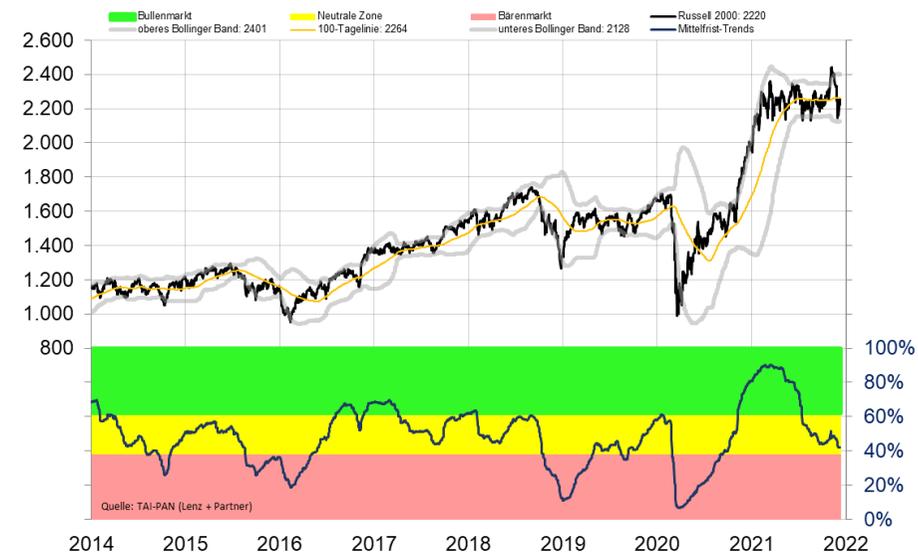


Abb. 22c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

TOPIX & Kurzfristrends Japan Large Caps (rechte Skala)

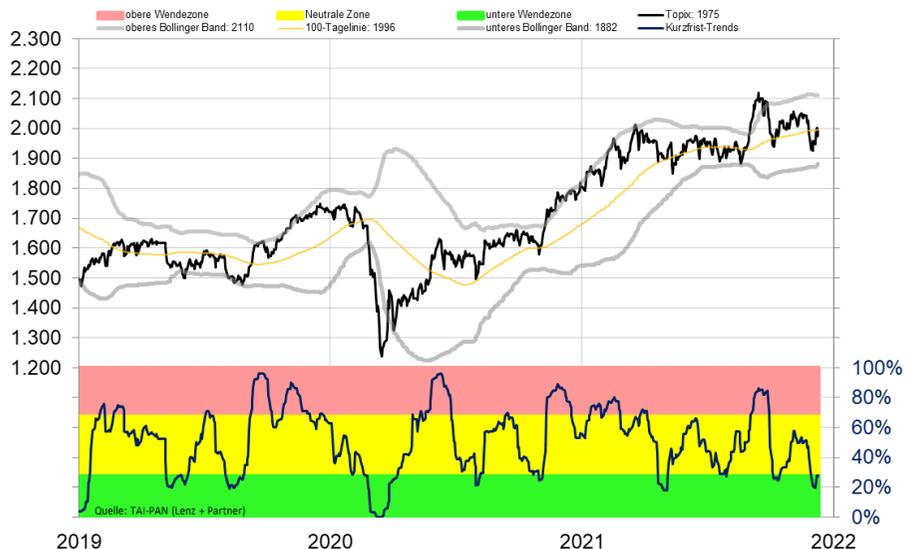


Abb. 23a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

JAPAN, CHINA & EMERGING MARKETS

	Nikkei 225	TOPIX	HSCEI	CSI 300	MSCI Emerging Markets	
10.12.21	28.438	1.975	8.578	5.055	\$1.248	1.102 €
26.11.21	28.752	1.985	8.576	4.860	\$1.223	1.081 €
	-1,1%	-0,5%	+0,0%	+4,0%	+2,0%	+2,0%

Unsere kurzfristigen Trendstrukturdaten haben sowohl in Japan als auch in Hongkong/China und den Emerging Markets insgesamt wieder nach oben gedreht. Damit zeigen sie nun erhöhte Chancen auf eine Fortsetzung der in den zurückliegenden Tagen begonnenen Kurserholung (Jahresend rally?) an. Insgesamt war es für Asien und die Emerging Markets ein schwieriges Jahr. Das Median-Kursergebnis im TOPIX 500 liegt gerade einmal bei +5,0%, in Hongkong bei -0,2% und in China bei -4,7%. Der MSCI Emerging Markets notiert inzwischen 14% unter seinem Jahreshoch, beim Hang Seng China Enterprise Index sind es sogar 30% weniger. Unsere für den Marathon Stiftungsfonds im Asiatisch-Pazifischen Raum ausgewählten Qualitätsaktien konnten in diesem Jahr hingegen rund 10% zulegen. Gerade in solchen Zeiten zahlt sich Qualität aus. Vorteil 2022: asiatische Aktien sind – anders als (einige, große) US-Titel – durchaus preiswert.

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

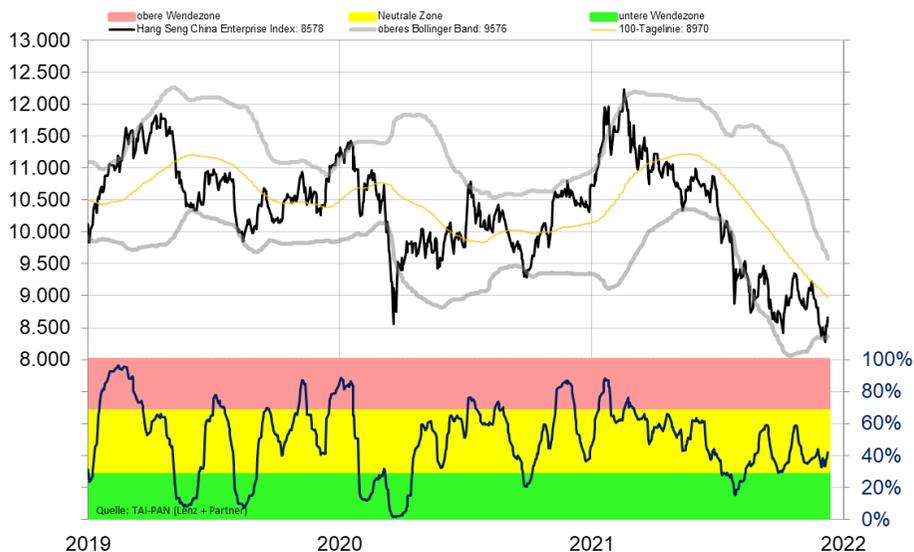


Abb. 23b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

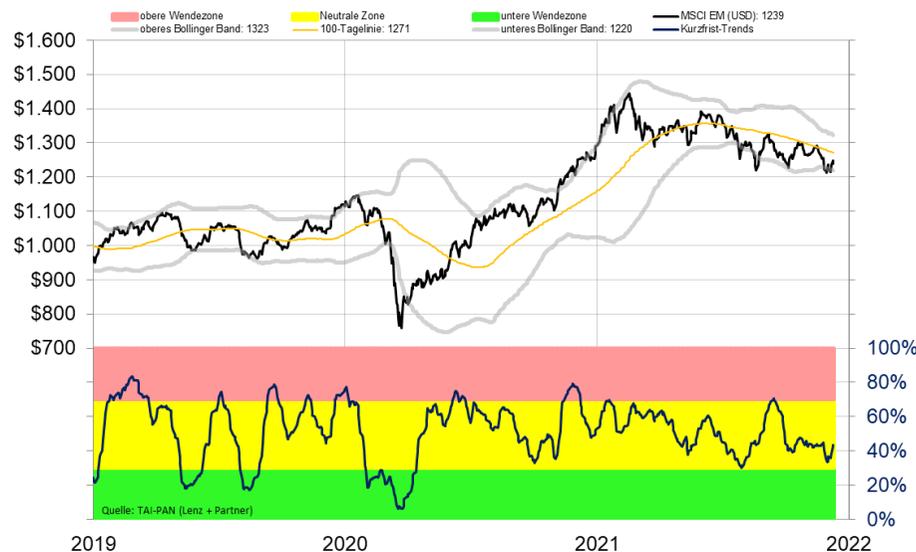


Abb. 23c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

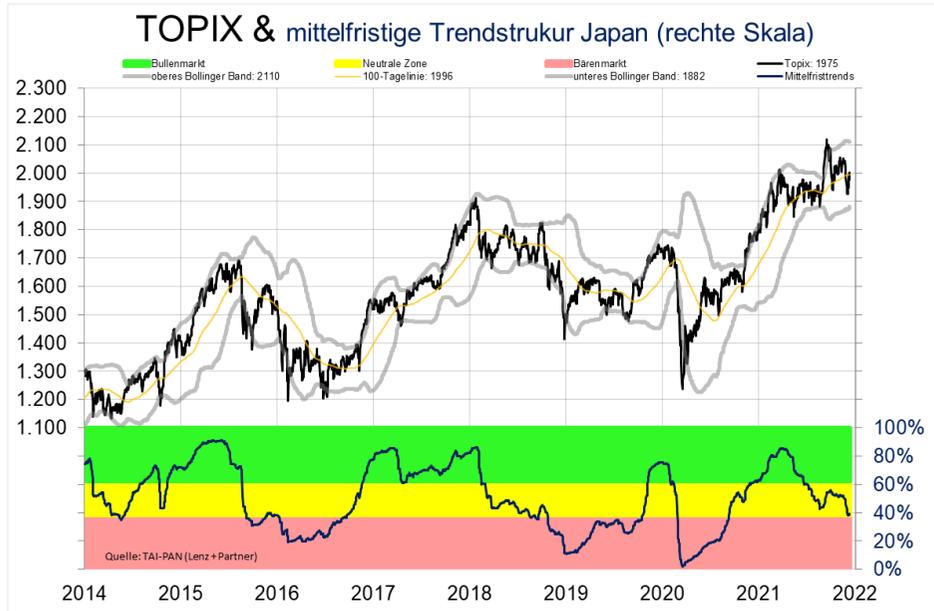


Abb. 24a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

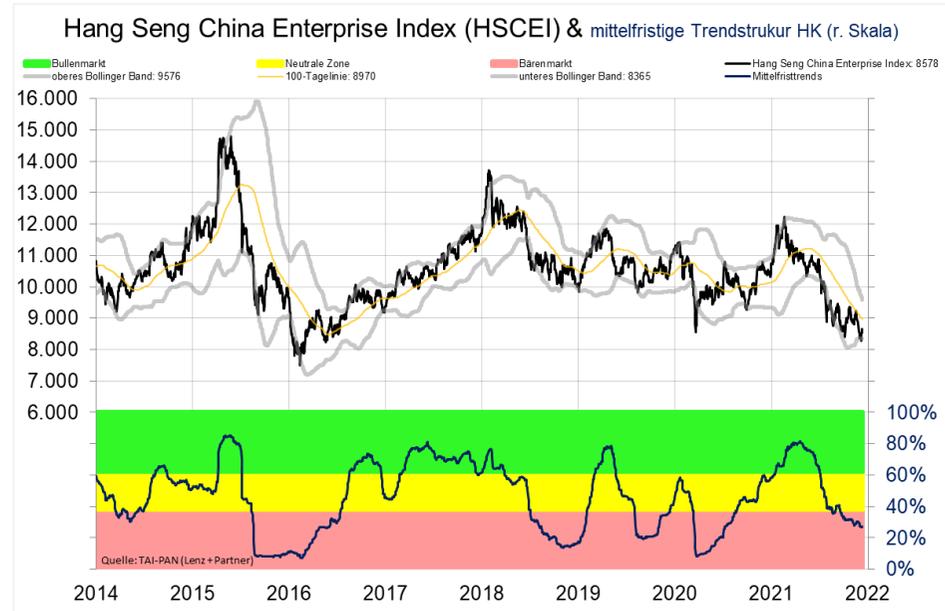


Abb. 24d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

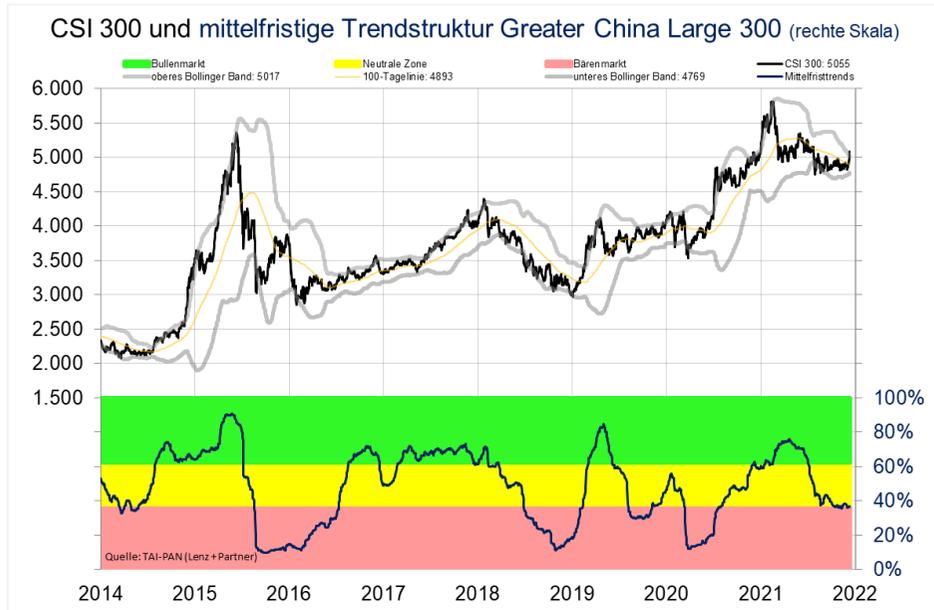


Abb. 24b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

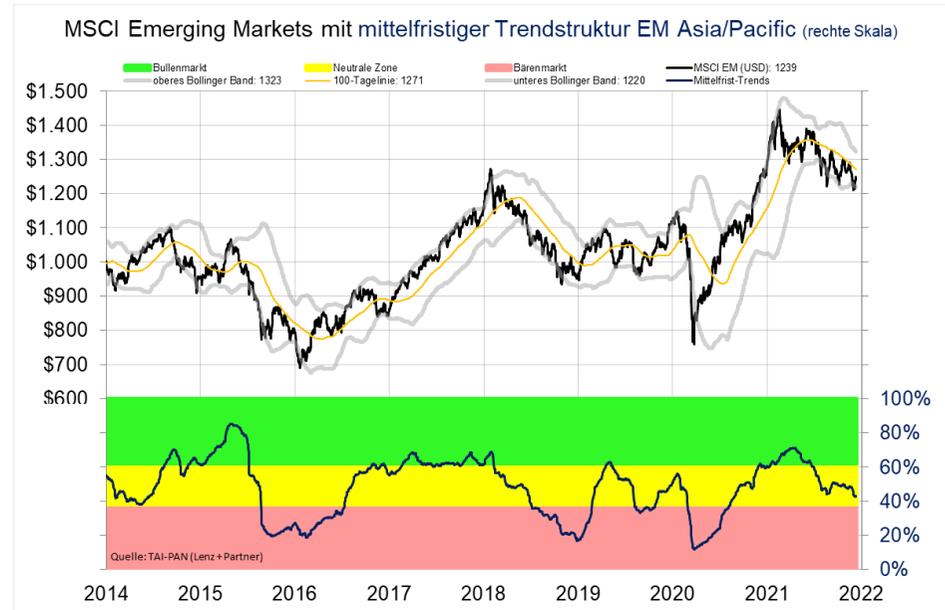


Abb. 24c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

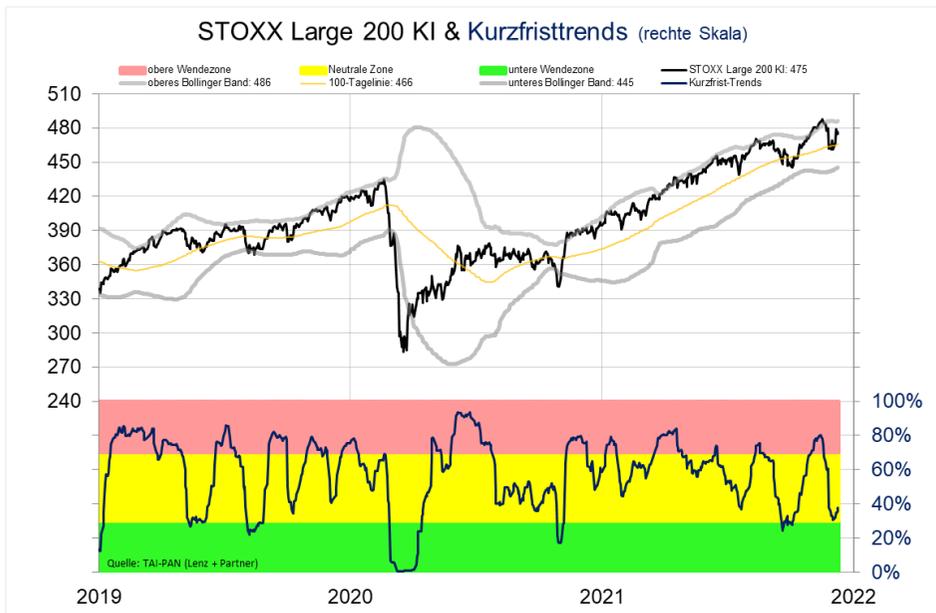


Abb. 25a: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

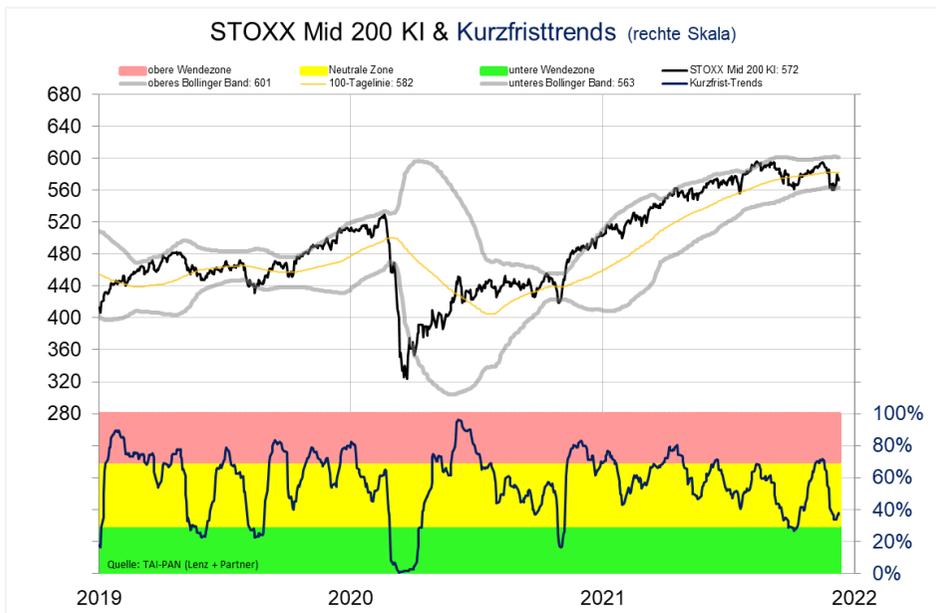


Abb. 25b: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

EUROPA

	STOXX 600	Large 200	Mid 200	Small 200	EURO STOXX 50	EURO STOXX
10.12.21	475,56	474,85	571,94	388,32	4.199,16	468,12
26.11.21	464,05	461,78	563,50	386,24	4.089,58	458,46
	+2,5%	+2,8%	+1,5%	+0,5%	+2,7%	+2,1%

Auch in Europa fallen die Nebenwerte (s. Abb. 25b/c) seit geraumer Zeit hinter den großen Standardaktien zurück. Während sich der STOXX Large 200 weiter in einem klaren Aufwärtstrend befindet, scheinen sich die Mid 200 und Small 200 in eine trendlos volatile Seitwärtsphase eingedreht zu haben. Darauf muss keineswegs zwingend eine weitere Verschlechterung in Richtung Bärenmarkt folgen, doch ausschließen lässt sich das nicht. Vorerst lässt sich festhalten, dass wie in den USA auch in Europa die Bereitschaft der Anleger, in etwas riskantere Marktsegmente (Mid/Small) zu investieren, nachlässt. Kurzfristig drehten allerdings in allen Segmenten unsere Trenddaten wieder nach oben und signalisieren mit Blick aufs Jahresende gute Chancen auf eine Fortsetzung der laufenden Kurserholung.

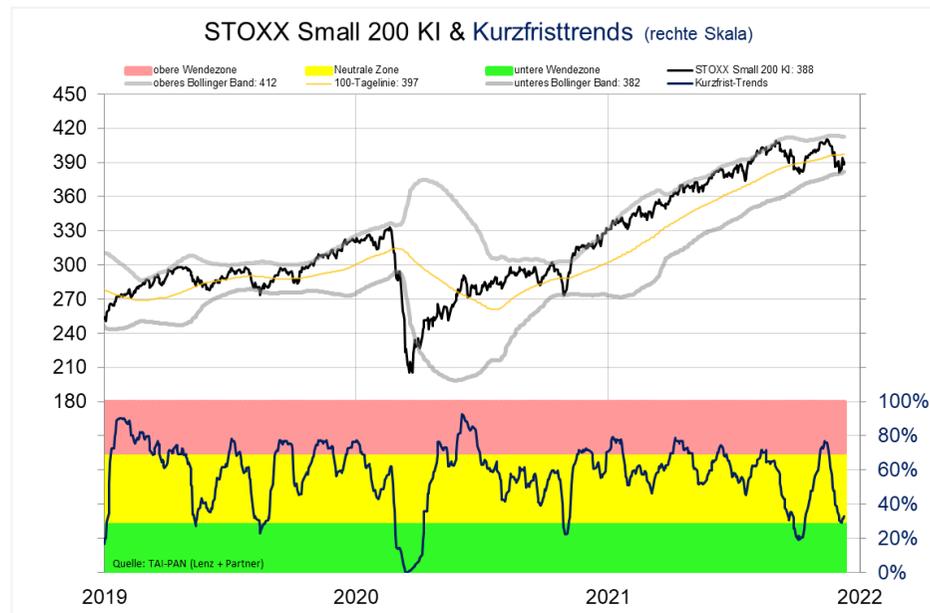


Abb. 25c: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.



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

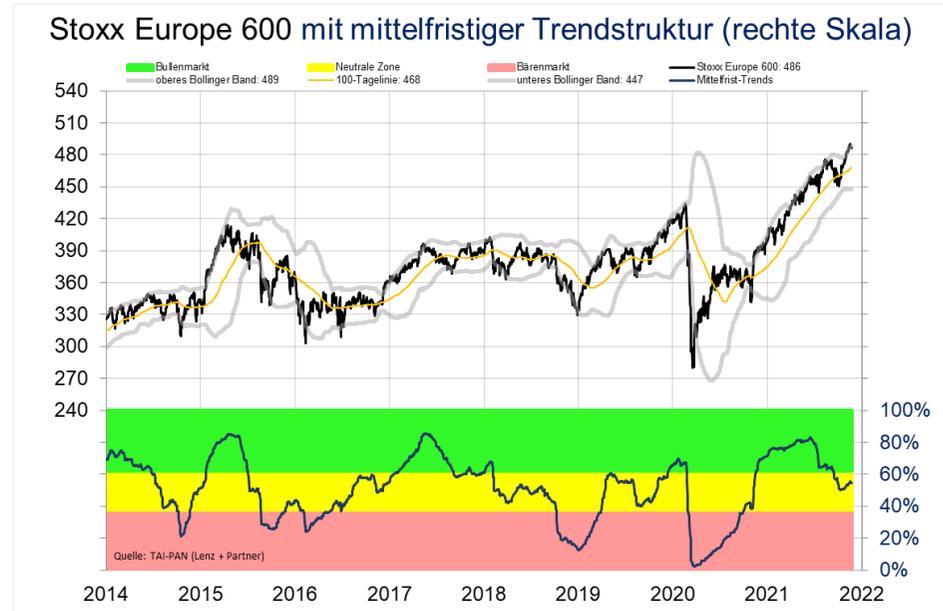


Abb. 26d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

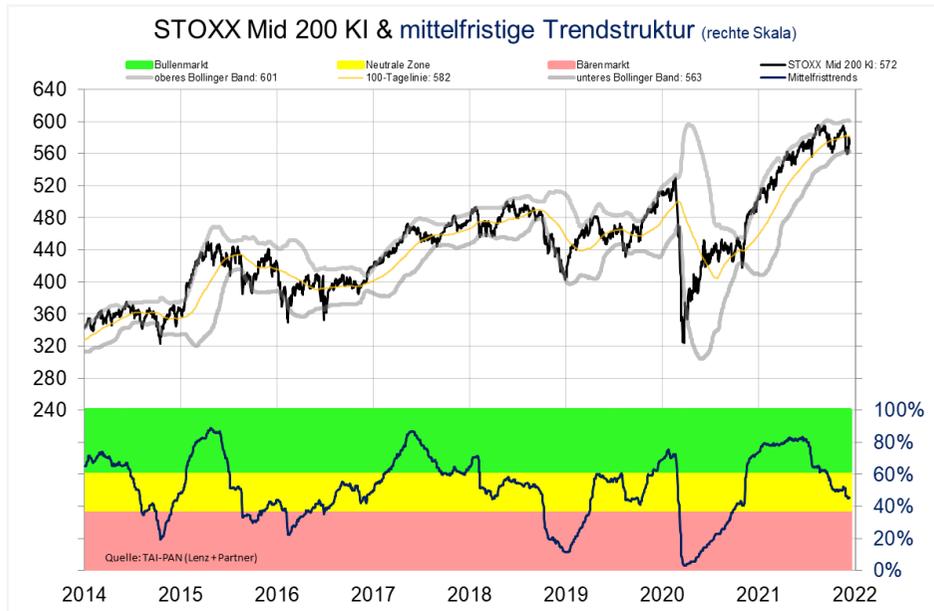


Abb. 26b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

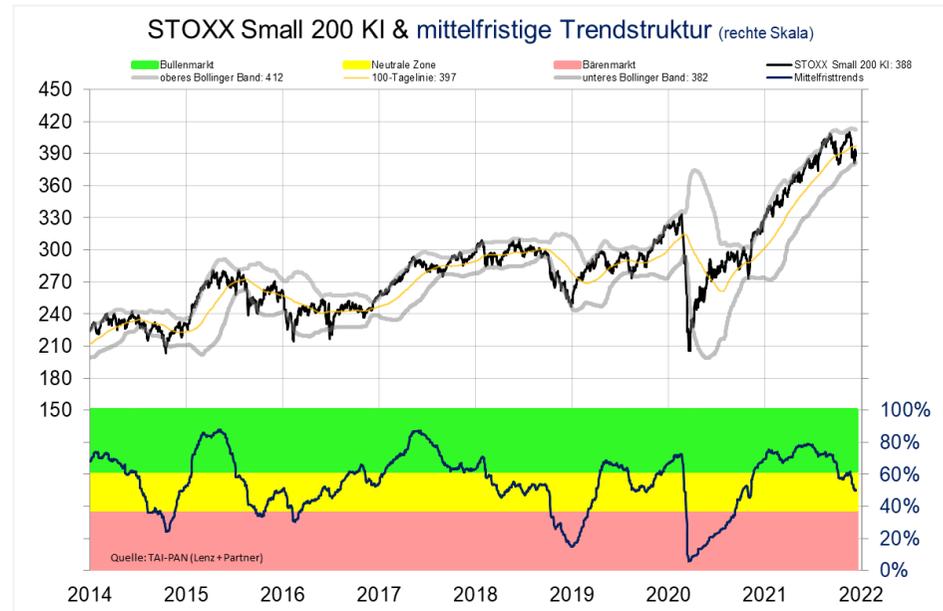


Abb. 26c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

DEUTSCHLAND, ÖSTERREICH, SCHWEIZ

	DAX	MDAX	SDAX	TecDAX	SMI	SMIM	ATX
10.12.21	15.623	34.397	16.337	3.815	12.608	3.362	3.789
26.11.21	15.257	33.850	16.308	3.873	12.199	3.273	3.631
	+2,4%	+1,6%	+0,2%	-1,5%	+3,3%	+2,7%	+4,4%

Wie in Amerika und Europa, so auch in Deutschland: Die großen Aktien im DAX scheinen stärker gefragt zu sein, als die mittleren im MDAX oder die kleinen im SDAX. Und so bleibt das Median-Kursergebnis über alle 160 Indexaktien mit +1,2% in den zurückliegenden beiden Handelswochen klar hinter dem DAX. Nur 62% aller Titel verzeichneten Kursgewinne, die größten Gewinner waren u.a. Lufthansa (+11%), Porsche (+12%), Aurubis (+13%) und Hornbach (+16%). Immerhin 60 von 160 Titeln verzeichneten Verluste. Relativ hohe Verluste verzeichneten u.a. SMA Solar (-8%), Zalando (-10%), Shop Apotheke (-17%), HelloFresh (-22%) und Global Fashion (-35%). Die kurzfristigen Trendstrukturdaten haben vor ein paar Tagen nach oben gedreht und zeigen mit Blick aufs Jahresende Chancen auf eine Fortsetzung der noch relativ jungen Kurserholung an.

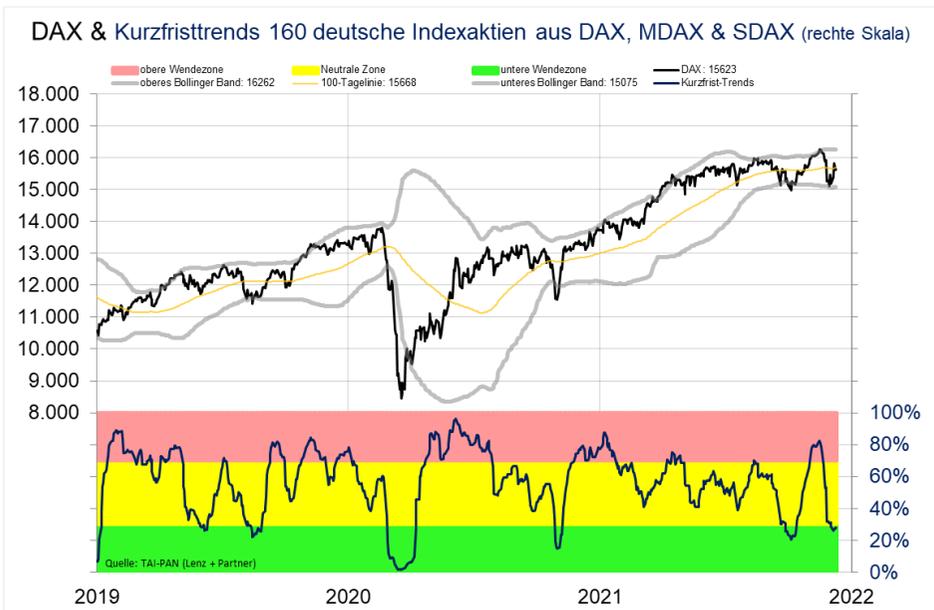


Abb. 27a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

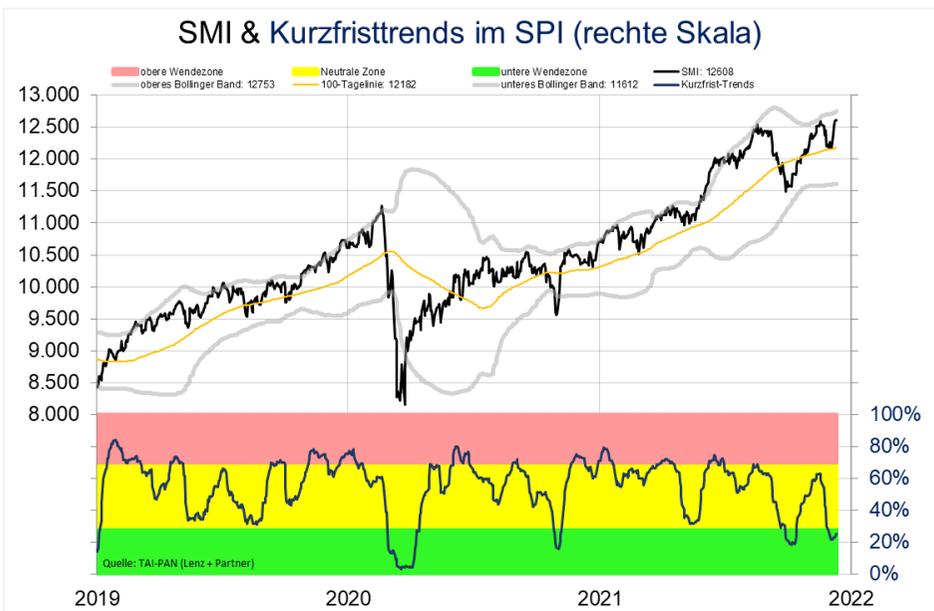


Abb. 27b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

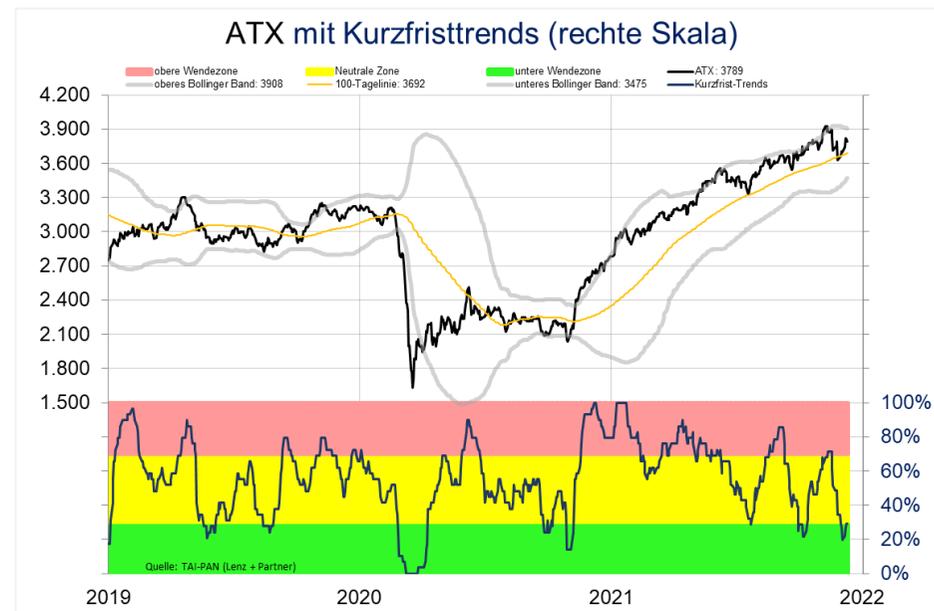


Abb. 27c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.



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

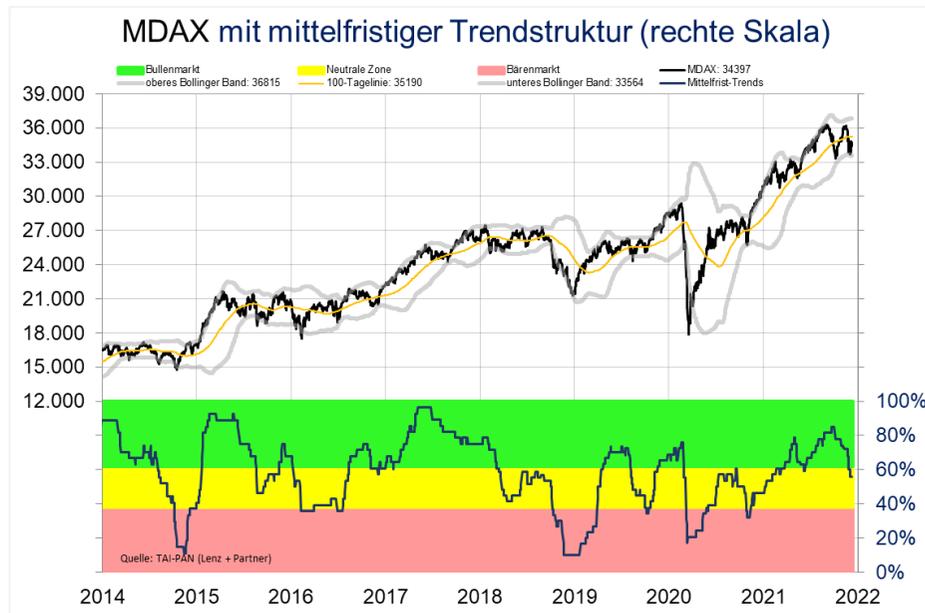


Abb. 28d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

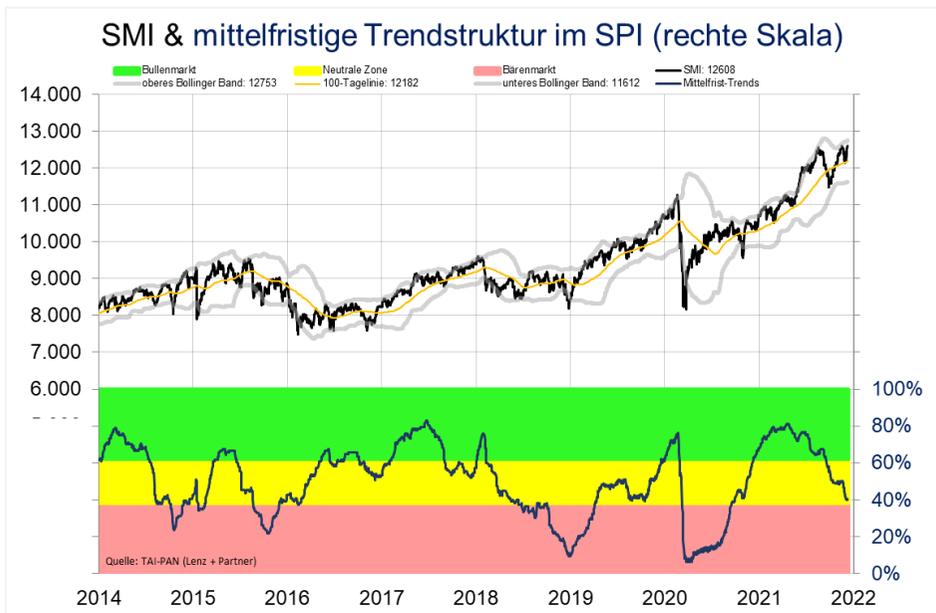


Abb. 28b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

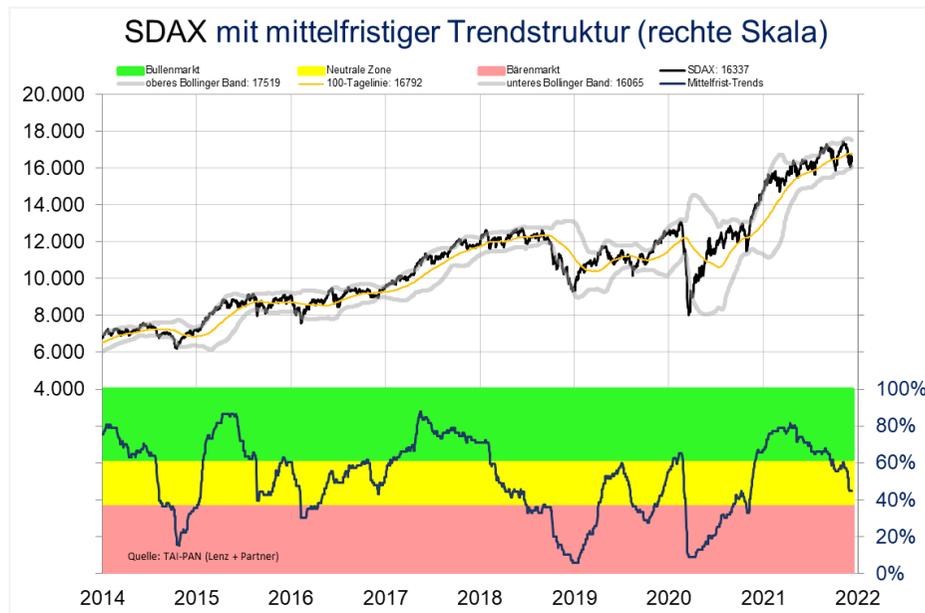


Abb. 28c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

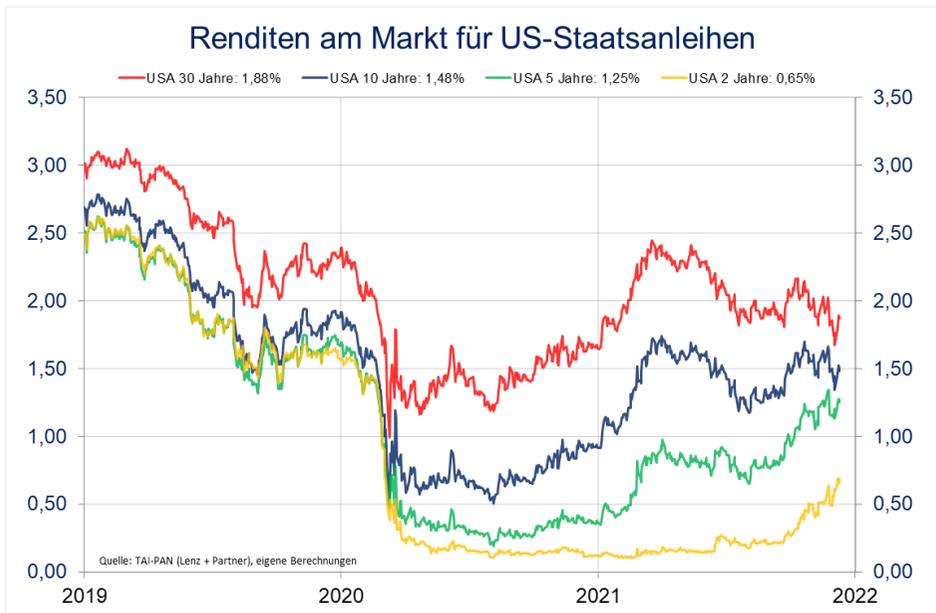


Abb. 29a: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige US-Staatsanleihen.

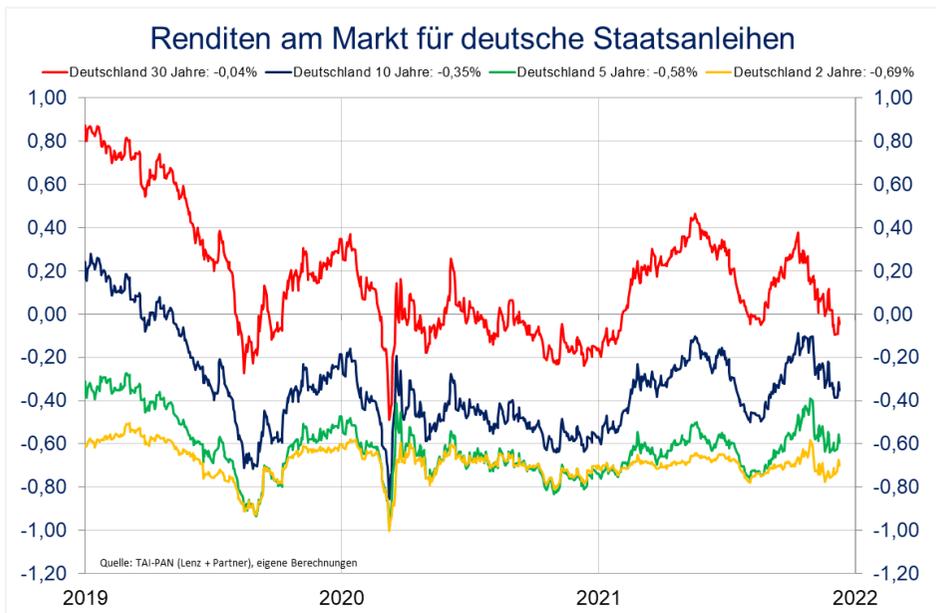


Abb. 29b: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Deutschlands.

RENTENMÄRKTE

Renditen (10j)	US	JP	UK	CH	DE	IT	ES	PT
10.12.21	1,48	0,06	0,74	-0,31	-0,35	0,96	0,36	0,31
26.11.21	1,47	0,07	0,83	-0,22	-0,34	0,97	0,43	0,35
	+0,01	-0,02	-0,08	-0,09	-0,01	-0,01	-0,07	-0,05

Wer hätte gedacht, dass die offiziellen Inflationsdaten für die USA in diesem Jahr auf über 6% und für Deutschland auf über 5% anziehen und die Zinsen trotzdem nur von 0,9% auf rund 1,5% für 10jährige US-Staatsanleihen bzw. von -57 auf -35 Basispunkte für 10jährige deutsche Staatsanleihen klettern? Wer in Bankguthaben, Pfandbriefen oder Anleihen von Unternehmen oder Staaten investiert ist, läuft ein Rennen gegen die Zeit. Wer halbwegs frei entscheiden kann, wird sich der massiven Vermögensbesteuerung via Inflation zu entziehen versuchen und das geht letztlich nur durch Umschichtung in Sachwerte. Die Flucht aus dem Rentenmarkt dürfte eine starke, treibende Kraft für Aktienkäufe im laufenden Jahrzehnt sein. --- Kurzfristig unterstützen die wieder anziehenden Kurse von Hochzins- und Schwellenländer-Rentenfonds (s. Seite 30) das Szenario Jahresend rally bei Aktien.

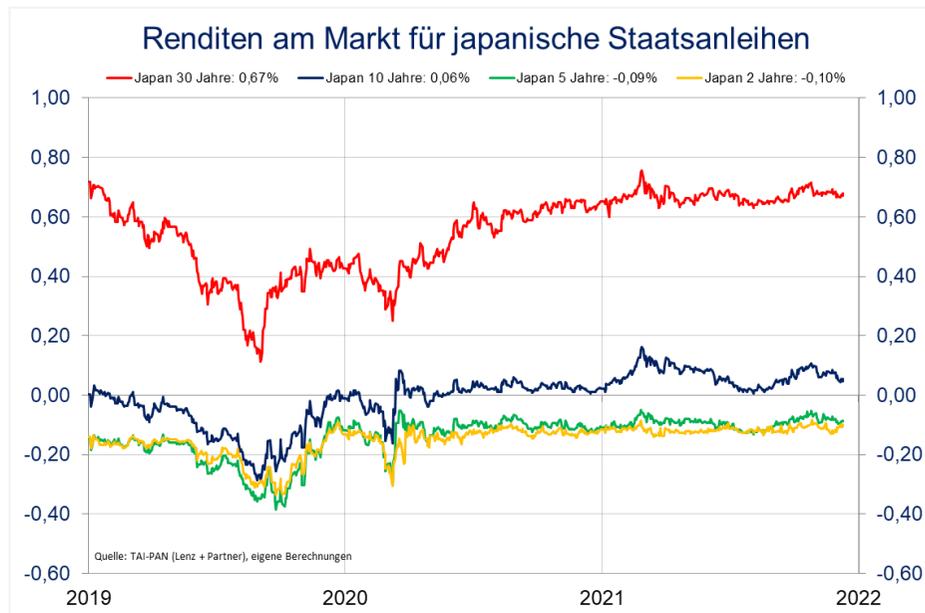


Abb. 29c: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Japans.

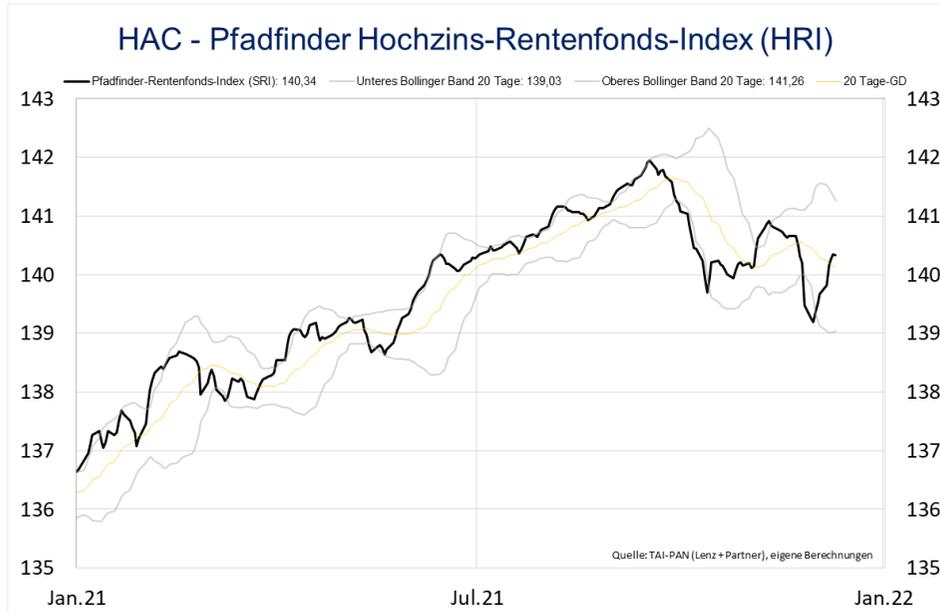


Abb. 30a: Der HRI enthält mehrere High-Yield (Hochzins)-Rentenfonds (gleichgewichtet).

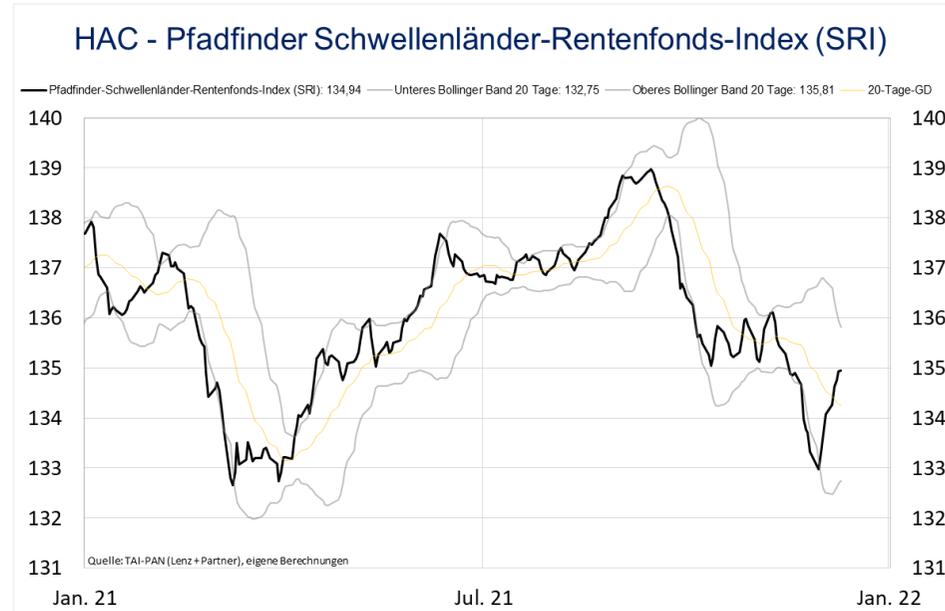


Abb. 30d: Der SRI enthält mehrere Schwellenländer-Rentenfonds (gleichgewichtet).

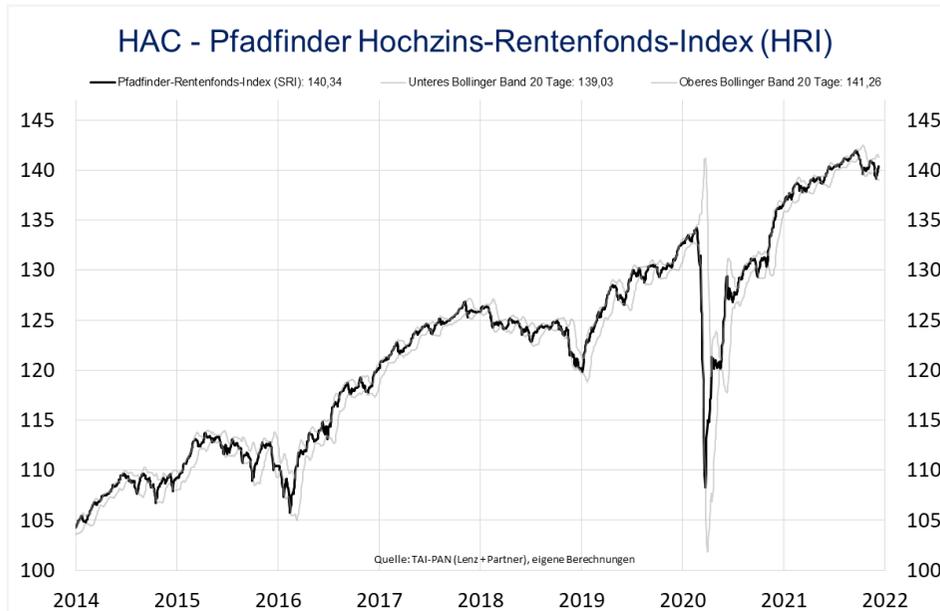


Abb. 30b: Der HRI enthält mehrere High-Yield (Hochzins)-Rentenfonds (gleichgewichtet).

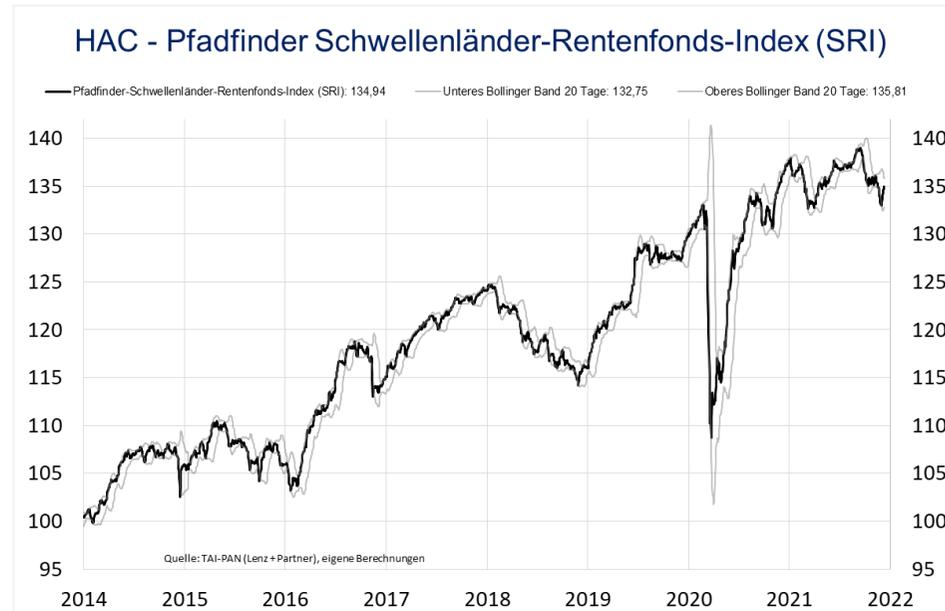


Abb. 30c: Der SRI enthält mehrere Schwellenländer-Rentenfonds (gleichgewichtet).

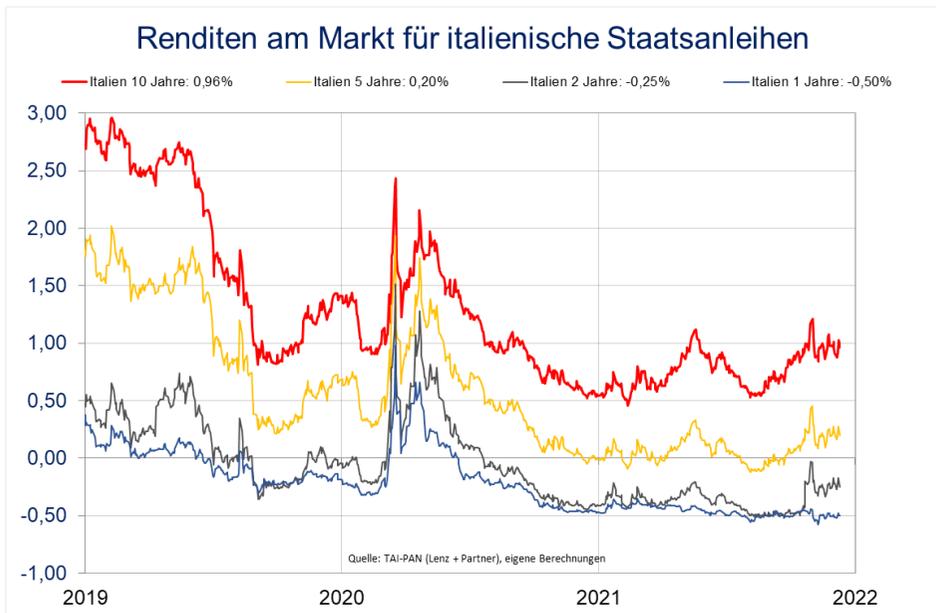


Abb. 31a: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5- und 10jährige Staatsanleihen Italiens.



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.

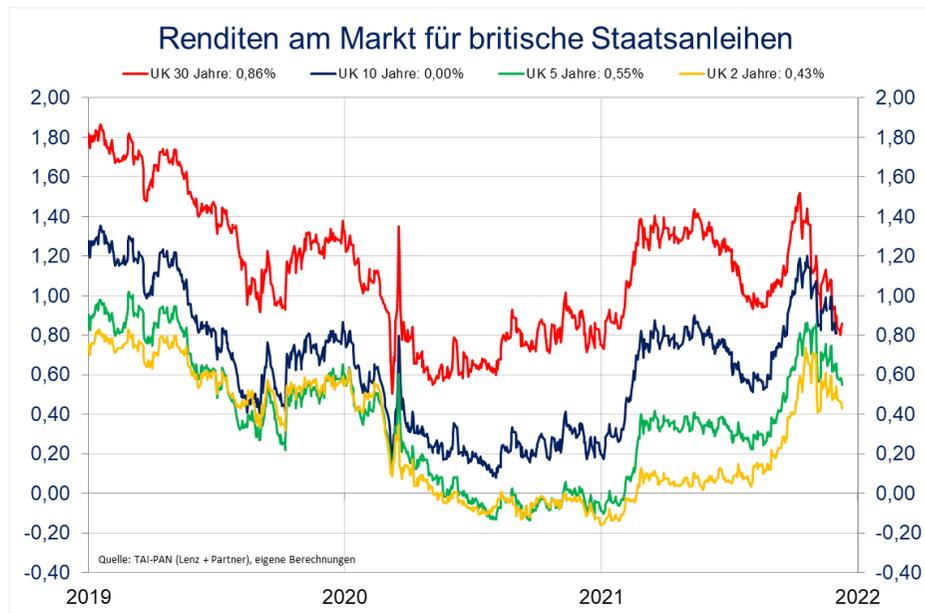


Abb. 31c: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Großbritanniens.

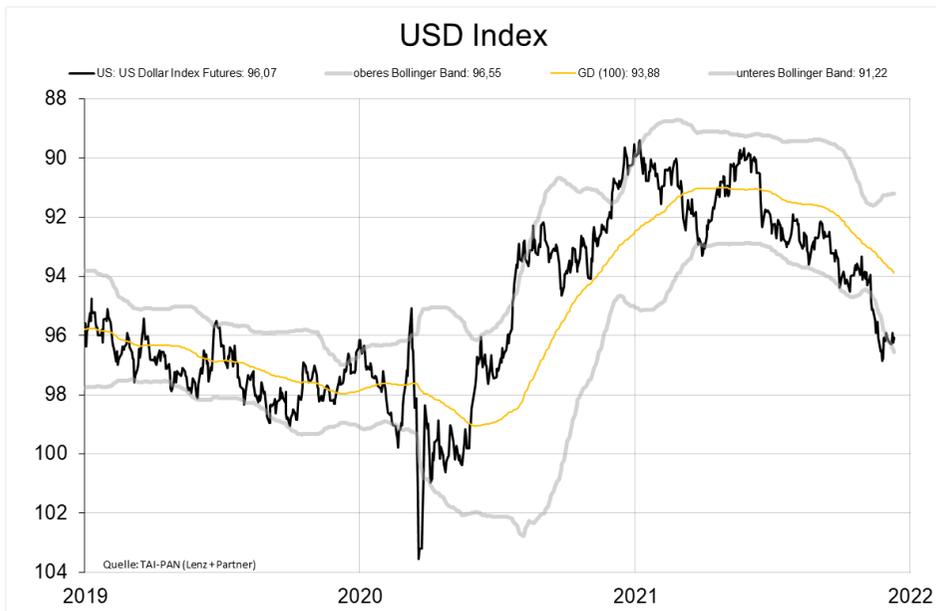


Abb. 32a: US-Dollar-Index (58% Euro, 14% Yen, 12% Pfund, 9% Kan-Dollar, je 4% SEK, CHF)

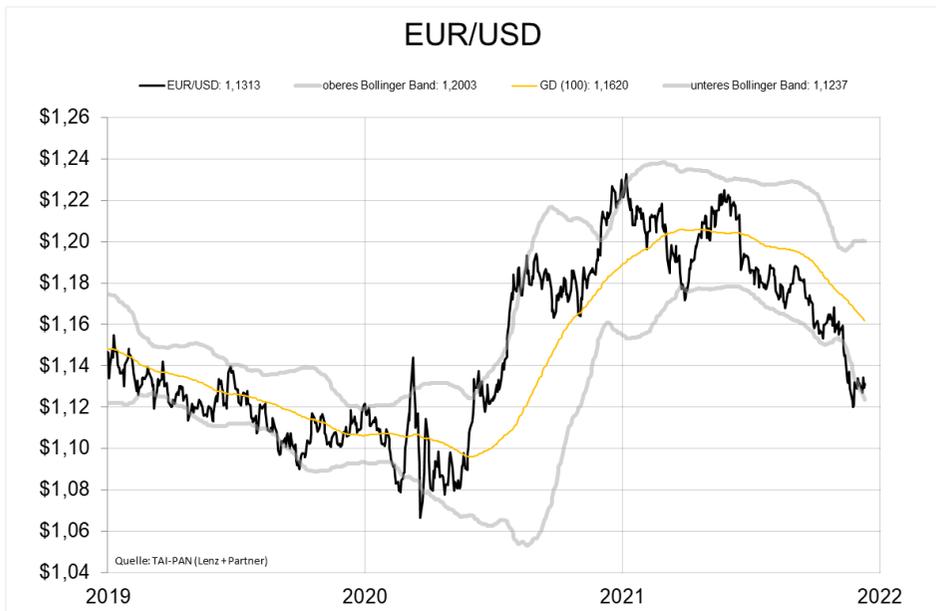


Abb. 32b: Wechselkurs des Euro in US-Dollar

DEVISENMÄRKTE

	USD-Idx	EUR/USD	EUR/CHF	EUR/GBP	USD/JPY	USD/CNY	USD/AUD	BTC/USD		
10.12.21	96,10	1,1313	1,0421	0,8529	113,44	6,37	1,3944	47.952		
26.11.21	96,09	1,1317	1,0440	0,8487	113,38	6,39	1,4040	54.020		
	+0,0%	-0,0%	-0,2%	+0,5%	+0,1%	-0,4%	-0,7%	-11,2%		
USD in	SGD	KRW	RUB	BRL	TRY	MXN	ZAR	CAD	NZD	NOK
10.12.21	1,3649	1.181	73,37	5,61	13,88	20,88	15,98	1,2722	1,4710	8,95
26.11.21	1,3718	1.193	75,61	5,60	12,34	21,92	16,29	1,2791	1,4655	9,08
	-0,5%	-1,0%	-3,0%	+0,1%	+12,5%	-4,7%	-1,9%	-0,5%	+0,4%	-1,4%

Fazit von vor zwei Wochen „Möglicherweise nähern wir uns auch hier unteren Umkehrpunkten, die dann auch für die Aktienmärkte das Ende der Abwärtswelle anzeigen würden, doch noch fehlen derartige Signale.“ --- Mittlerweile sind erste Erholungstendenzen nicht nur am Aktienmarkt, sondern auch bei mehreren Rohstoff- und Schwellenländer-Währungen zu erkennen. Die jüngsten Tiefs können als „Stop-Loss“ für das Szenario „Jahresendrally“ angesehen werden.

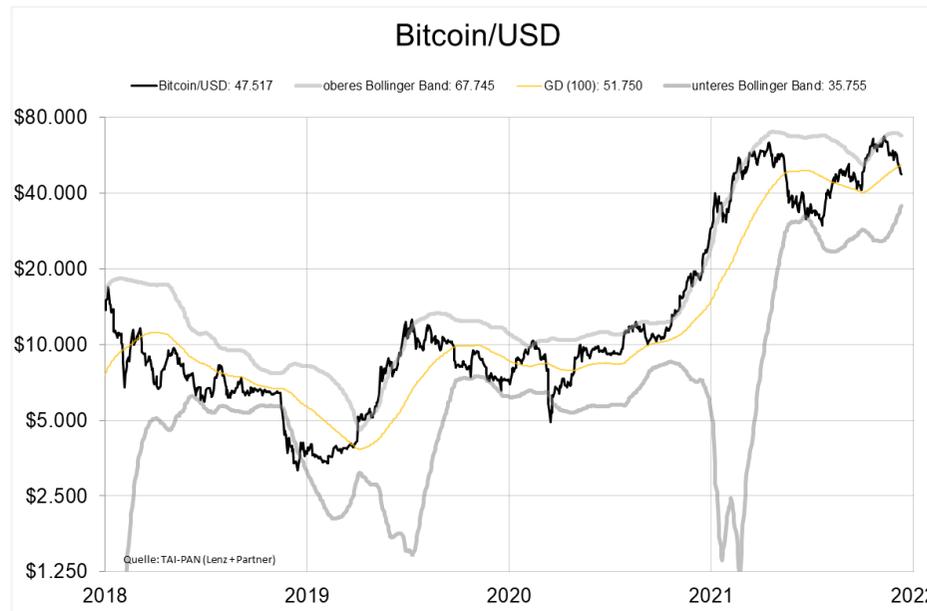


Abb. 32c: Wechselkurs Bitcoin in US-Dollar

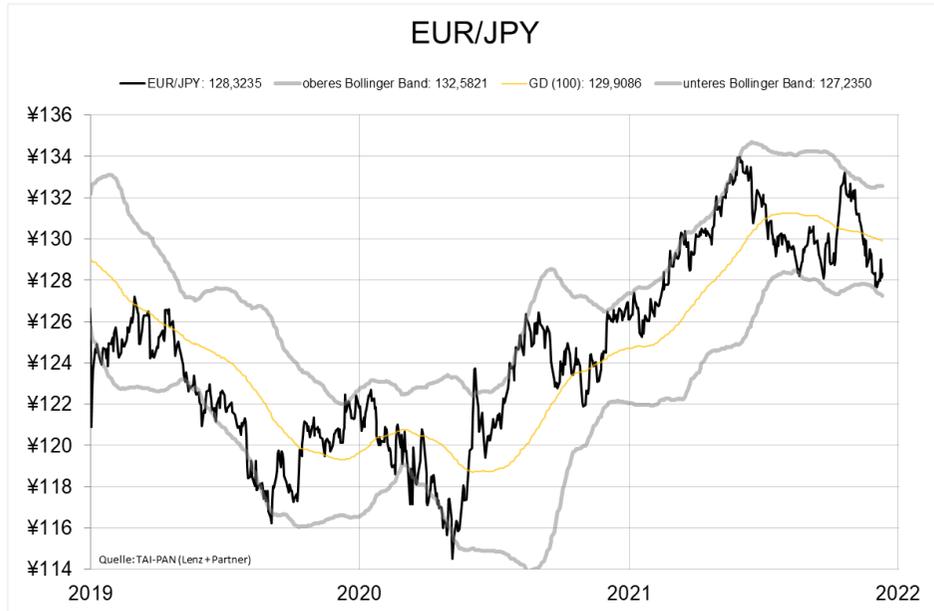


Abb. 33a: Wechselkurs Euro in japanischen Yen

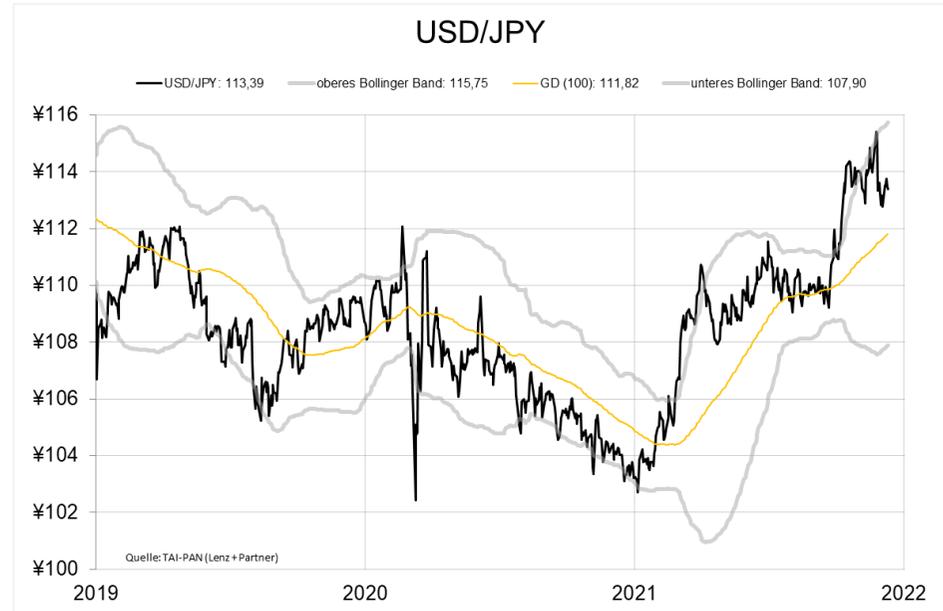


Abb. 33d: Wechselkurs des Yen in US-Dollar

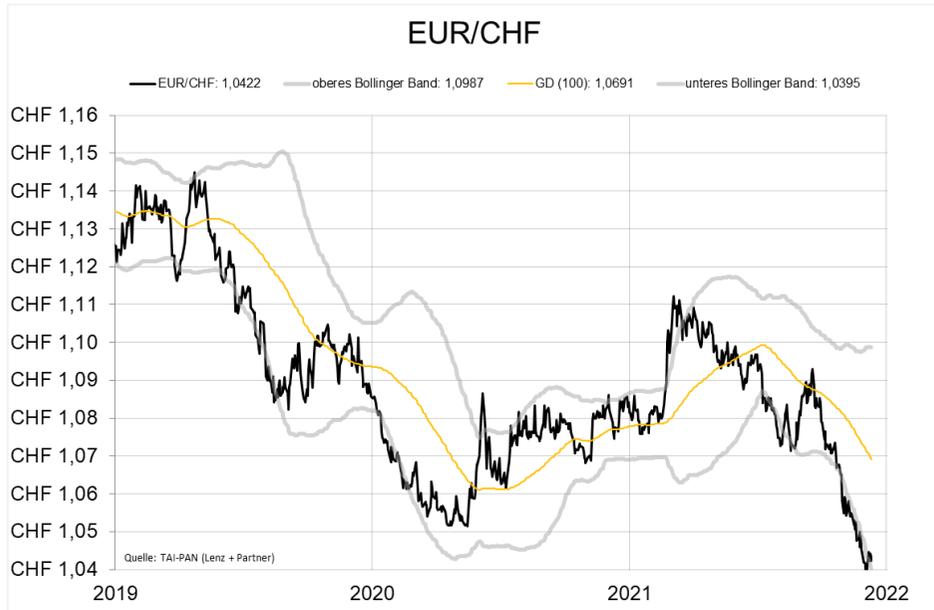


Abb. 33b: Wechselkurs Euro in Schweizer Franken

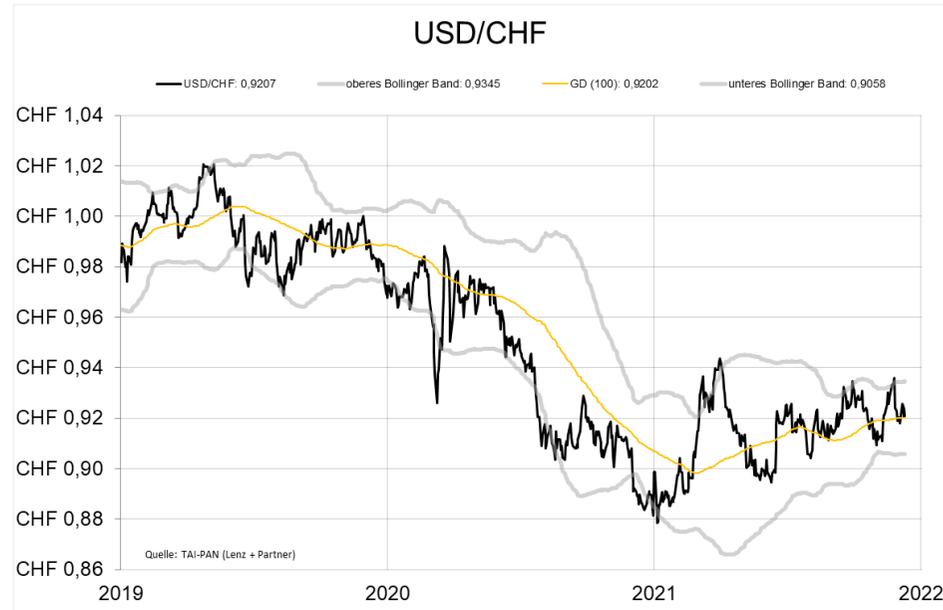


Abb. 33c: Wechselkurs US-Dollar in Schweizer Franken

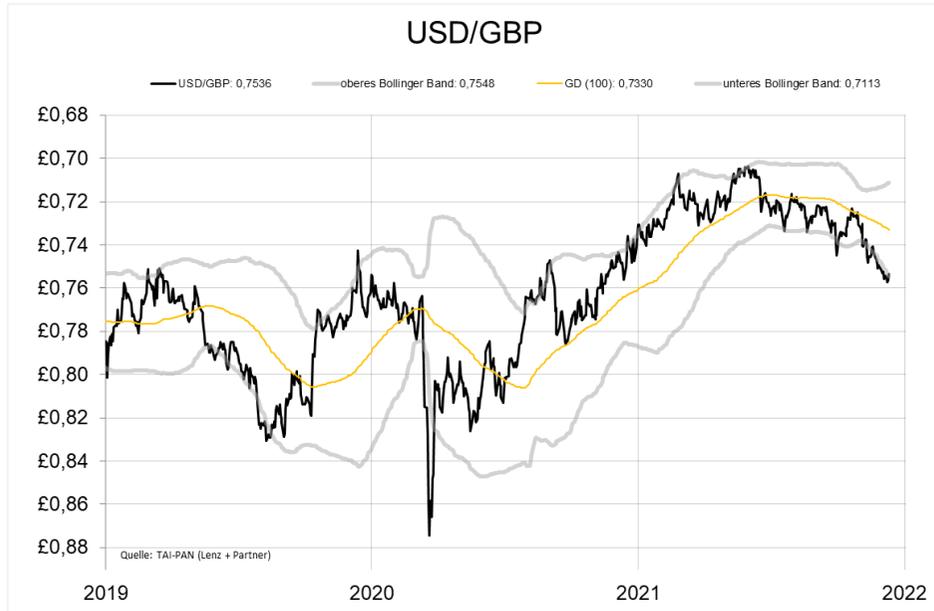


Abb. 34a: Wechselkurs US-Dollar in Britischen Pfund (invers)

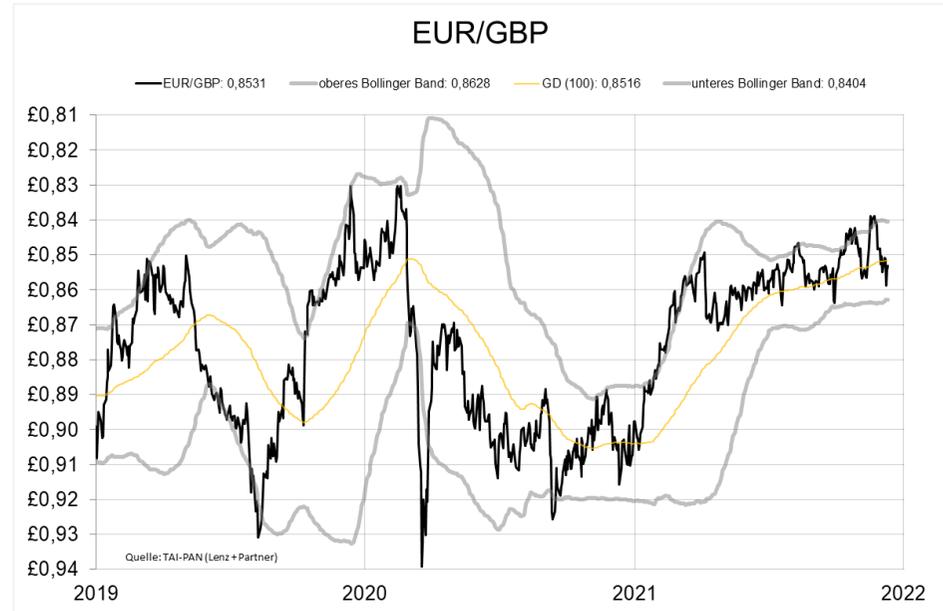


Abb. 34d: Wechselkurs Euro in britischen Pfund (invers)

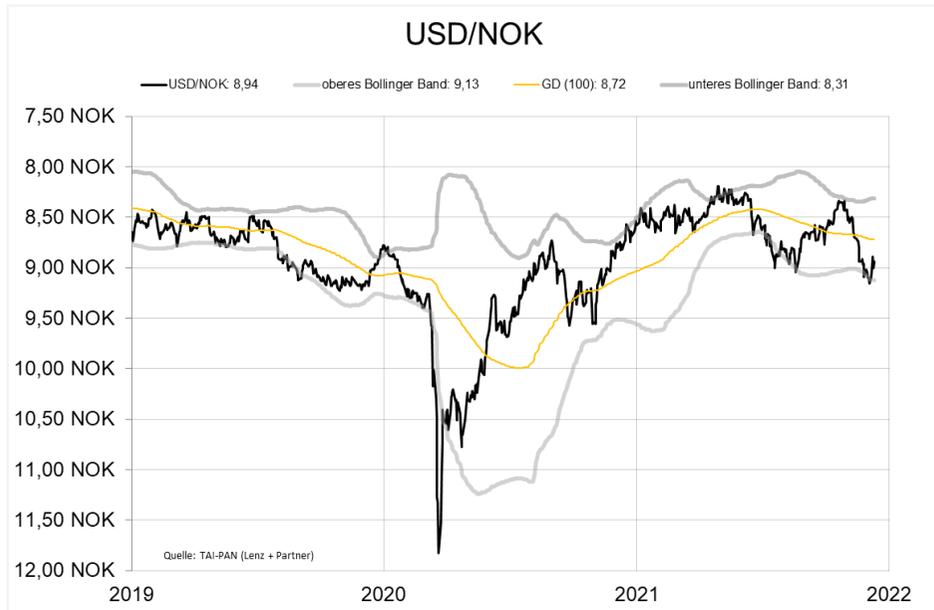


Abb. 34b: Wechselkurs US-Dollars in Norwegischen Kronen (invers)

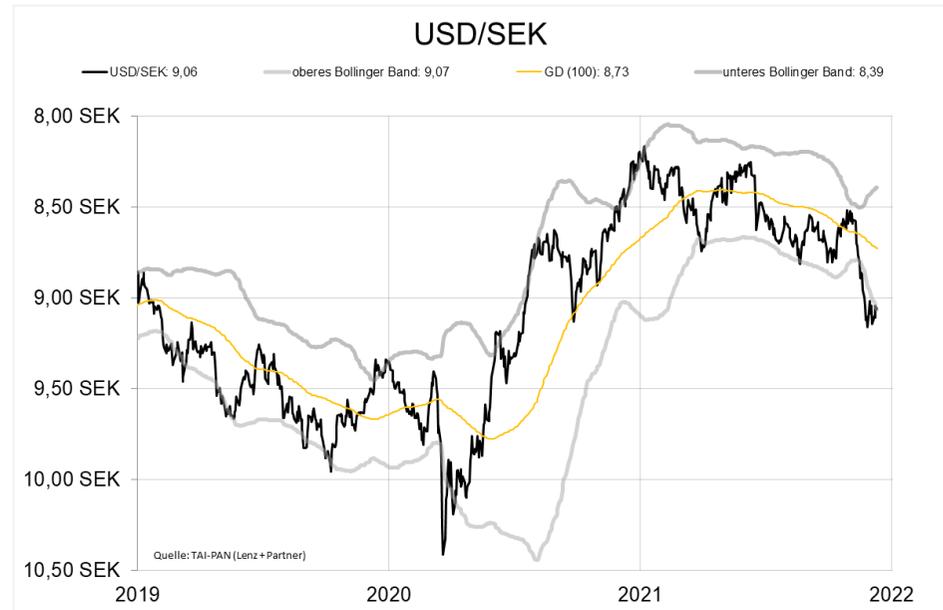


Abb. 34c: Wechselkurs US-Dollar in Schwedischen Kronen (invers)

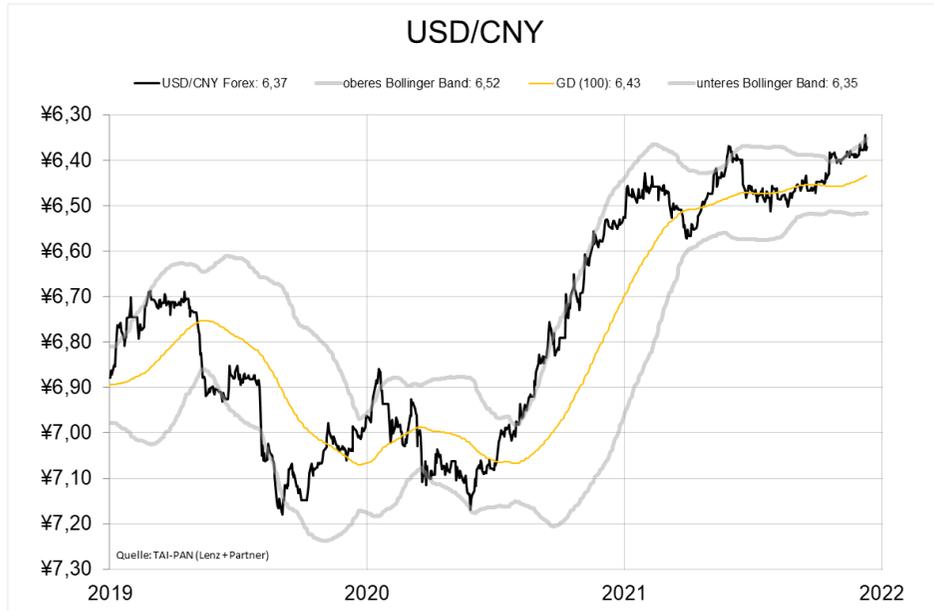


Abb. 35a: Wechselkurs US-Dollar in chinesischen Yuan bzw. Renminbi (invers dargestellt)

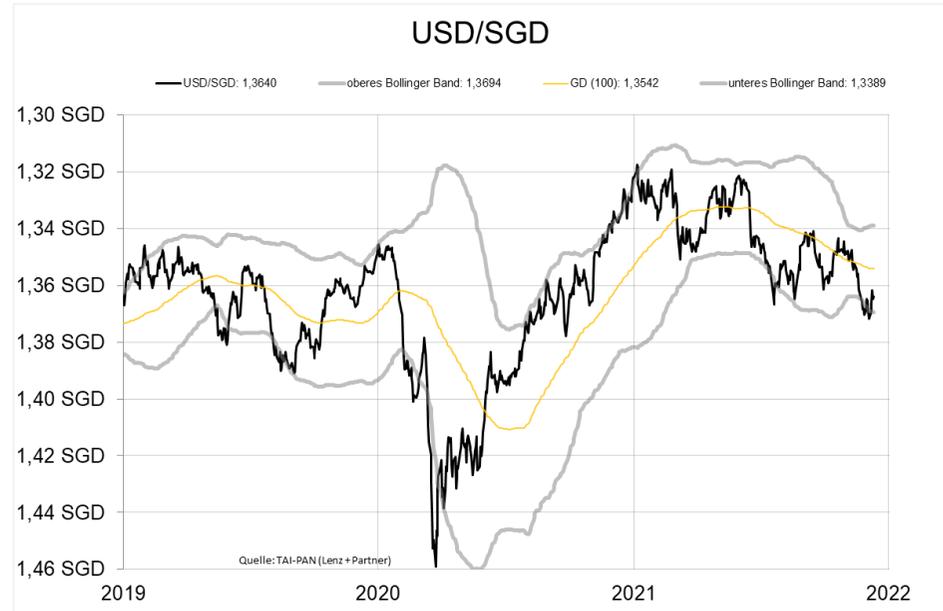


Abb. 35d: Wechselkurs US-Dollar in Singapur-Dollar (invers)

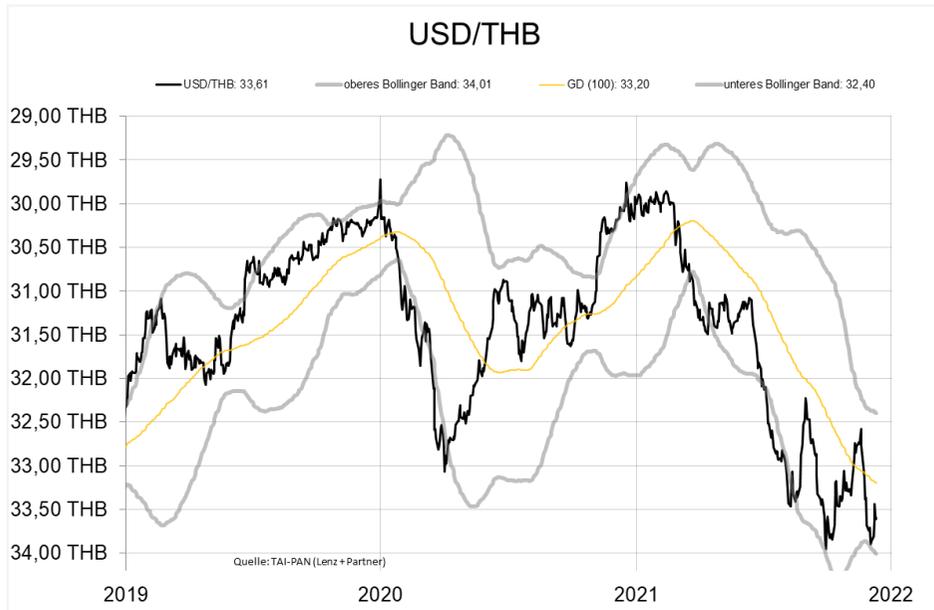


Abb. 35b: Wechselkurs US-Dollar in Thailandischen Baht (invers)

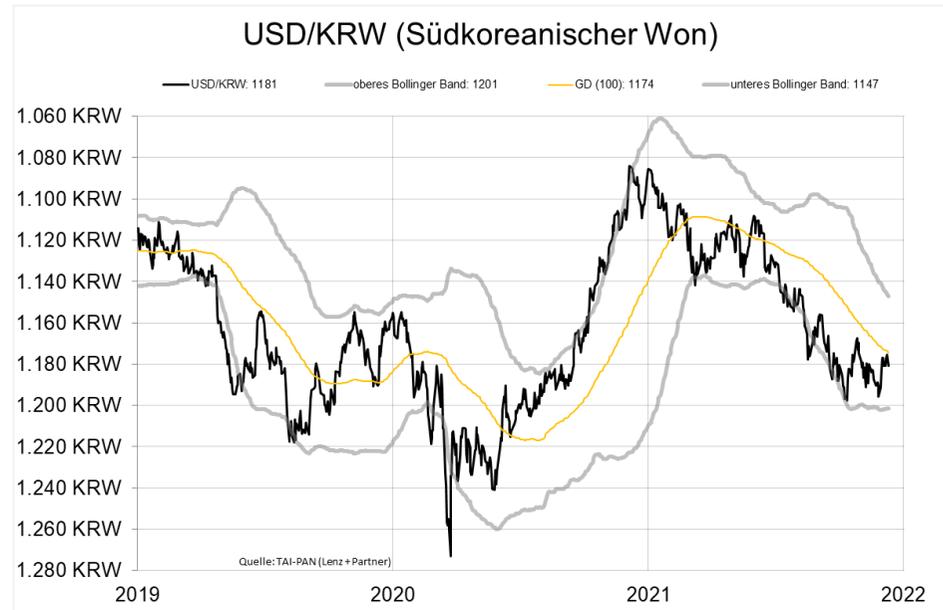


Abb. 35c: Wechselkurs US-Dollars in südkoreanischen Won (invers)

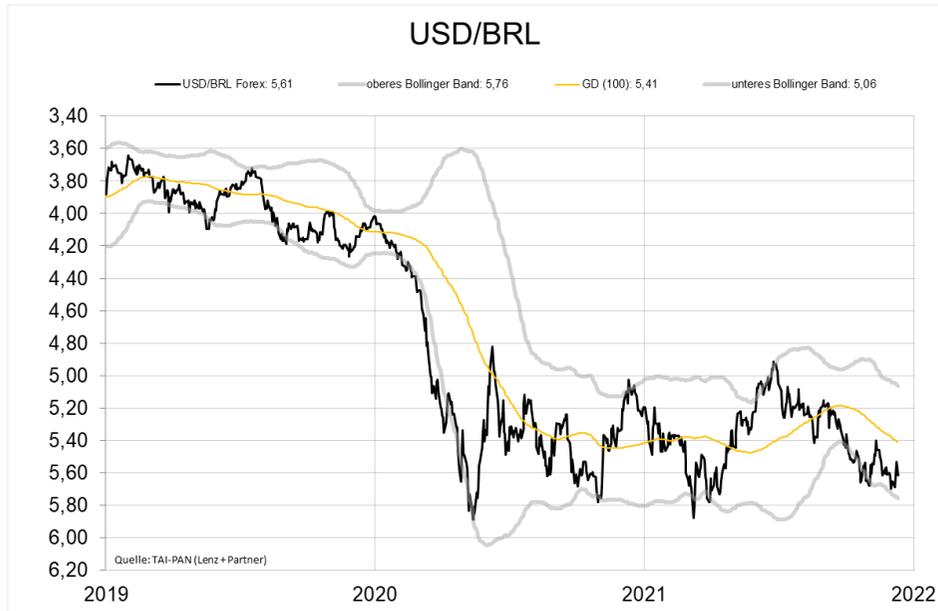


Abb. 36a: Wechselkurs US-Dollar in Brasilianischen Real (invers)

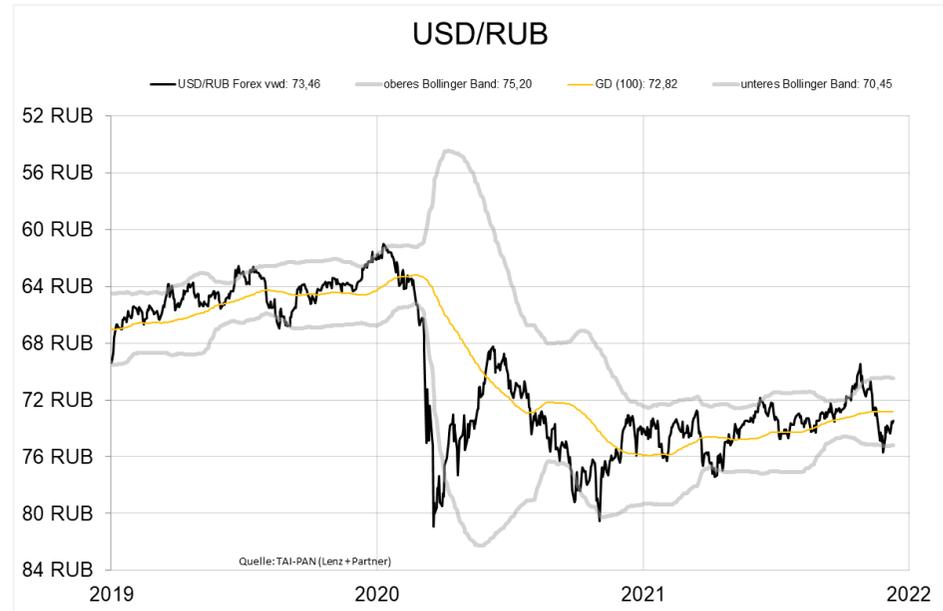


Abb. 36d: Wechselkurs US-Dollar in Russischen Rubel (invers)

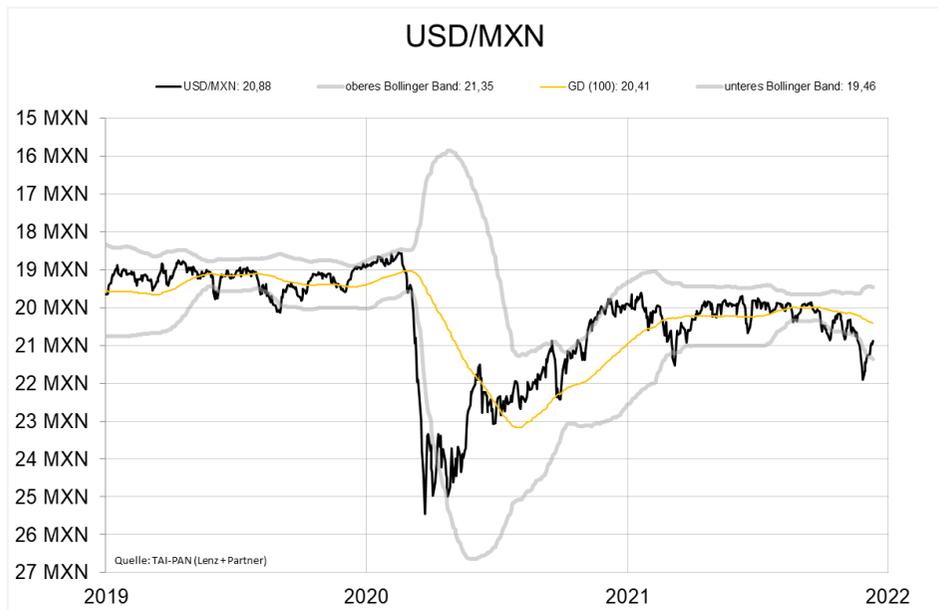


Abb. 36b: Wechselkurs US-Dollar in (neuen) Mexikanischen Pesos (invers)

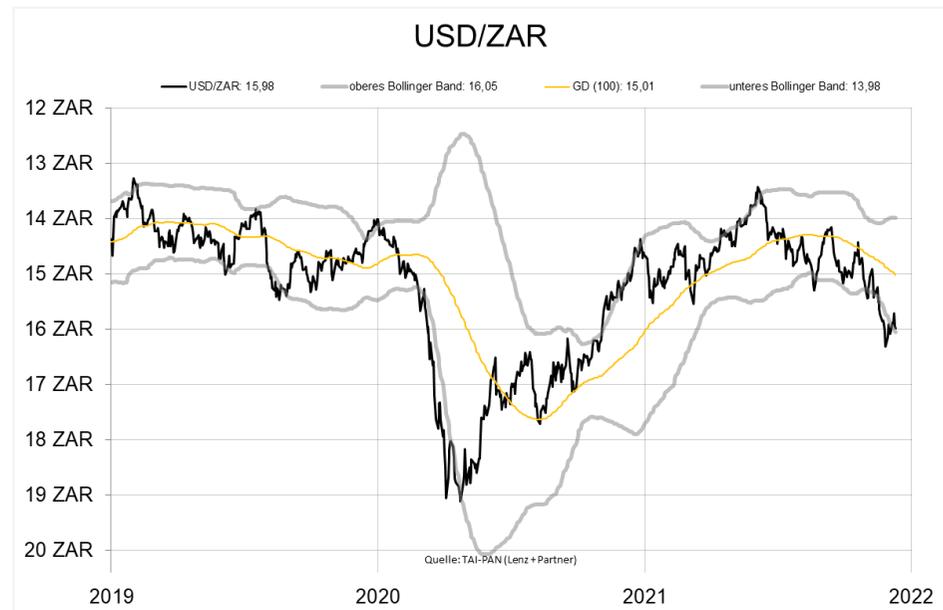


Abb. 36c: Wechselkurs US-Dollars in Südafrikanischen Rand (invers)

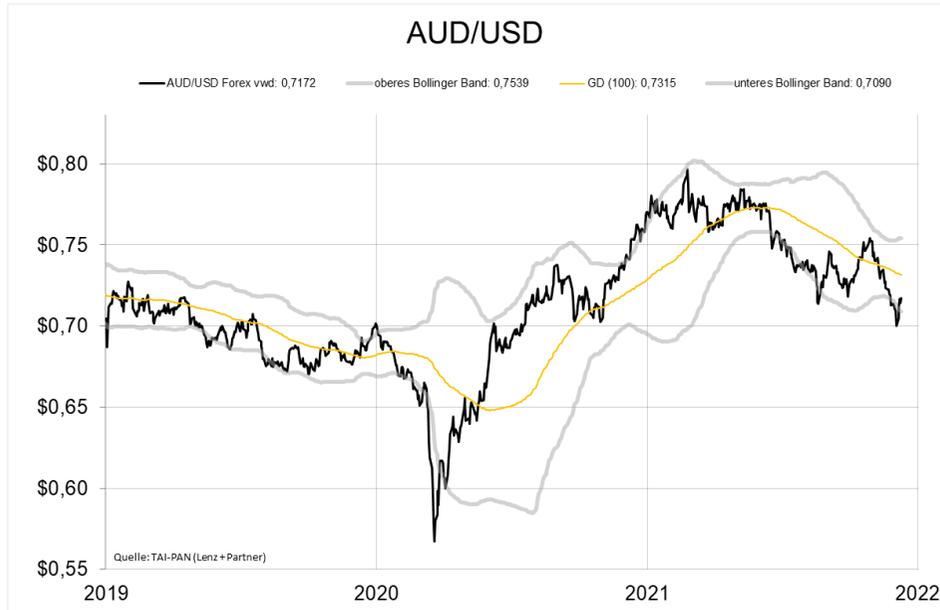


Abb. 37a: Wechselkurs australische Dollar in US-Dollar (invers)

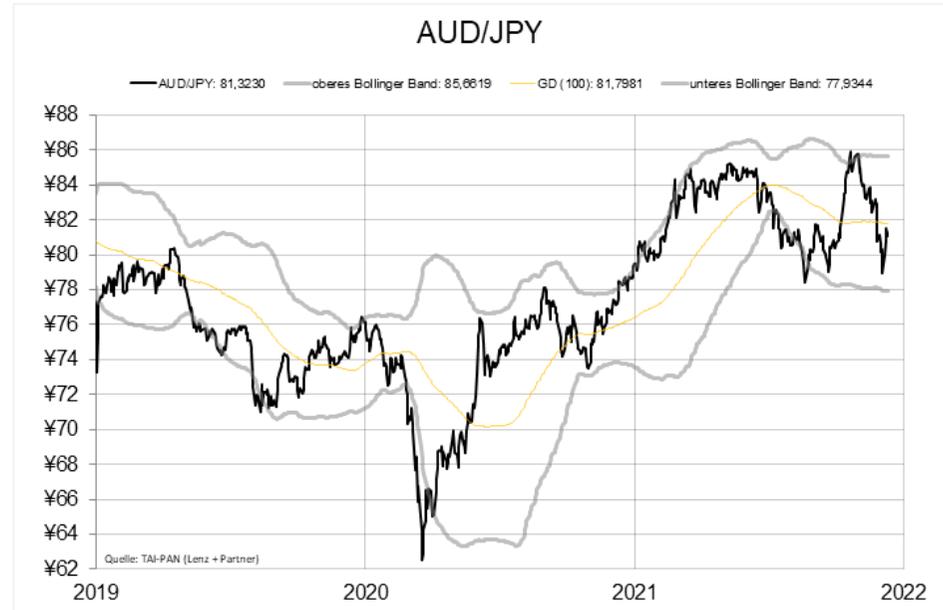


Abb. 37d: Wechselkurs australische Dollar in japanischen Yen (invers)

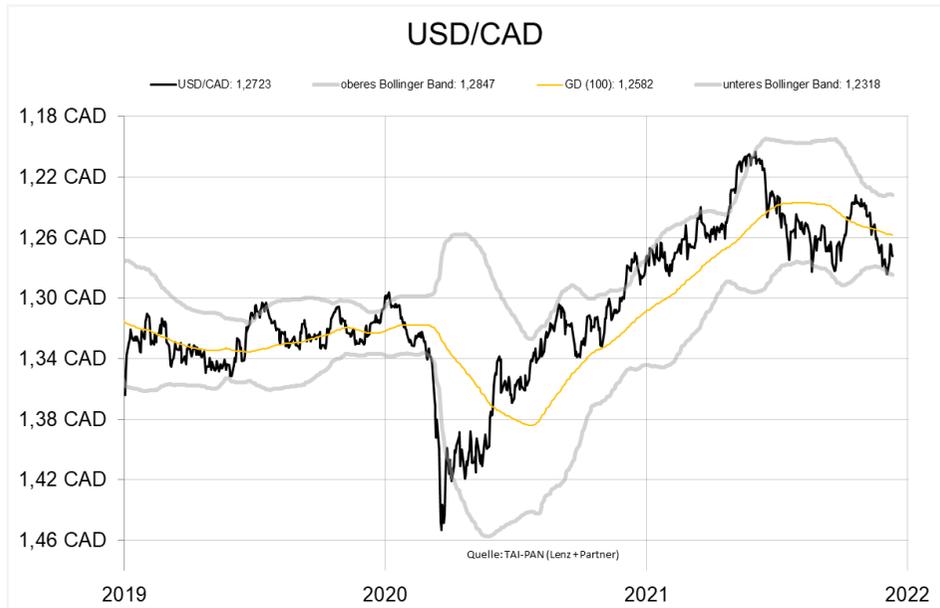


Abb. 37b: Wechselkurs US-Dollar in kanadischen Dollar (invers)

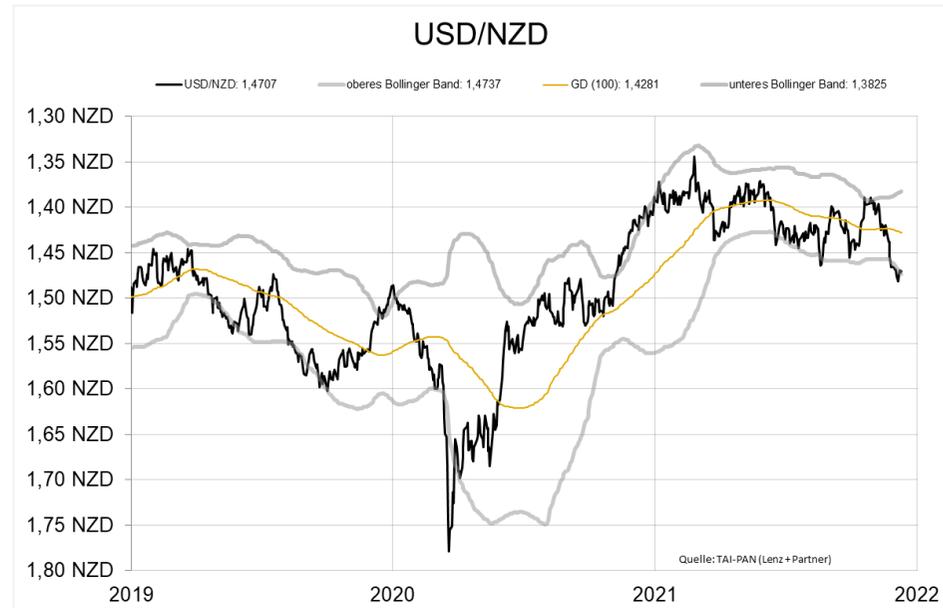


Abb. 37c: Wechselkurs US-Dollars in neuseeländischen Dollar (invers)

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

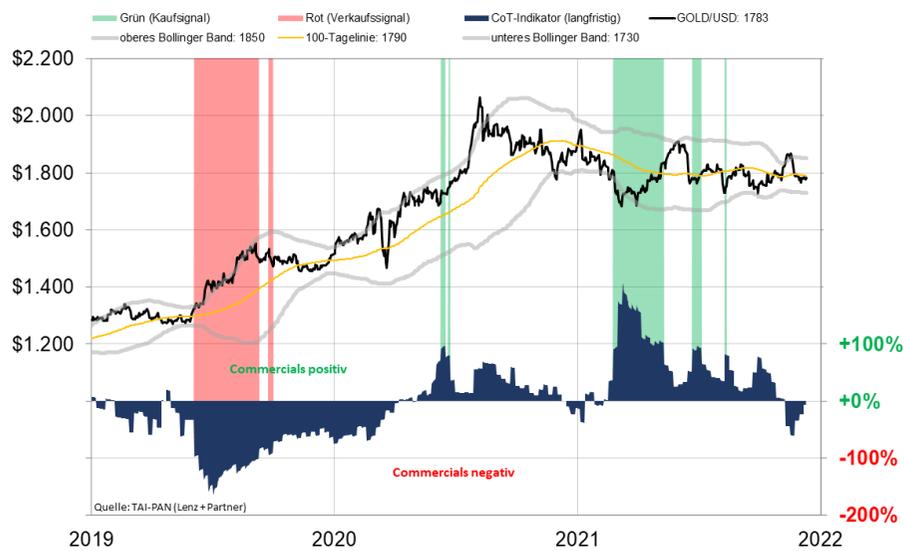


Abb. 38a: Der HAC-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

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
10.12.21	1.783	1.575	50,77	1.645	\$242	\$22,20
26.11.21	1.803	1.588	51,05	1.659	\$256	\$23,16
	-1,1%	-0,8%	-0,6%	-0,9%	-5,5%	-4,1%

Obwohl die Inflation im laufenden Jahr kräftig nach oben zog, gaben die Kurse von Gold (-6%), Silber (-16%) und Minenaktien (HUI: -19%) nach einem bereits schwachen zweiten Halbjahr 2020 nochmals markant nach. 2021 war für Goldbugs sicher ein enttäuschendes Jahr – auch wenn die Schwäche der europäischen Gemeinschaftswährung den Schmerz aus der Sicht eines in Euro rechnenden Anlegers etwas linderte. Für uns war das grundsätzlich kein Problem, denn wir halten Gold vor allem, um die Volatilität unseres Aktienportfolios zu reduzieren. Diese Funktion hat Gold sowohl 2020 als auch 2021 erfüllt. Die jüngsten Kursrücksetzer wurden von den kommerziellen Händlern an den US-Terminbörsen genutzt, um einen markanten Anteil ihrer Verkaufspositionen zu schließen. Wenn diese Profis den aktuellen Preis mithin für recht attraktiv halten, könnte es gut sein, dass 2022 auch für überzeugte Goldbugs wieder bessere Zeiten anbrechen.

Gold-Silber-Ratio

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



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

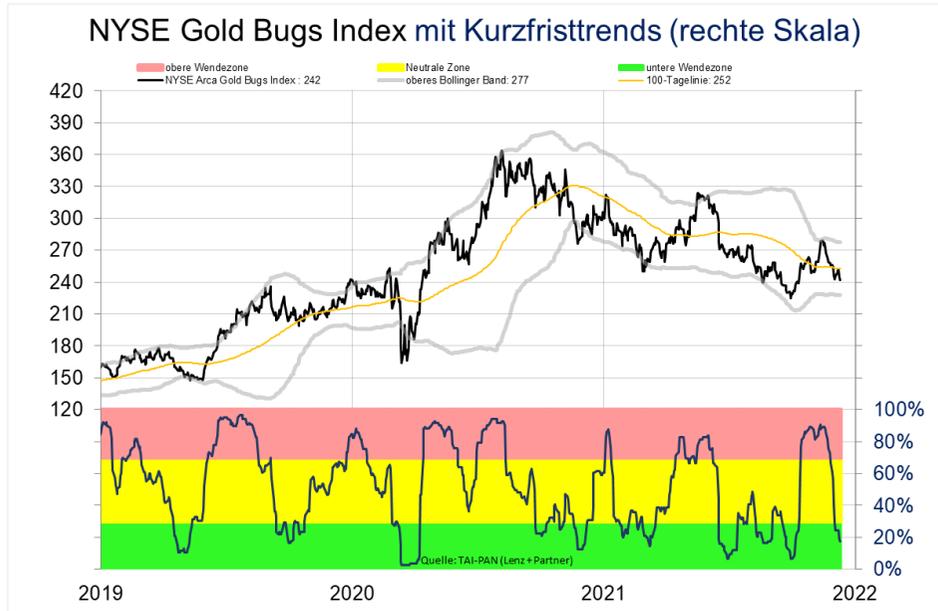


Abb. 39a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

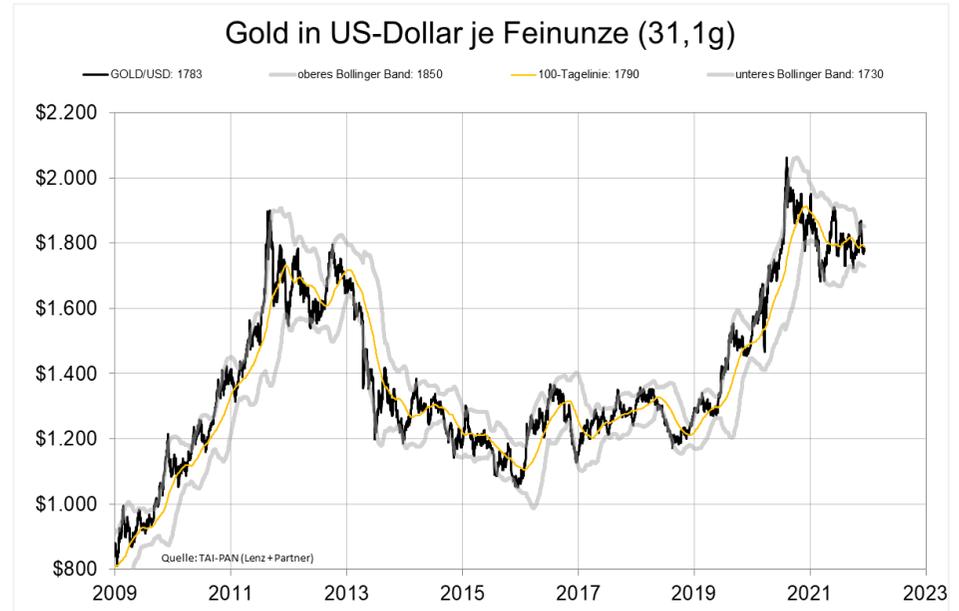


Abb. 39d: Feinunze (31,1g – 999er Gold) in US-Dollar

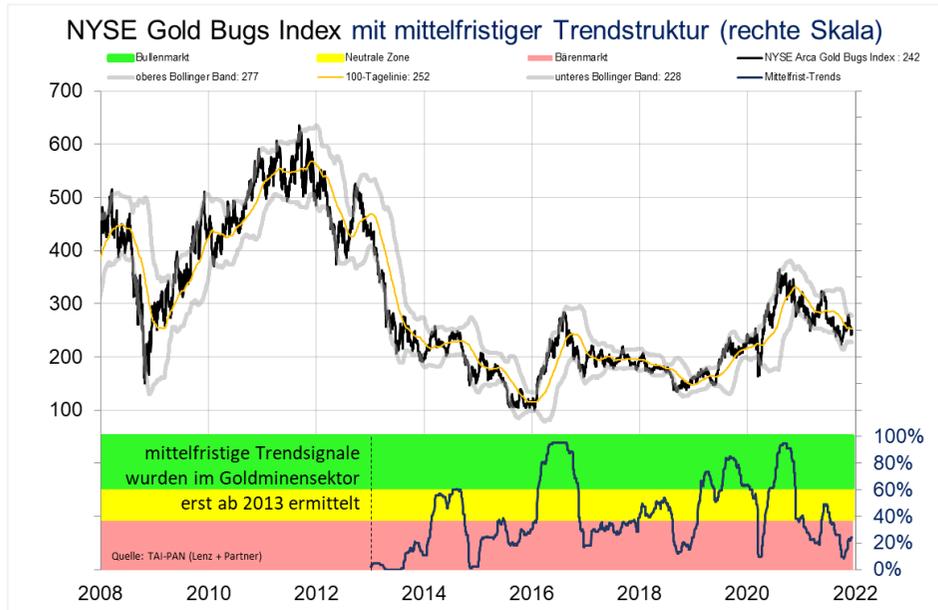


Abb. 39b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

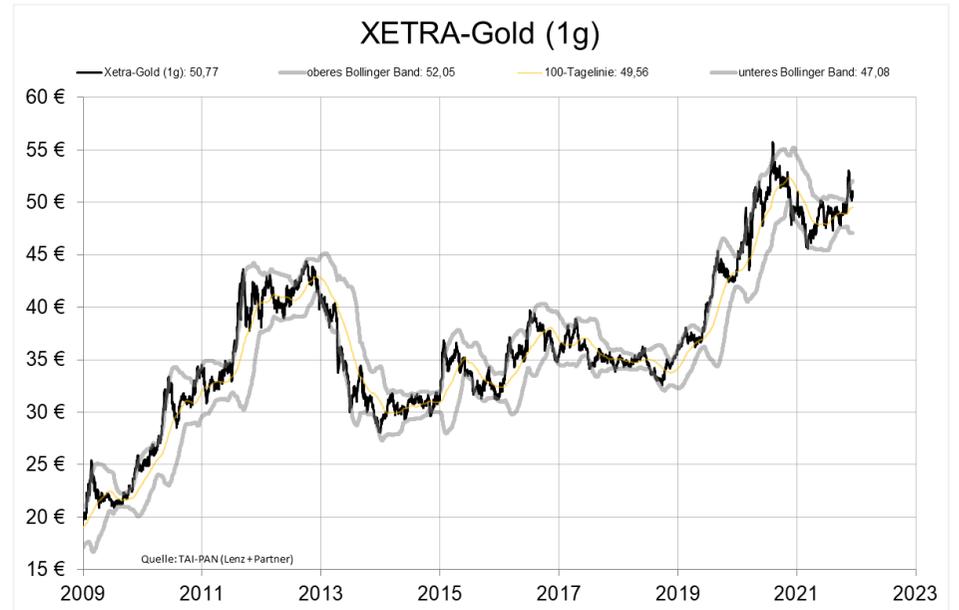


Abb. 39c: XETRA-Gold (Auslieferungsanspruch, Gegenwert von einem Gramm Gold).

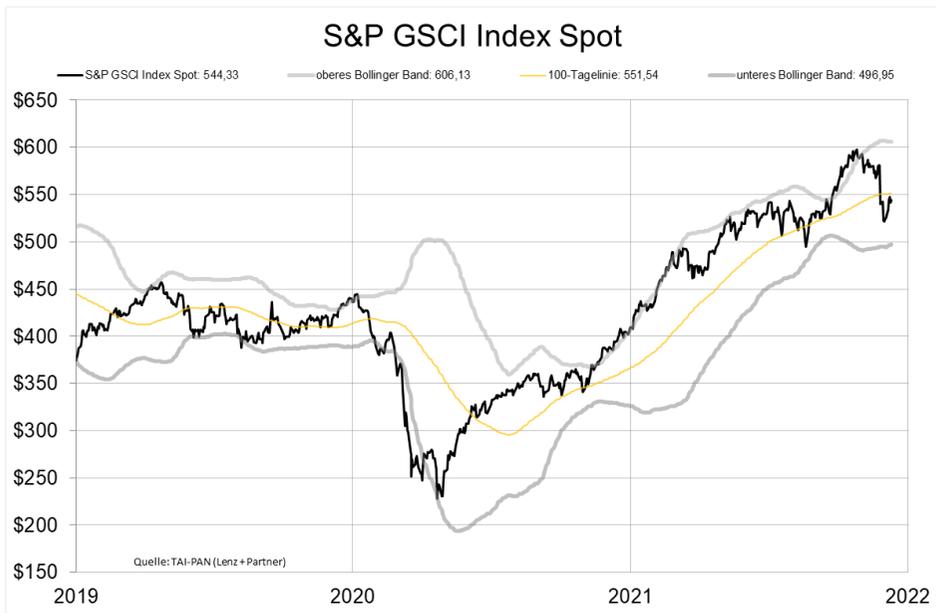


Abb. 40a: Goldman Sachs Commodity Index (GSCI)

S&P GSCI ROHSTOFFINDIZES

GSCI	Gesamt	Agrar	Energie	Industrie- metalle	Edelmet.	OPEC Öl	Kupfer
10.12.21	544	496	413	1.732	2.031	75,37	9.507
26.11.21	540	507	402	1.727	2.043	76,09	9.572
	+0,8%	-2,2%	+2,7%	+0,3%	-0,6%	-0,9%	-0,7%

Trotz der jüngsten Korrekturen stiegen die Kurse im GSCI Energy im laufenden Jahr um satte 55%. Für uns, die wir in schwachen Euros rechnen müssen, stiegen die Energiepreise mithin um gut zwei Drittel. Auch die Indizes für Agrarrohstoffe und Industriemetalle zogen um 24% nach oben (+34% in Euro). All das dürfte 2022 auf die Produzenten- und letztlich auch die Verbraucherpreise durchschlagen. Dass die aktuellen Inflationsraten in Amerika und Europa nur vorübergehend hoch seien, glauben selbst die Notenbanker, die diese Botschaft bis vor kurzem stetig wiederholten, nicht mehr. Reichen die hohen Preise aus, um einen Investitionsboom in der (angeblich so wenig nachhaltigen) Rohstoff-Förderung auszulösen? Bisher habe ich davon wenig vernommen.

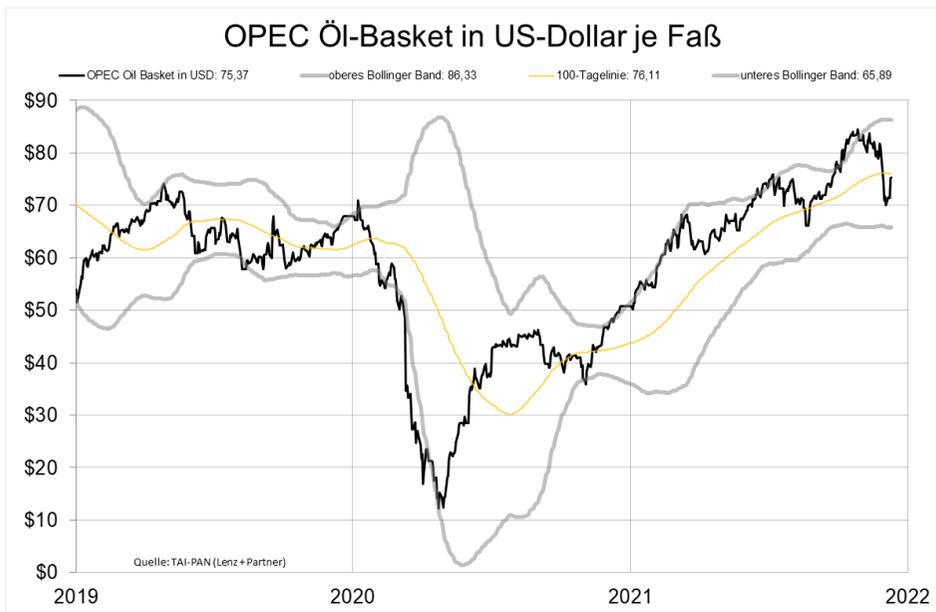


Abb. 40b: Nordseeöl der Marke Brent in US-Dollar je Faß (159 Liter).

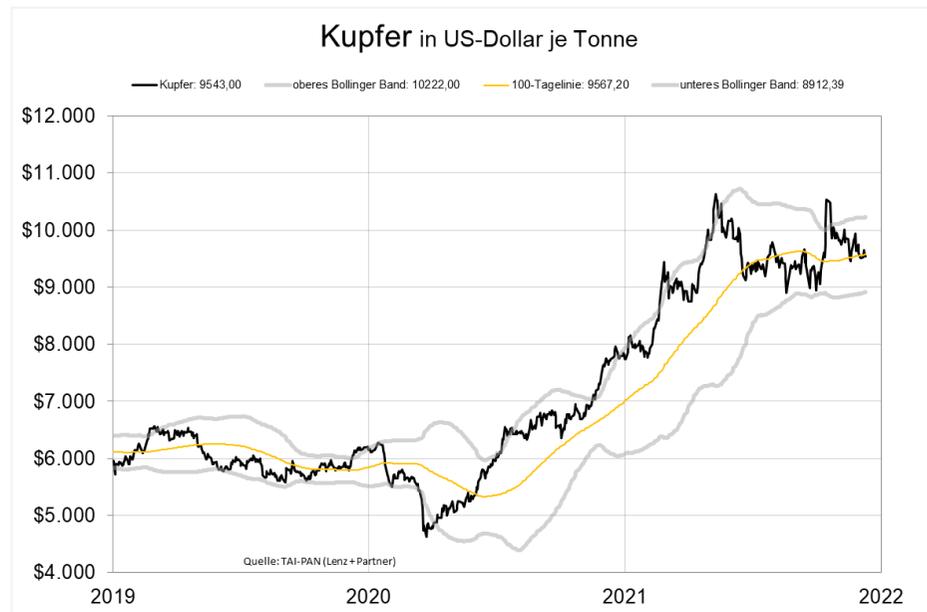


Abb. 40c: Kupfer in US-Dollar je Tonne

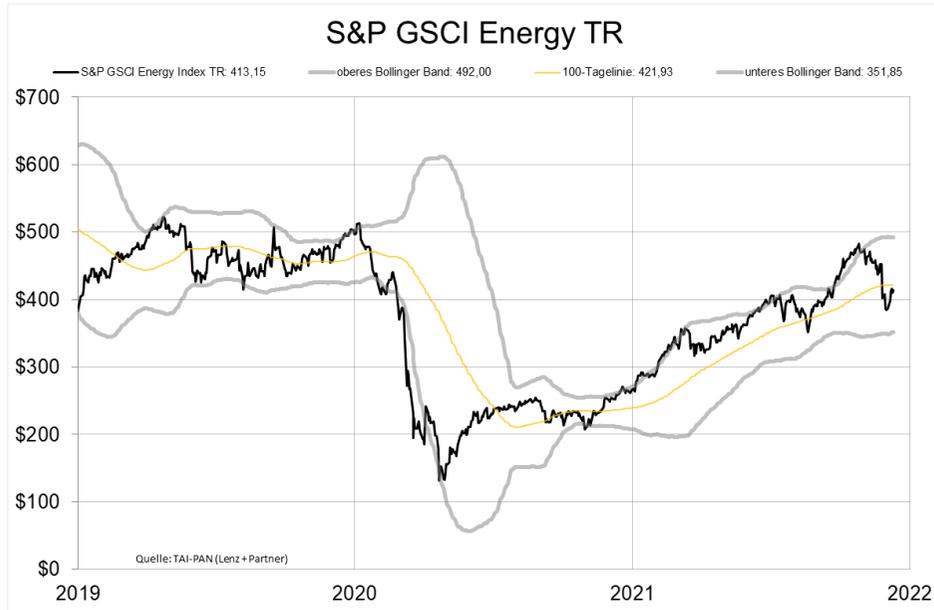


Abb. 41a: S&P GSCI Energie (WTI, Brent, Diesel, Heizöl, Benzin, Erdgas)

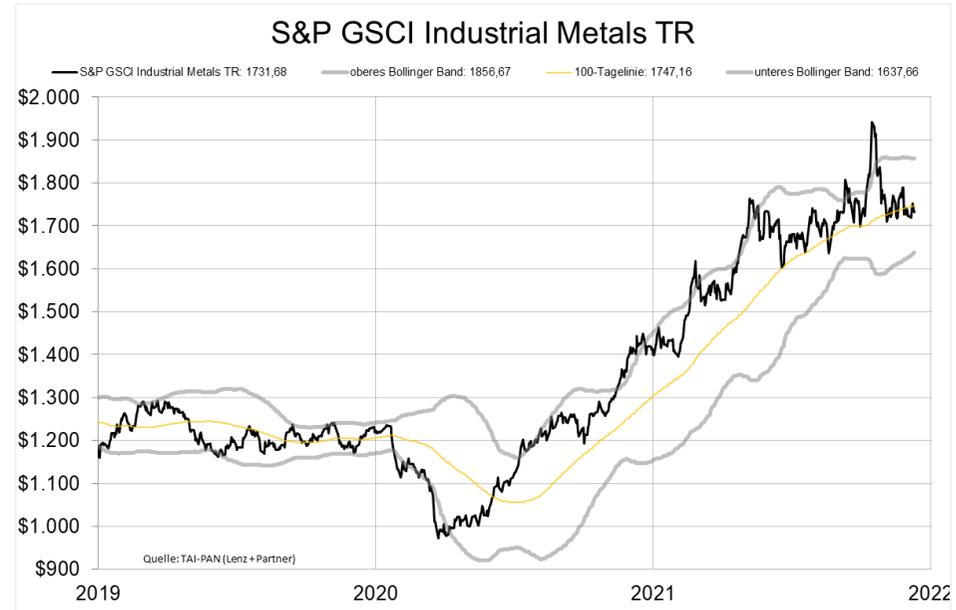


Abb. 41d: S&P GSCI Industriemetalle (Kupfer, Aluminium, Nickel, Zink, Blei)

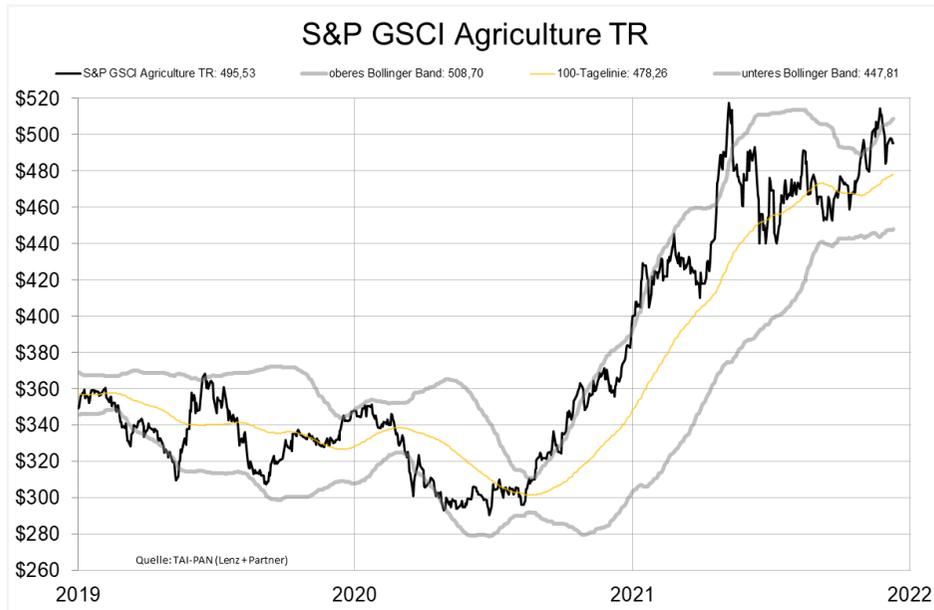


Abb. 41b: S&P GSCI Agrargüter (Mais, Weizen, Zucker, Soja, Baumwolle, Kaffee, Kakao)

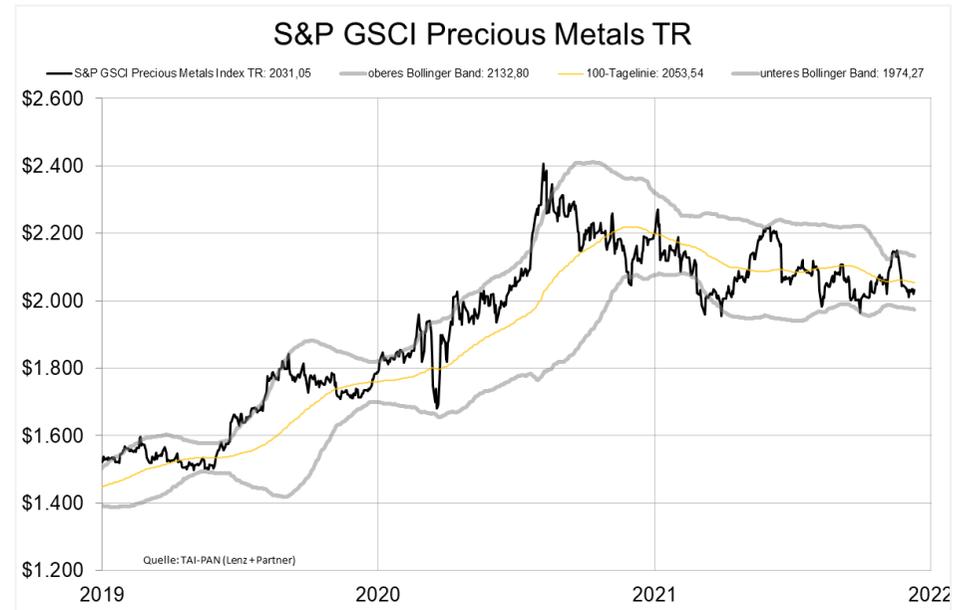


Abb. 41c: S&P GSCI Edelmetalle (Gold, Silber)

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