



Wie wichtig ist die US-Wahl für die Märkte?

RATSCHLAG BEWÄHRT: „REMEMBER TO COME BACK IN SEPTEMBER“ – AKTIENERHOLUNG GESTARTET (SEITE 2)

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

je näher die US-Präsidentschaftswahl rückt, umso größer wird das mediale Getöse. Republikaner wie Demokraten betonen lautstark, dass die kommende Abstimmung die seit langem wichtigste Wahl sei. Gilt dies auch für Investoren? Stellen wir die Frage anders: Wird der Ausgang der Wahl gravierende Auswirkungen auf die Geldpolitik der US-Notenbank haben? Ist bei einem vorstellbaren Wechsel im Weißen Haus auch mit einem Ende der auf Pump finanzierten Staatsausgaben zu rechnen? Wird die nächste US-Regierung pro China agieren? Was denken Sie? Betrachten wir das Ganze aus einem weiteren Blickwinkel: Sowohl im Auftreten als auch in ihrer politischen Agenda liegen zwischen dem derzeitigen Amtsinhaber und seinem Vorgänger Welten. Haben sich diese extremen Unterschiede am US-Aktienmarkt bemerkbar gemacht? Auf dem Schweizer Finanzportal www.themarket.ch beschäftigte sich Louis-Vincent Gave mit dieser Frage: Unter Obama, so der in Hongkong ansässige Analyst, erzielte der S&P 500 eine ähnliche annualisierte Rendite wie unter Trump (12,4% zu 13,9%). Mit Blick auf die S&P-500-Sektoren bemerkte Gave: „Unter Obama waren die drei besten Sektoren Konsumgüter, Technologie und Pharma. Unter Trump waren die drei besten Sektoren Technologie, gefolgt von Konsum und Pharma. Unter Obama waren die beiden Sektoren mit den schlechtesten Ergebnissen die Finanzbranche, gefolgt von Energie. Unter Trump waren die schlechtesten Performer... genau dieselben“. Auf Politikbegeisterte mögen diese Fragen und Fakten vielleicht unangenehm ernüchternd wirken, für Investoren jedoch sind sie eher beruhigend. Wenn Sie mögen, genießen Sie das mediale Spektakel, aber treffen Sie Ihre Anlageentscheidungen möglichst unbeeinflusst davon. Vor ein paar Tagen haben die Aktienmärkte weltweit eine neue, kraftvolle Aufwärtswelle gestartet. Es wäre schade, deren Chancen wegen der Wahl zu verpassen (mehr auf Seite 2).

Herzliche Grüße
Ihr Daniel Haase

PS: Der nächste Pfadfinder-Brief ist für Samstag, den 24. Oktober 2020, geplant.

Inhaltsverzeichnis

Zusammenfassung	2
HAC Strategie	3
Pfadfinder-Matrix	4
S&P Global 1200 & Sektoren	5
Panik-Indikatoren (Vola / Umsätze)	16
Amerika	19
Japan, China, Emerging Markets	21
Europa	23
Deutschland, Schweiz, Österreich	25
Rentenmärkte	27
Devisenmärkte	30
Edelmetalle / Minenaktien	36
Rohstoffe / S&P GSCI Indizes	38
Disclaimer / Impressum	40



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.

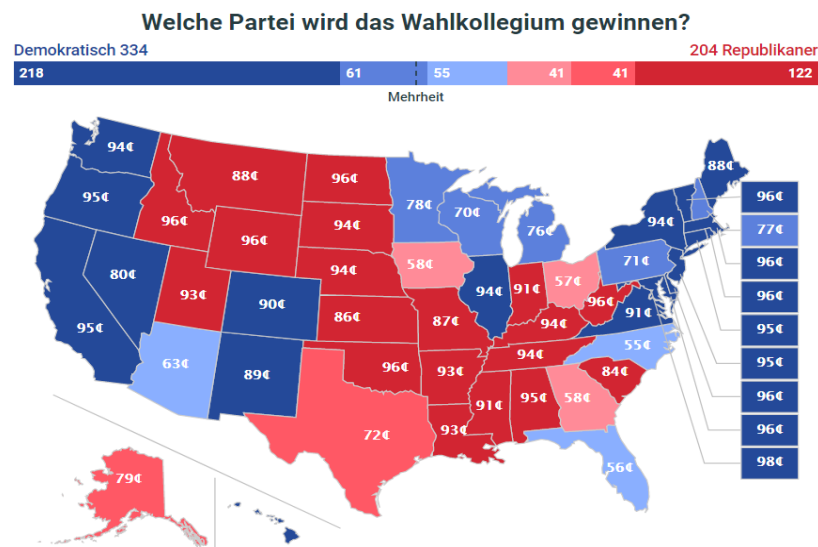


Abb. 1: Auf www.preditit.org kann auf den Ausgang der US-Präsidentschaftswahl sowohl im Ganzen als auch in den einzelnen US-Staaten gewettet werden. (Stand: 10.10.2020)

Zusammenfassung

Im Corona-Crash im Frühjahr drehten unsere Trendstrukturdaten zeitgleich mit dem S&P 500 am 23. März. Die mittelfristigen Daten (s. Abb. 2a) haben sich seither kontinuierlich verbessert, die kurzfristigen Strukturdaten (s. Abb. 2b) schwächten sich ab Mitte August unter Schwankungen deutlich ab. Im September folgte dann die erste nennenswerte Korrektur an den Weltmärkten. Der S&P 500 gab vom Hoch am 2. bis zum Tief am 24. September um korrekturtypische 10% nach. Seither erholen sich die Kurse wieder. Unsere kurzfristigen Trendstrukturdaten drehten bereits einen Handelstag nach dem S&P 500, was uns nun schon zum zweiten Mal in diesem Jahr die Möglichkeit eröffnete, unsere Aktienengagements in die gerade begonnene Erholung und damit zu sehr günstigen Kursen aufzustocken.

Zwar ist die Erholung noch relativ jung, doch alle uns vorliegenden Daten unterstützen die Vermutung, dass es sich um eine recht kraftvolle Aufwärtswelle handelt: Die Marktbreite ist atemberaubend hoch: 90% aller US-Nebenwerte sind Kursgewinner (s. S. 19). Unsere mittelfristigen Trendstrukturdaten stehen kurz vor einem generellen Signalwechsel auf Grün (s. S. 4). Unsere kurzfristigen Daten haben in allen Sektoren nach oben gedreht. Seit Anfang Oktober steigen insbesondere die Aktien aus konjunktornahen Branchen. Nebenwerte (oftmals riskanter) werden stärker nachgefragt als die Marktschergewichte. Die Kurse von Hochzins- und Schwellenländer-Anleihen haben um den Monatswechsel September/Oktober ebenso wieder nach oben gedreht wie Schwellenländer- und Rohstoffwährungen und Rohstoffpreise. Auch Edelmetalle und Goldminen scheinen ihre Korrektur beendet und in den vergangenen Tagen ebenfalls eine neue Erholung gestartet zu haben. Kurz: Die laufende Kurserholung ist noch in einem sehr jungen Stadium, sie ist breit abgestützt, hat alle relevanten Märkte erfasst und präsentiert sich kraftvoll. Anzeichen für eine Abschwächung ihrer Dynamik oder gar ein baldiges Ende des Aufschwungs sind derzeit **nicht** erkennbar.

Vor drei Wochen titeln wir „Remember to come back in September“. Wer trotz unseres Aufrufs den Einstieg bzw. Nachkauf Ende September verpasst haben sollte: das Chance-Risiko-Verhältnis für die Fortsetzung der laufenden Kurserholung erachten wir noch immer als ziemlich gut.

Auszug aus der Pfadfinder-Matrix: **Quote mittelfristiger Aufwärtstrends** unter 4000 großen, internationalen Aktien (Global 4000)

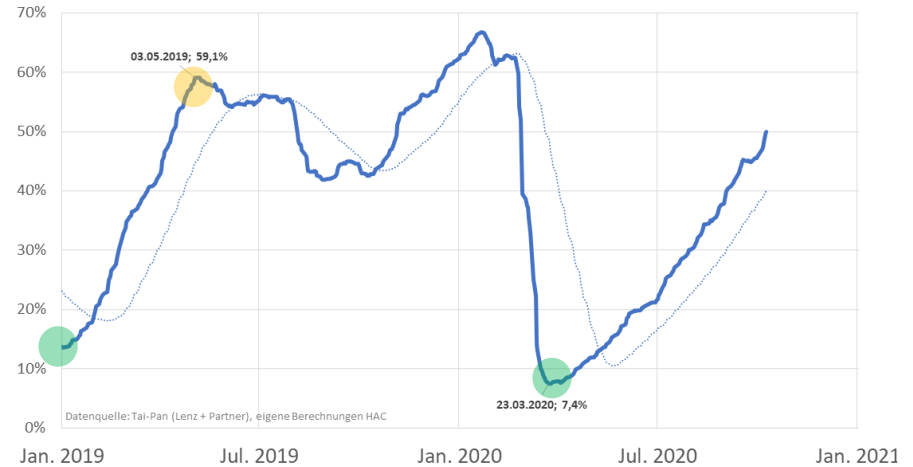


Abb. 2a: Quote mittelfristige Aufwärtstrends im Sektor „Global 4000“ (Pfadfinder-Matrix)

Auszug aus der Pfadfinder-Matrix: **Quote kurzfristiger Aufwärtstrends** unter 4000 großen, internationalen Aktien (Global 4000)

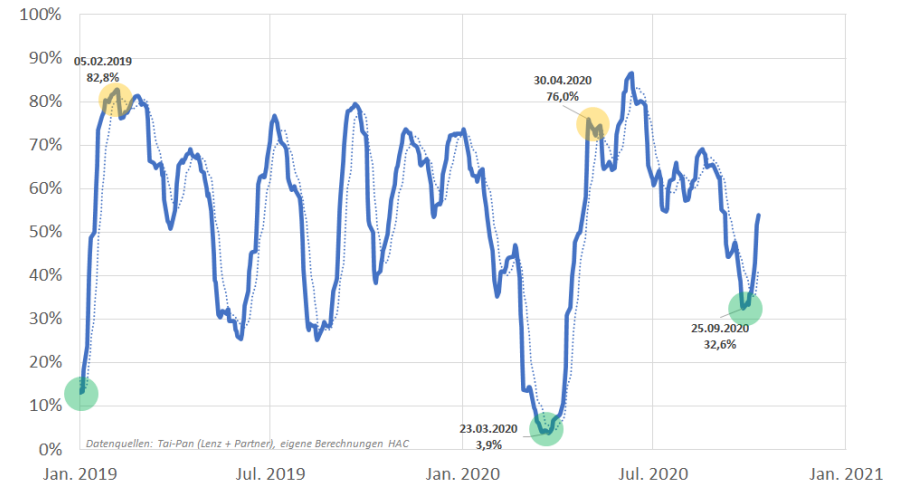


Abb. 2b: Quote kurzfristige Aufwärtstrends im Sektor „Global 4000“ (Pfadfinder-Matrix)

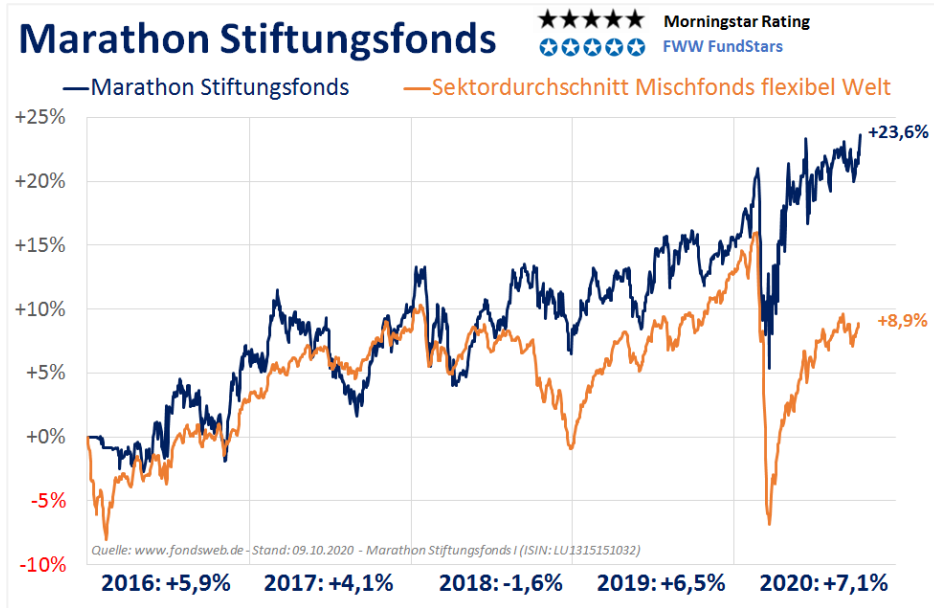


Abb. 3a: Marathon Stiftungsfonds seit Auflage 30.12.2015 vs. Durchschnitt aller „Mischfonds flexibel Welt“

Marathon Stiftungsfonds: Mehr Ertrag, weniger Risiko.

Hinweis: Der Monatsbericht September erscheint in der kommenden Woche unter dem u.a. Link:

Im Berichtsmonat August 2020 konnte der S&P Global 1200 in Euro 4,6% zulegen. Auf der Sektorebene verteuerten sich vor allem konjunkturell exponierte Branchen (zyklischer Konsum: plus 8,4%, Industrie: 7,4%), Technologie (8,2%) und Kommunikation (5,4%). Die Monatsergebnisse von Aktien aus konjunkturell eher defensiv aufgestellten Sektoren wie Basiskonsumgüter (1,4%), Gesundheit (0,8%) oder Versorger (-3,1%) blieben im Vergleich dazu deutlich zurück. Obwohl wir mit etwa der Hälfte unseres Aktienportfolios in den drei letztgenannten, defensiven Branchen investiert sind, konnte der Marathon Stiftungsfonds I im Berichtsmonat bei moderater Volatilität (6%) einen erfreulichen Wertzuwachs von 2,1% erzielen. Im laufenden Jahr summiert sich die Performance – trotz der Corona-Turbulenzen – auf plus 6,1%. Zusätzlich wuchs das Fondsvolumen allein im August durch Mittelzuflüsse von gut 3 Mio. Euro auf 65,9 Mio. Euro. Die Investitionsquote in Aktien (inkl. REITS/Fonds) beträgt zum Monatsende rund 77,6%. In Edelmetalle sind 10,8% und in deutsche Staatsanleihen weitere 10,8% investiert. Auf die Kasse (inkl. Derivate) entfallen knapp 1%. Im Marathon Stiftungsfonds I wurden am 4. August je Fondsanteil 85,02 Euro ausgeschüttet (Vorjahr: 83,80 Euro), was bezogen auf den Fondspreis ex. Ausschüttung (2.651,78 Euro) einer Rendite von 3,2% entspricht. Sowohl Morningstar und als auch FWW bewerten den Marathon Stiftungsfonds mit dem besten Rating (5 Sterne, Stand: 31.08.2020).

[LINK ZU TAGESAKTUELLEN FONDSDATEN, MONATLICHEN FACTSHEETS SOWIE ALLEN RECHTLICH RELEVANTEN DOKUMENTEN \(VERKAUFSPROSPEKT, WESENTLICHE ANLEGERINFORMATIONEN, HJB, JB\) BEI UNSERER FONDSGESELLSCHAFT HANSAINVEST](#)

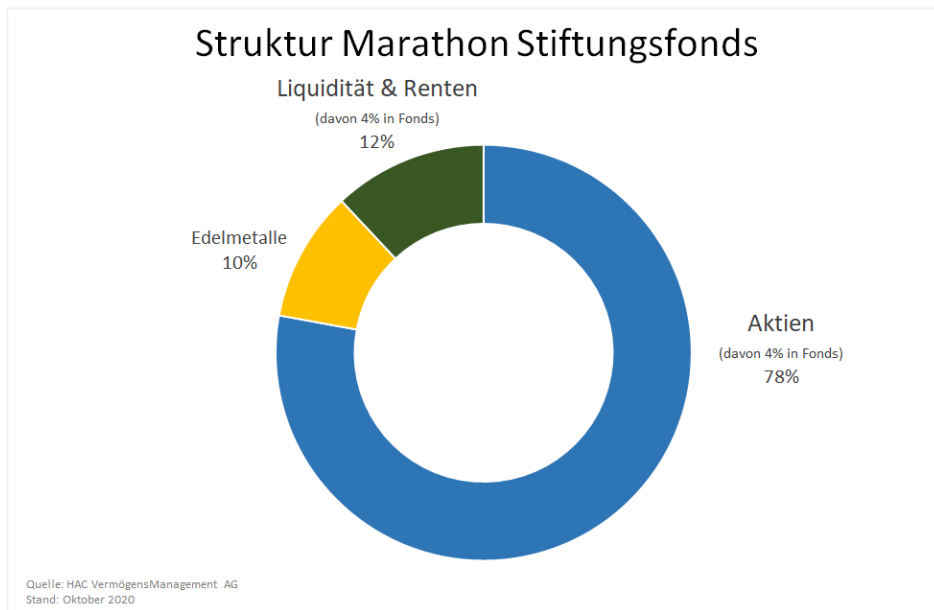


Abb. 3b: Marathon Stiftungsfonds: Struktur des Fondsvermögens

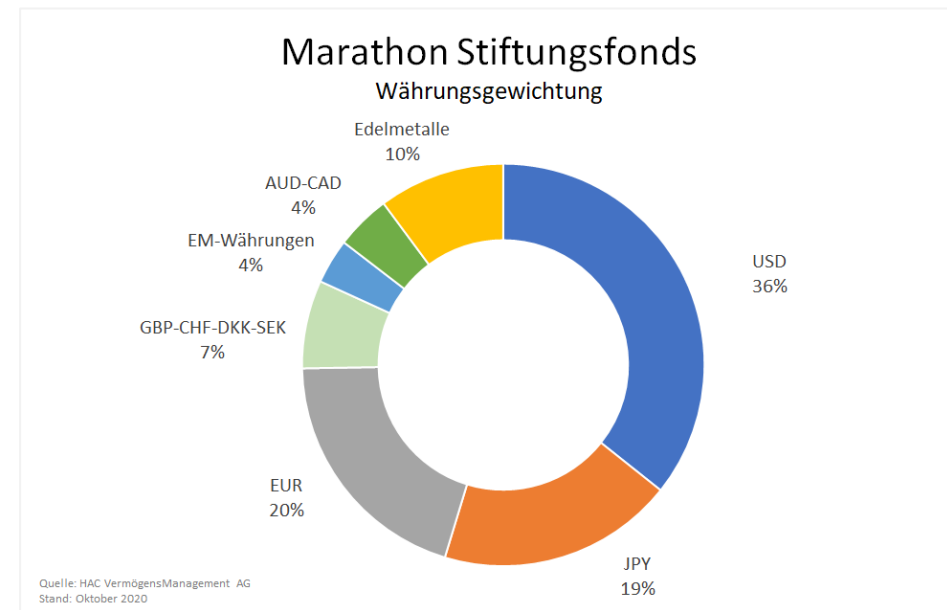


Abb. 3c Marathon Stiftungsfonds Währungsgewichtung

Pfadfinder-Matrix über 65 Sektoren weltweit

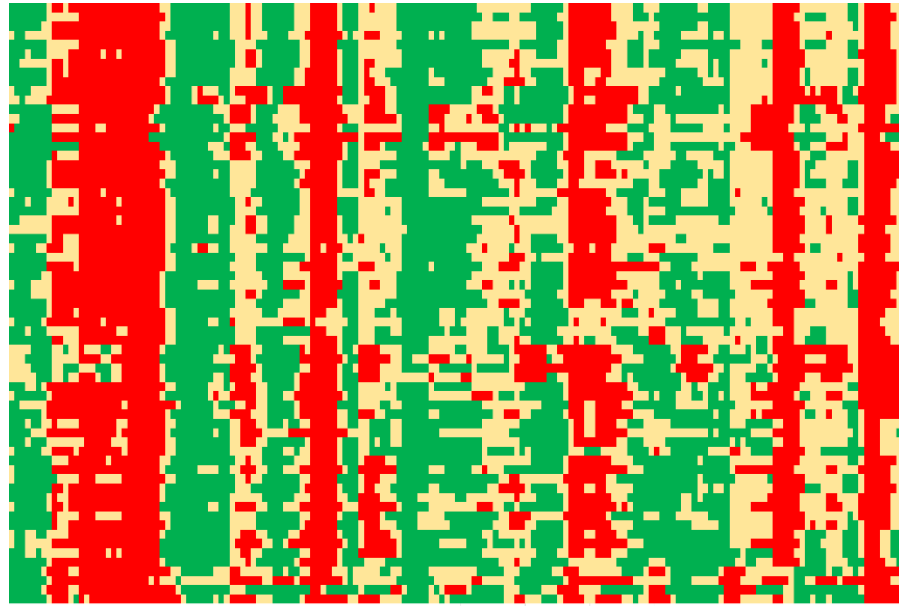


Abb. 4a: Pfadfinder-Matrix 2007 – 2020 (Monatswerte, jeweils zum 1. Handelstag eines Monats)

	Sektoren von Aufwärtstrends dominiert	Sektoren neutral / ohne klaren Trend	Sektoren von Abwärtstrends dominieren	Ø Quote mittelfristiger Aufwärtstrends (von Global rund 4.000 Aktien)
04.09.20	5 (+2)	36 (+18)	24 (-20)	40,5% (1.582)
19.09.20	7 (+2)	40 (+4)	18 (-6)	45,3% (1.772)
09.10.20	11 (+4)	40 (+4)	14 (-4)	49,9% (1.944)

In den zurückliegenden Wochen schrumpfte die Anzahl der von Abwärtstrends dominierten Sektoren immer weiter ab, während jene der von Aufwärtstrends dominierten Sektoren kräftig stieg. Da die laufende Erholung noch sehr jung ist, überaus dynamisch ausfällt und von einer starken Marktbreite getragen wird, ist davon auszugehen, dass das Verhältnis von Auf- zu Abwärtstrends in Kürze vollständig zugunsten der Aufwärtstrends kippt. Im Raum Asien/Pazifik (4:11:3) ist dies bereits am Donnerstag geschehen und auch Amerika (3:12:3) hat den Kipp-Punkt bereits erreicht. Es fehlt nur noch die Trends im Bereich Finanztitel und Energie einheitlich negativ und selbst hier haben sich die Trenddaten zum Teil bereits beträchtlich verbessert. Die Dynamik bei den mittelfristigen Trends spricht klar für weltweit weiter steigende Aktienmärkte.

Kalenderjahr	53%	62%	83%	51%	75%	67%	78%	70%	63%	75%	71%	56%	82%	67%	72%	58%	65%	64%	63%	64%	75%	62%	68%	71%	60%	78%	66%	57%	60%	72%	64%	62%	74%	66%	69%	54%	50%	63%	54%	57%	62%	72%	71%	69%	63%	61%	58%	63%	61%	48%	55%	46%	61%	62%	62%	60%	63%	64%	72%	76%	60%	68%	72%	67%
2018	53%	62%	83%	51%	75%	67%	78%	70%	63%	75%	71%	56%	82%	67%	72%	58%	65%	64%	63%	64%	75%	62%	68%	71%	60%	78%	66%	57%	60%	72%	64%	62%	74%	66%	69%	54%	50%	63%	54%	57%	62%	72%	71%	69%	63%	61%	58%	63%	61%	48%	55%	46%	61%	62%	62%	60%	63%	64%	72%	76%	60%	68%	72%	67%
2019	53%	62%	83%	51%	75%	67%	78%	70%	63%	75%	71%	56%	82%	67%	72%	58%	65%	64%	63%	64%	75%	62%	68%	71%	60%	78%	66%	57%	60%	72%	64%	62%	74%	66%	69%	54%	50%	63%	54%	57%	62%	72%	71%	69%	63%	61%	58%	63%	61%	48%	55%	46%	61%	62%	62%	60%	63%	64%	72%	76%	60%	68%	72%	67%
2020	53%	62%	83%	51%	75%	67%	78%	70%	63%	75%	71%	56%	82%	67%	72%	58%	65%	64%	63%	64%	75%	62%	68%	71%	60%	78%	66%	57%	60%	72%	64%	62%	74%	66%	69%	54%	50%	63%	54%	57%	62%	72%	71%	69%	63%	61%	58%	63%	61%	48%	55%	46%	61%	62%	62%	60%	63%	64%	72%	76%	60%	68%	72%	67%
Kalenderjahr	Europe Utilities	American Utilities	Asia/Pacific Utilities	Global Utilities	Europe Technology	American Technology	Asia/Pacific Technology	Global Technology	Europe Materials	American Materials	Asia/Pacific Materials	Global Materials	Europe Industrials	American Industrials	Asia/Pacific Industrials	Global Industrials	Europe Health Care	American Health Care	Asia/Pacific Health Care	Global Health Care	Europe Financials	American Financials	Asia/Pacific Financials	Global Financials	Europe Energy	American Energy	Asia/Pacific Energy	Global Energy	Europe Consumer Staples	American Consumer Staples	Asia/Pacific Consumer Staples	Global Consumer Staples	Europe Consumer Discretionary	American Consumer Discretionary	Asia/Pacific Consumer Discretionary	Global Consumer Discretionary	Europe Communications	American Communications	Asia/Pacific Communications	Global Communications	Europe Consumer Services	American Consumer Services	Asia/Pacific Consumer Services	Global Consumer Services	Europe Real Estate	American Real Estate	Asia/Pacific Real Estate	Global Real Estate	Europe Retail	American Retail	Asia/Pacific Retail	Global Retail	Europe Healthcare	American Healthcare	Asia/Pacific Healthcare	Global Healthcare								

Abb. 4b: Pfadfinder-Matrix von 2018 bis 2020 (Monatswerte, jeweils am ersten Handelstag eines Monats sowie tagesaktueller Wert in der untersten Zeile)

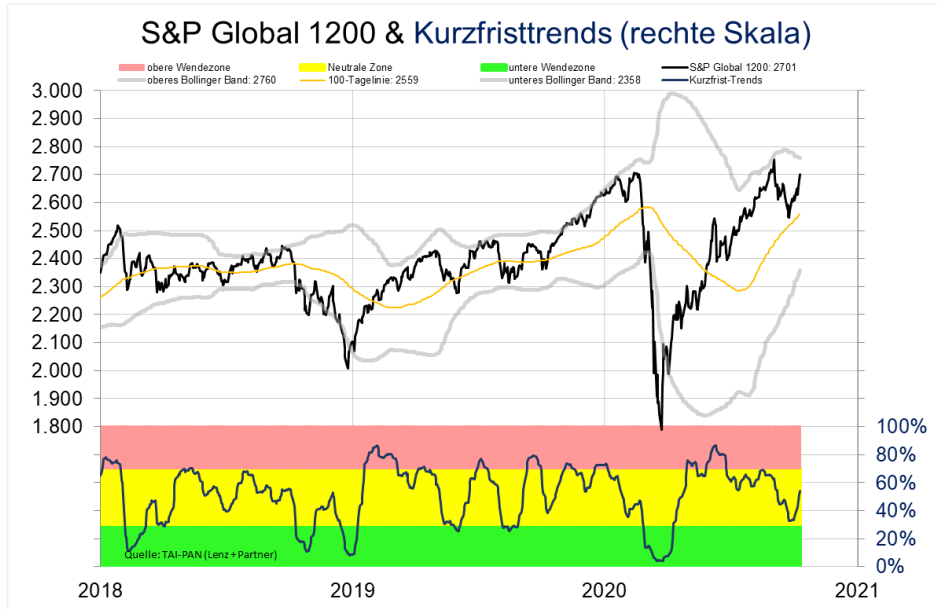


Abb. 5a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

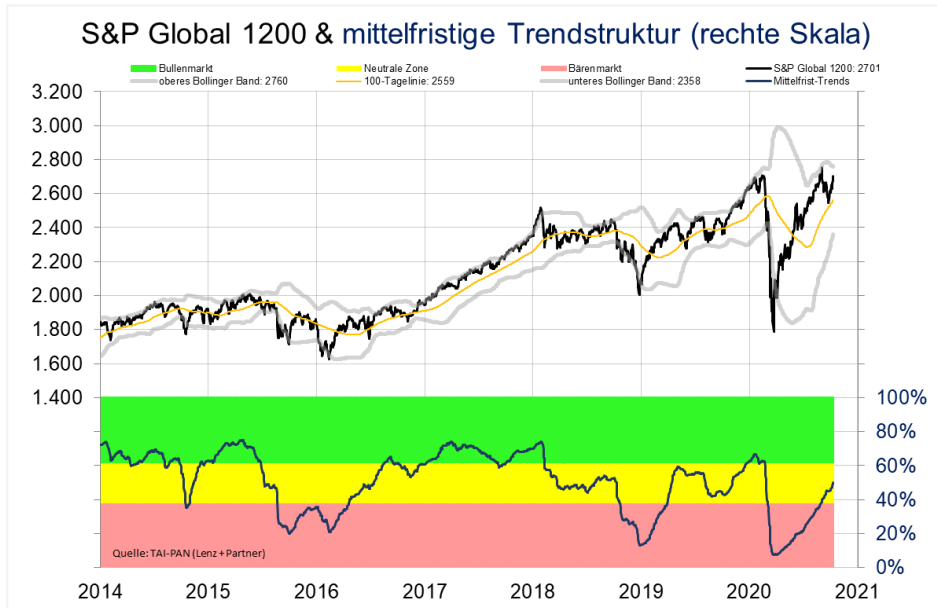


Abb. 5b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

S&P Global 1200 inkl. Sektoren (S. 5-14)

Mit dem Kurstief vom 24. September endete die Korrektur. Anschließend startete die laufende Erholung. Seit Anfang Oktober wird diese Erholung durch alle vier offensiven Sektoren (Energie, Finanzdienstleister, Grundstoffe, Industrie) angeführt während zwei der drei typisch defensiven Sektoren (Gesundheit & Basiskonsumgüter) kleinere Zuwächse erzielen. Die Sektor-Rangliste spricht für zunehmende, konjunkturelle Zuversicht unter den Investoren und für die Erwartung steigender Inflationsraten. Einzig die Stärke der Versorger-Aktien passt nicht so recht in dieses Bild. Quer durch alle Sektoren haben sich unsere mittelfristigen Trendstrukturdaten weiter verbessert. In allen zehn Sektorindizes ist die untere Wende bei unseren kurzfristigen Trendstrukturdaten leicht erkennbar. In **keinem** einzigen Sektorindex zeichnet sich eine Überhitzung oder gar eine obere Wende / Abschwächung ab. Fazit: Die Wahrscheinlichkeit für die Fortsetzung der laufende Rally ist sehr hoch und das Chance-Risiko-Verhältnis b.a.w. überdurchschnittlich gut.

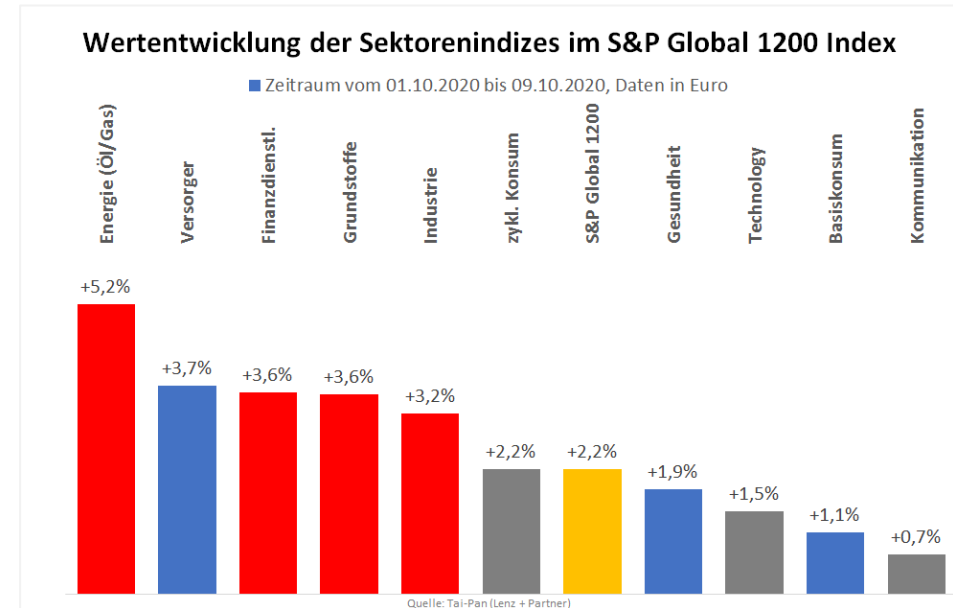


Abb. 5c: Performance defensiver (blau) Sektoren vs. offensiver (rot) und mittlerer (grau)

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

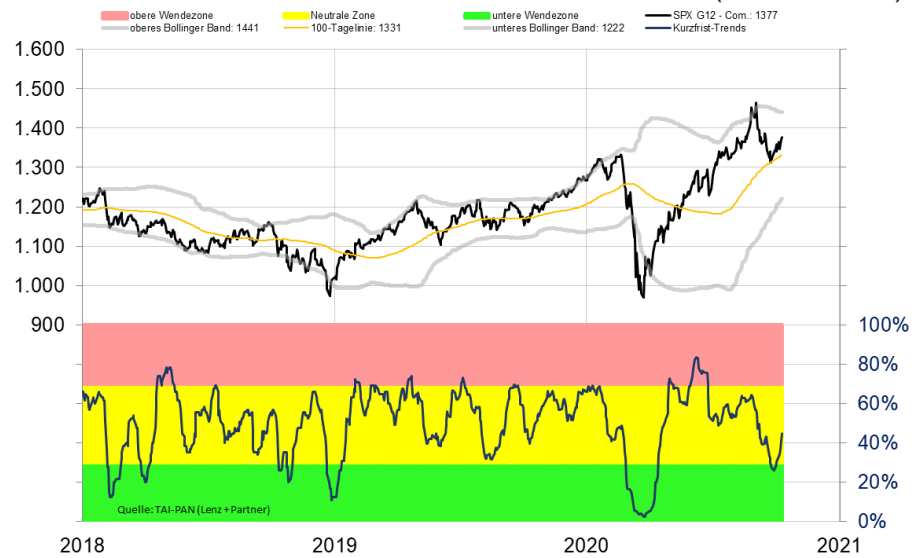


Abb. 6a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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



Abb. 6d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

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

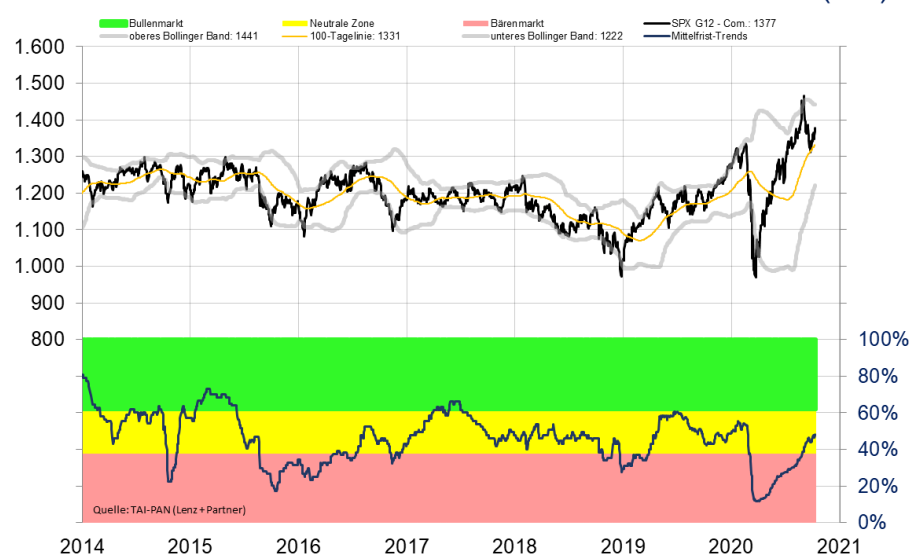


Abb. 6b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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



Abb. 6c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig.

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

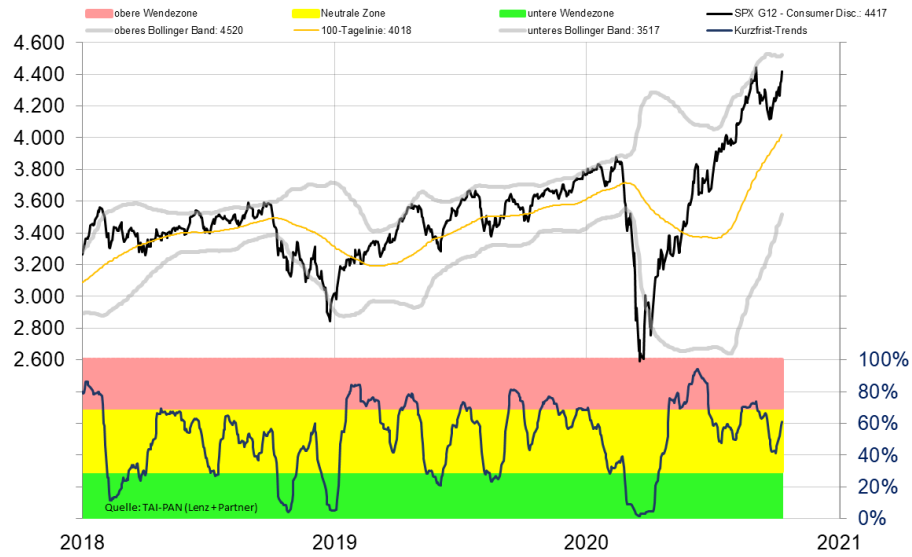


Abb. 7a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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

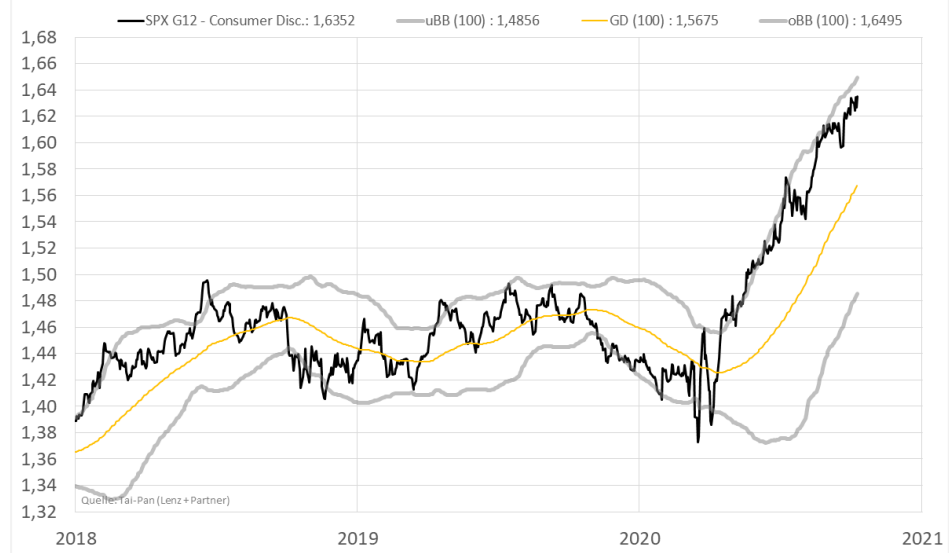


Abb. 7d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

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

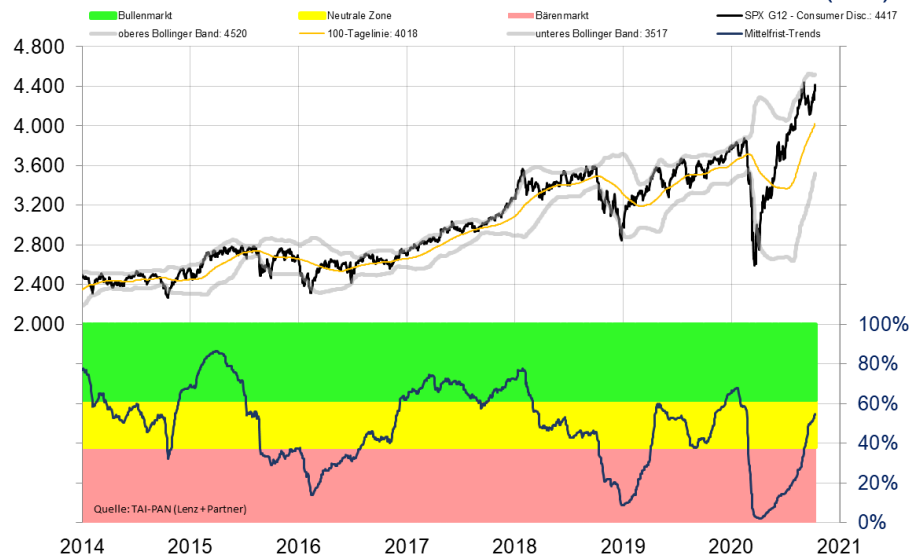


Abb. 7b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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



Abb. 7c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 – langfristig.

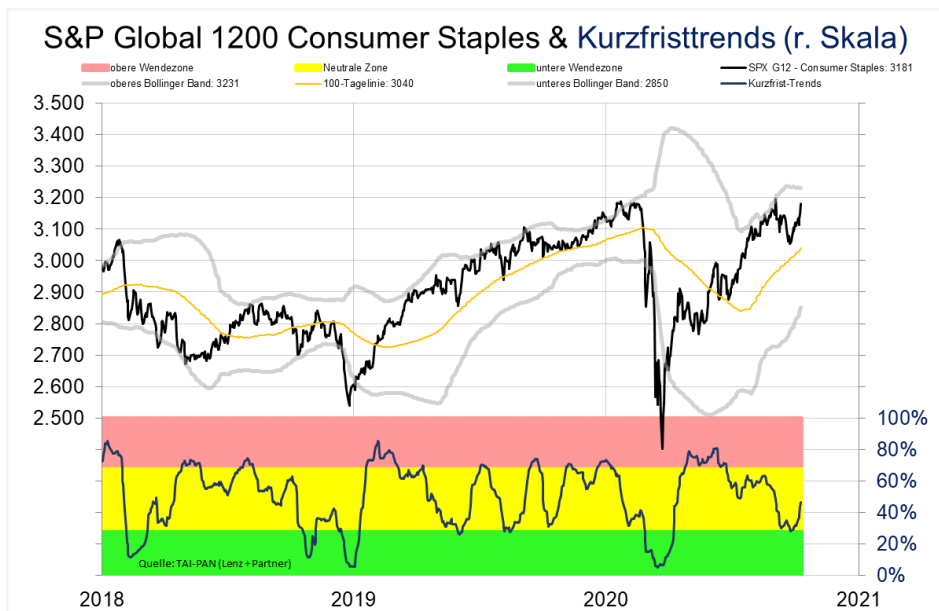


Abb. 8a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

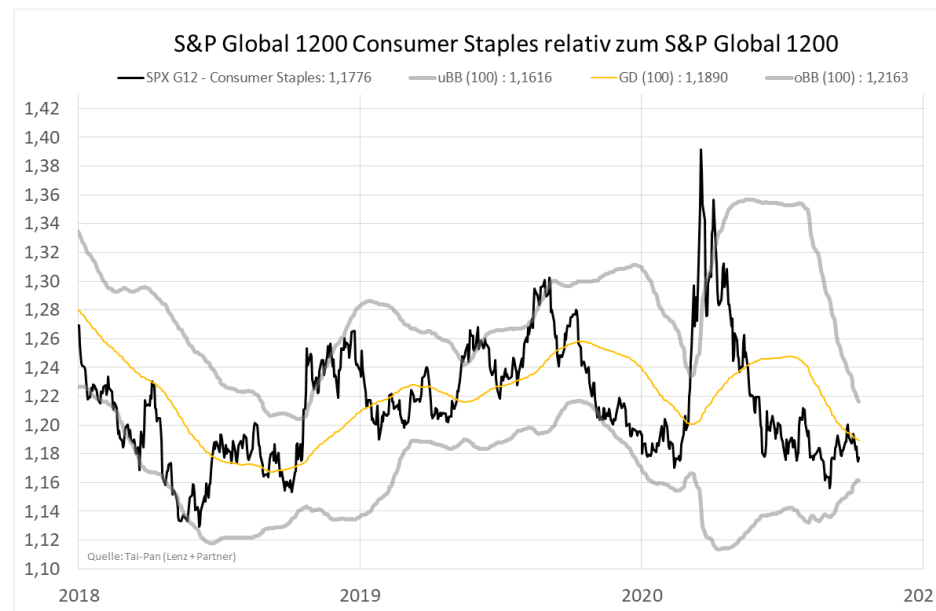


Abb. 8d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

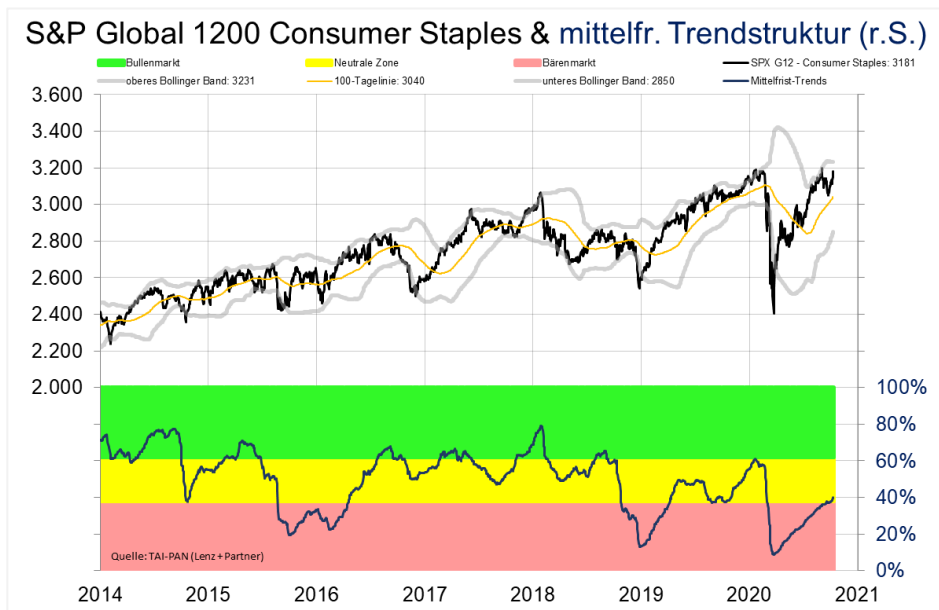


Abb. 8b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

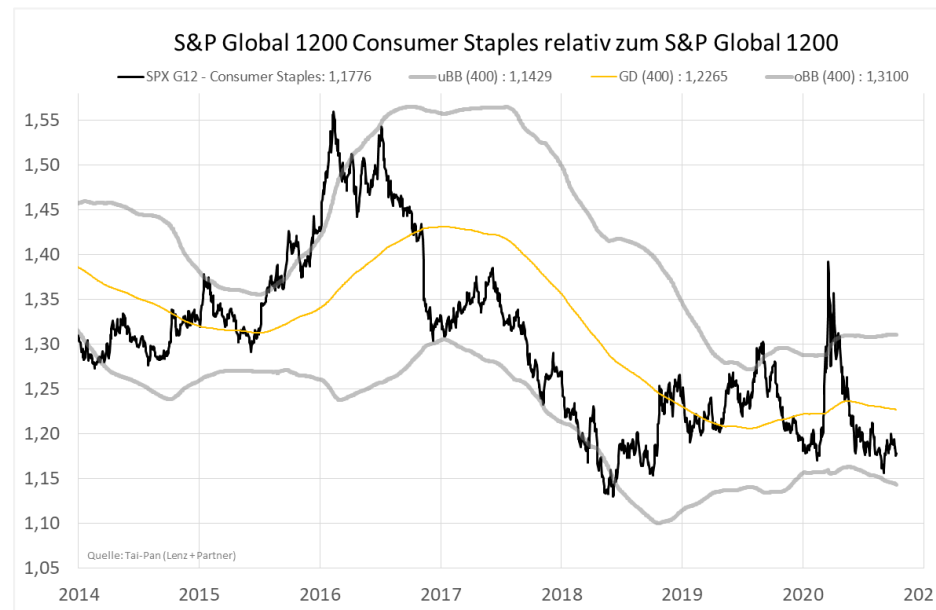


Abb. 8c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 – langfristig.

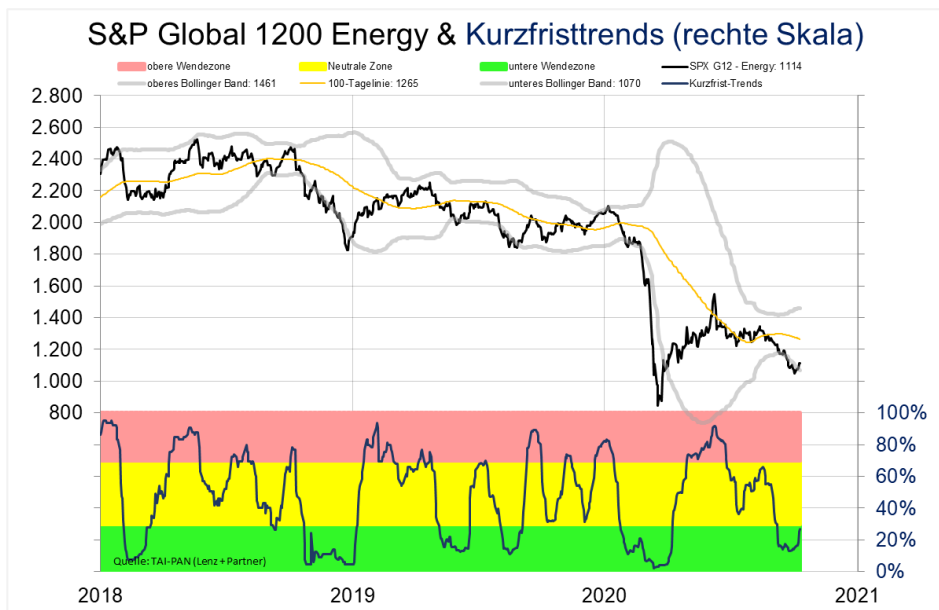


Abb. 9a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

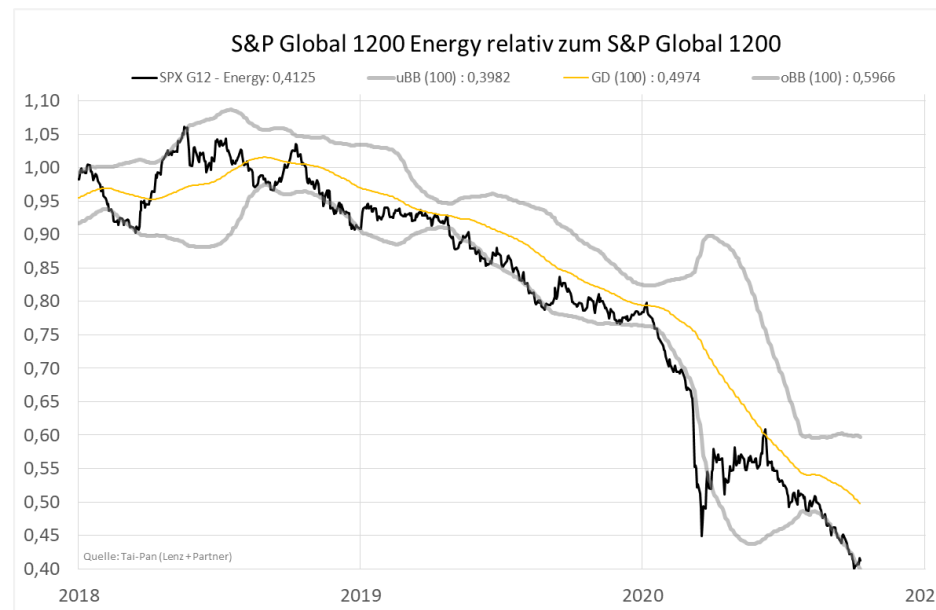


Abb. 9d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

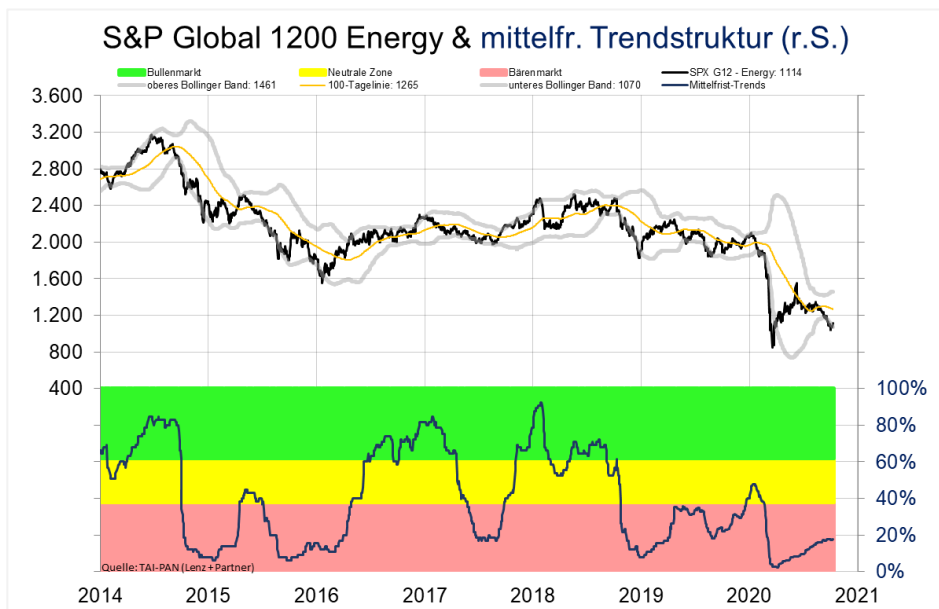


Abb. 9b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

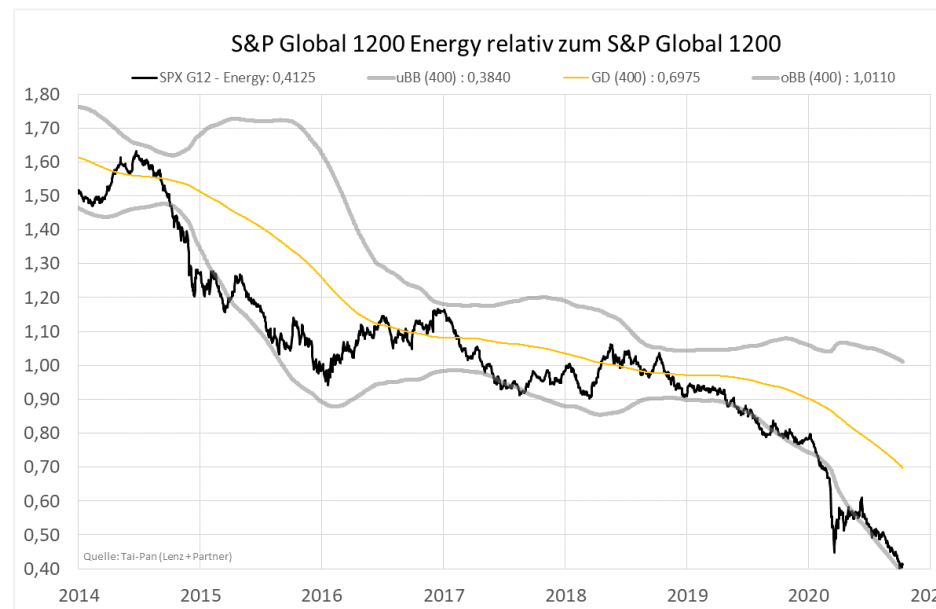


Abb. 9c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 – langfristig.

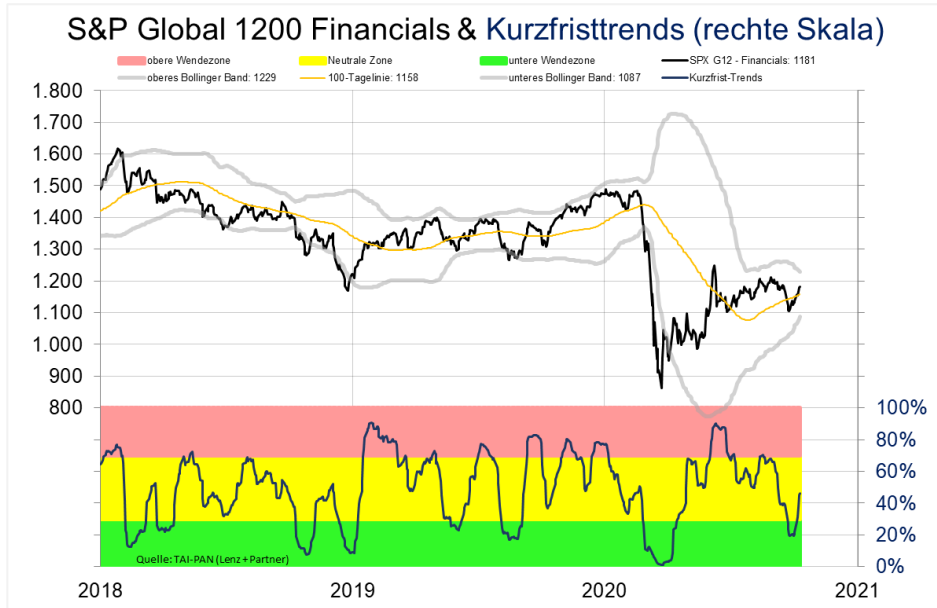


Abb. 10a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

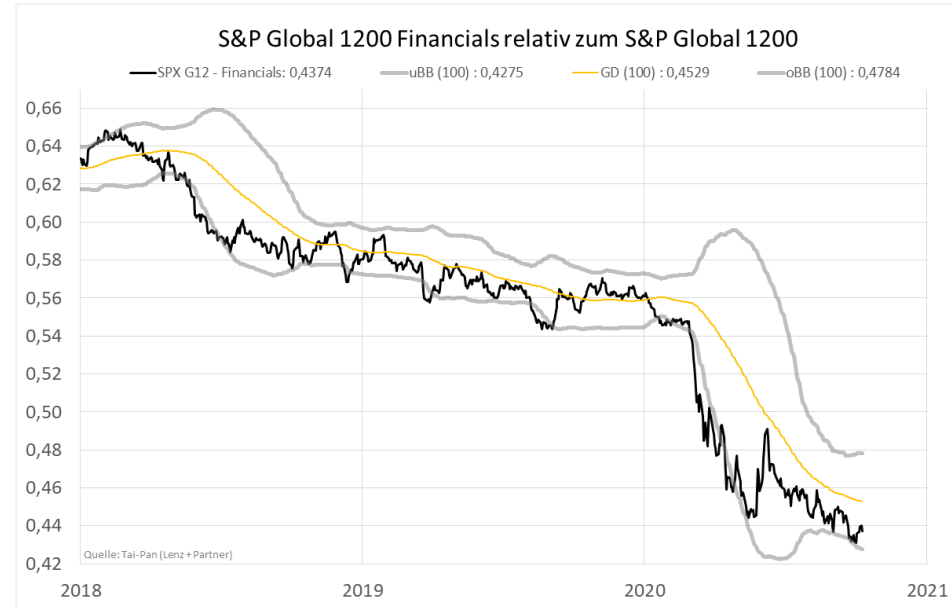


Abb. 10d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

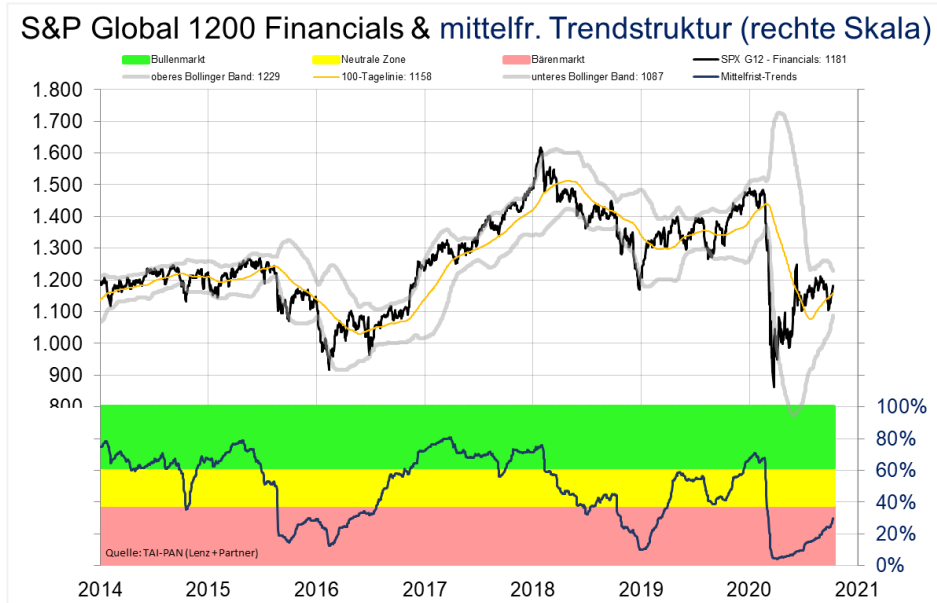


Abb. 10b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

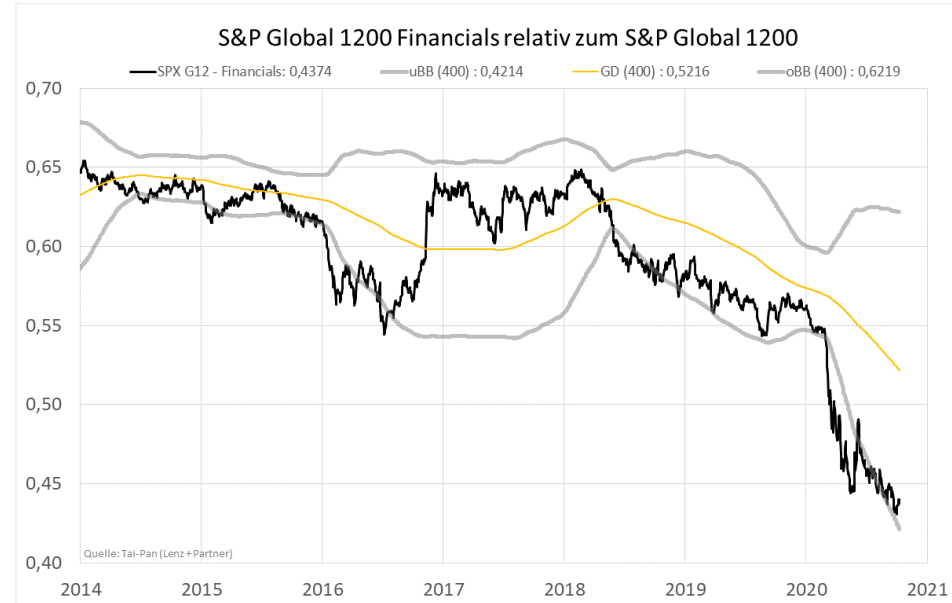


Abb. 10c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig

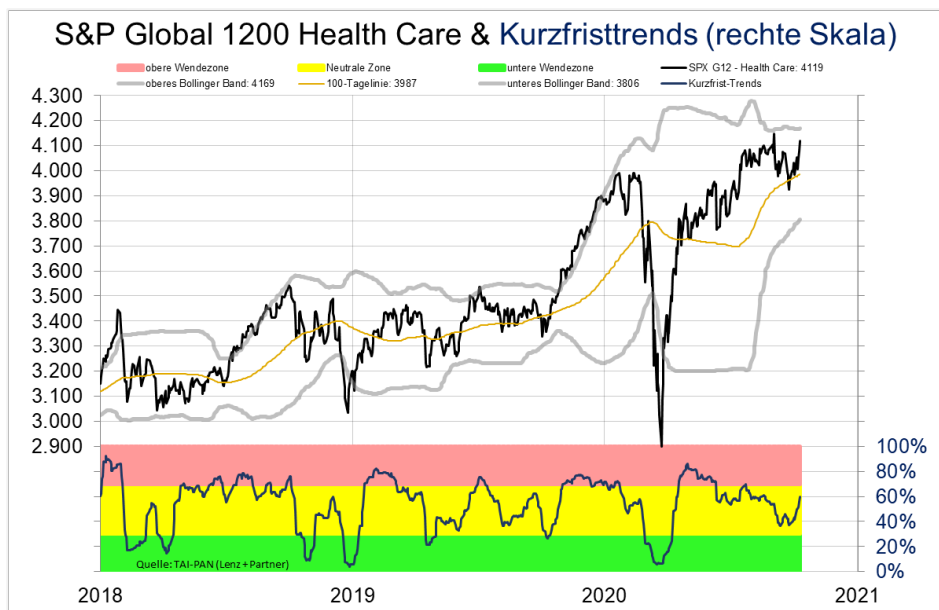


Abb. 11a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

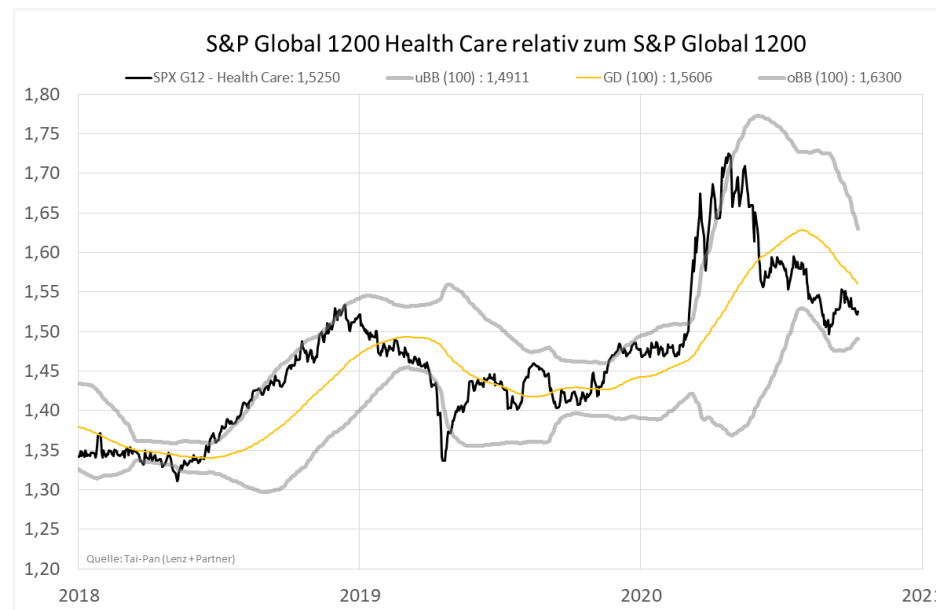


Abb. 11d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

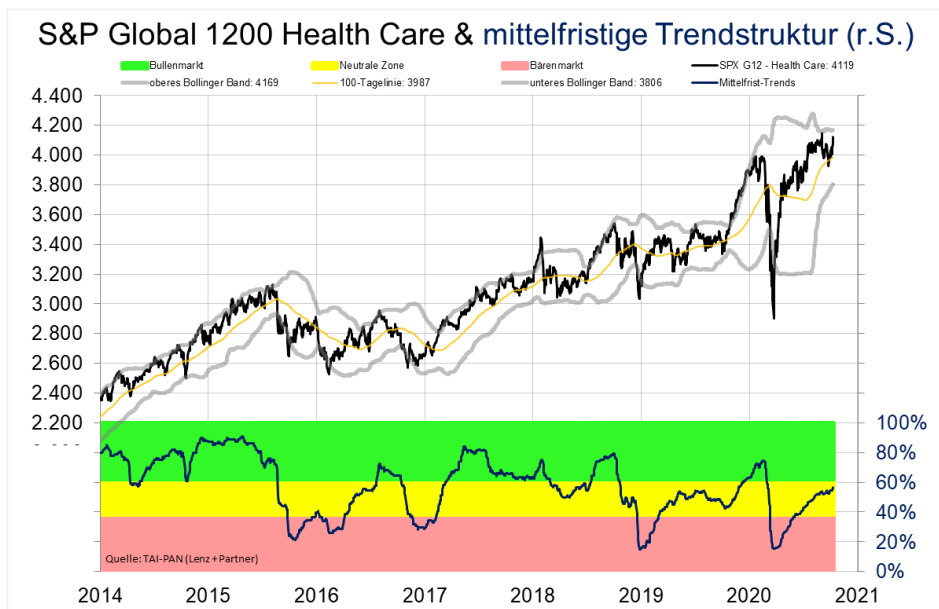


Abb. 11b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.



Abb. 11c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig

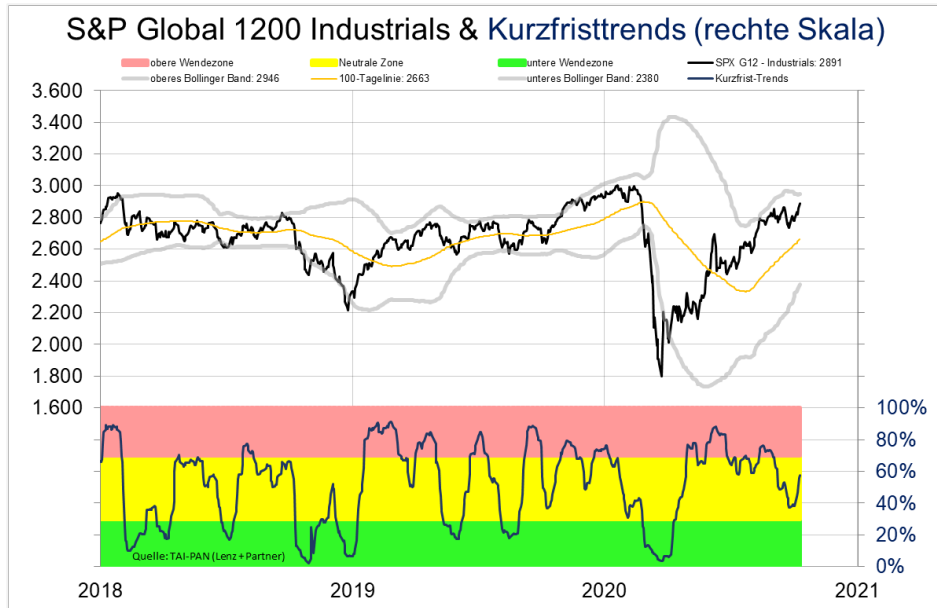


Abb. 12a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

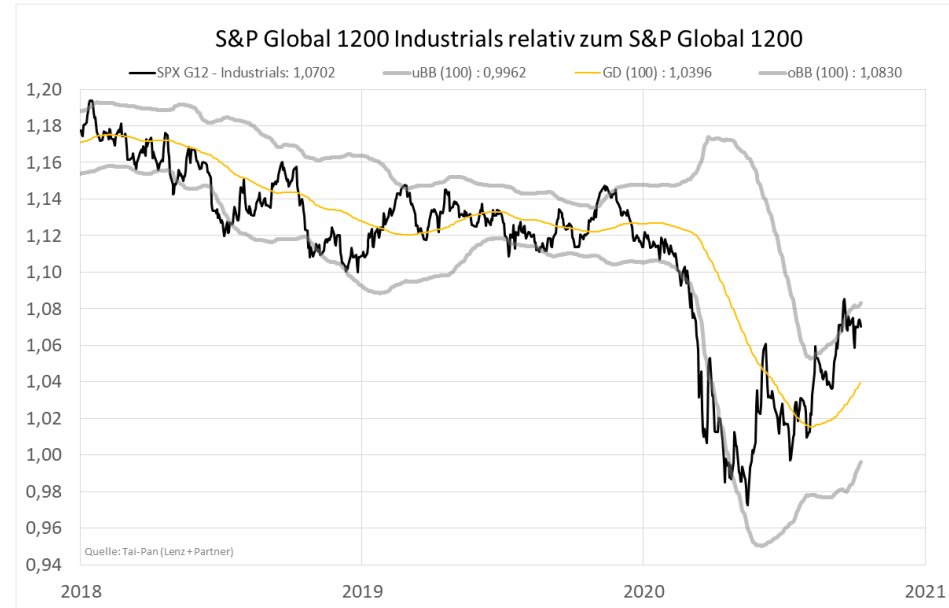


Abb. 12d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

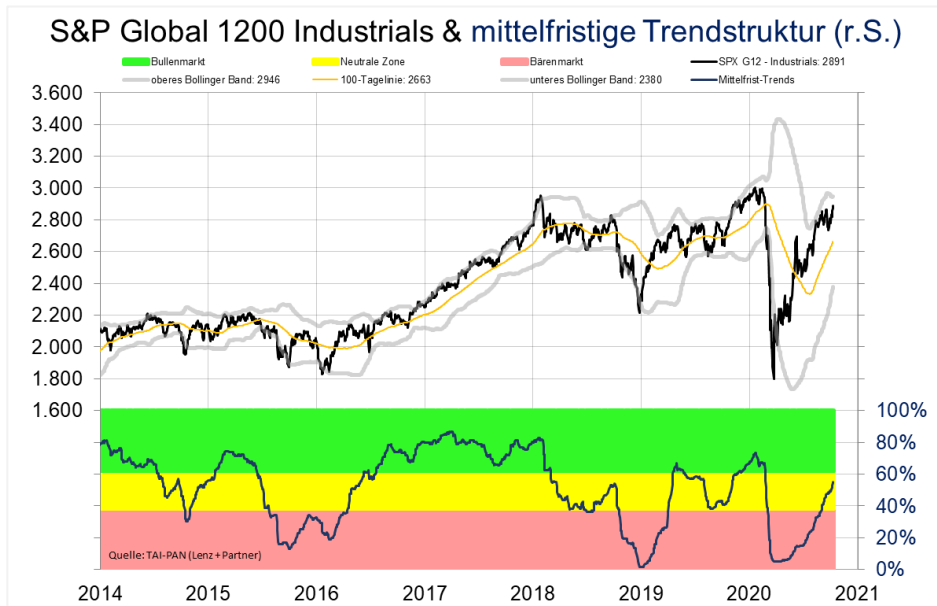


Abb. 12b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.



Abb. 12c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig

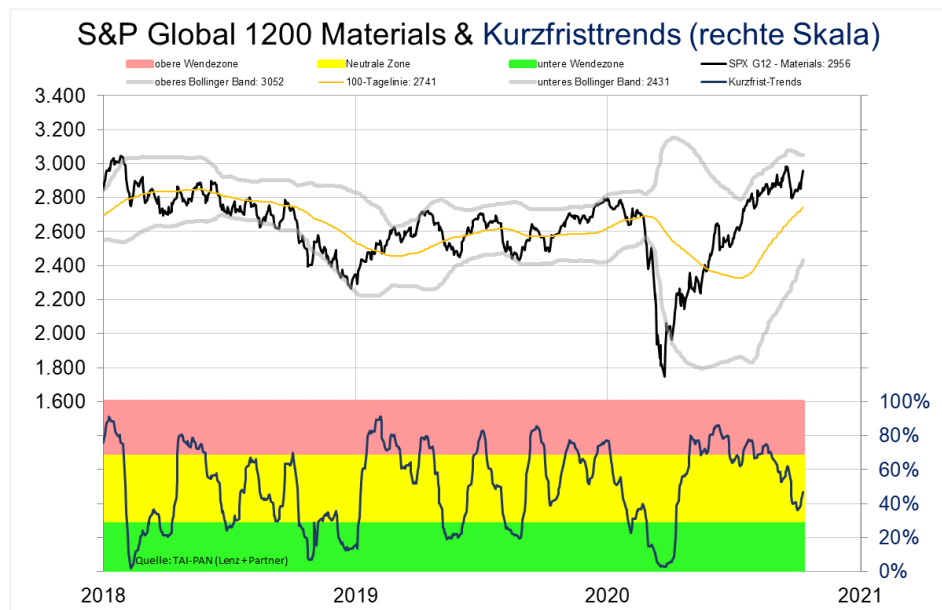


Abb. 13a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

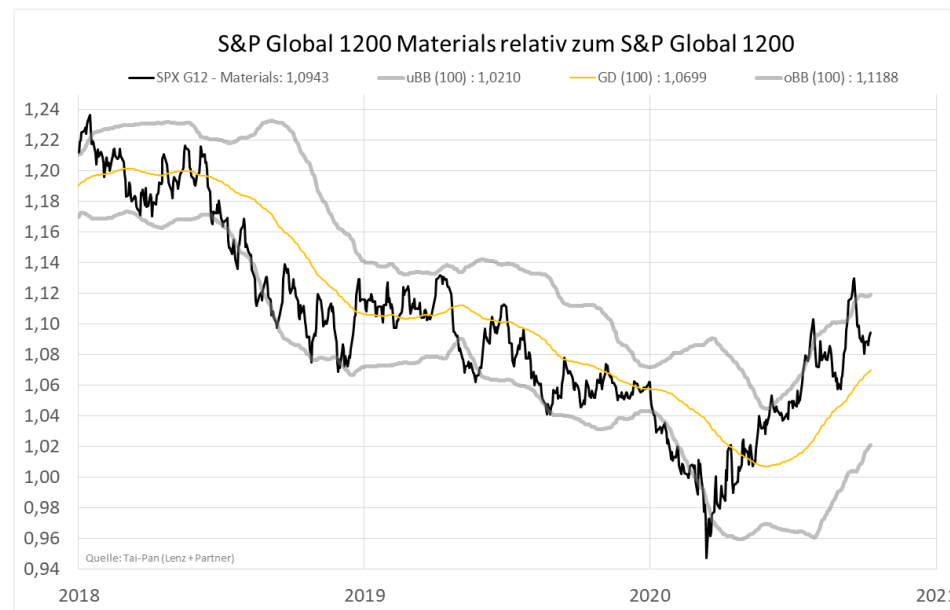


Abb. 13d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

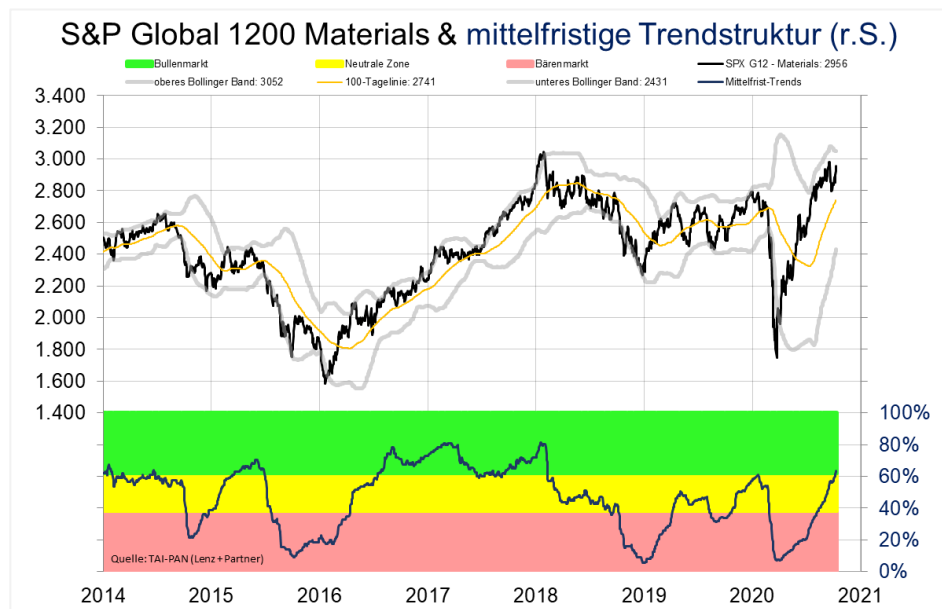


Abb. 13b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.



Abb. 13c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig

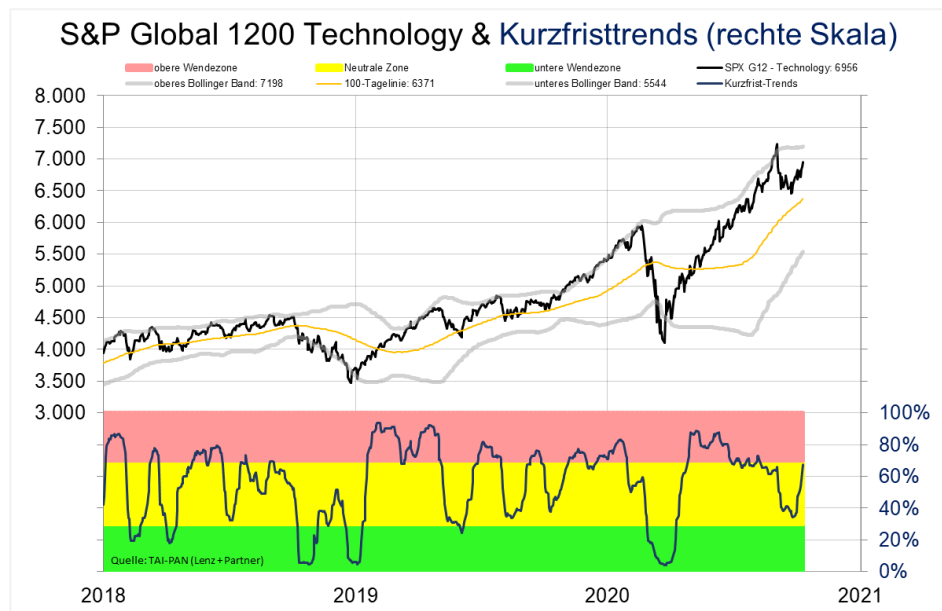


Abb. 14a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

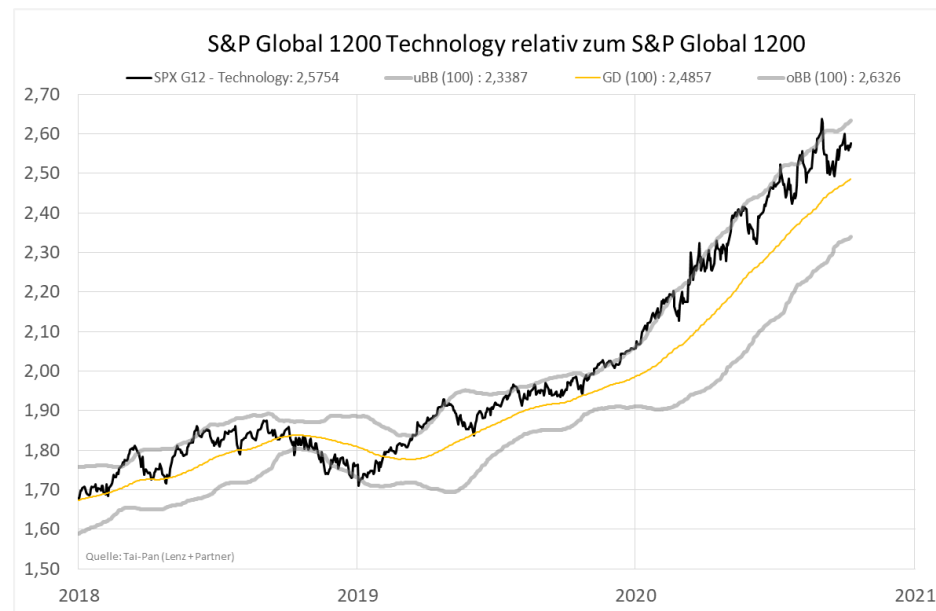


Abb. 14d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

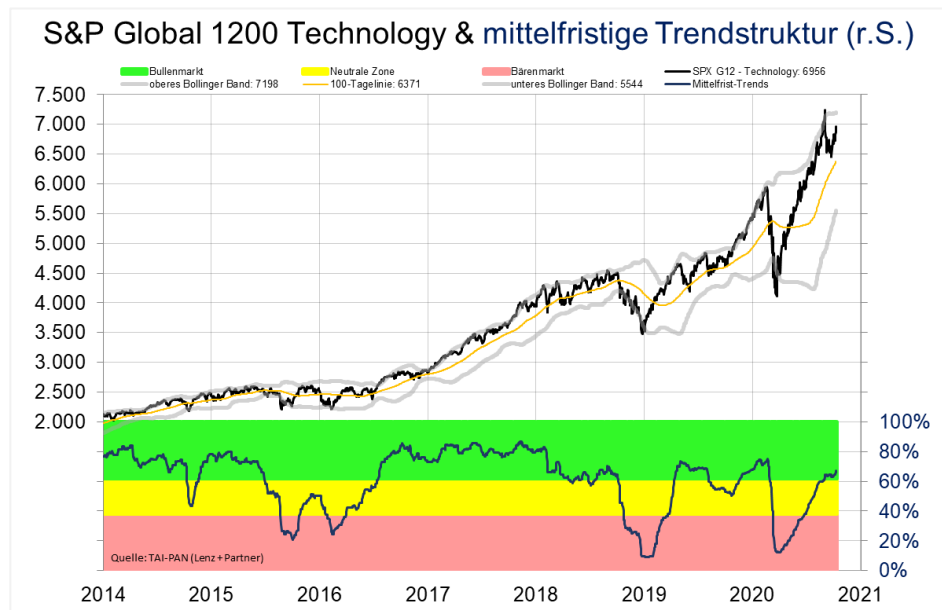


Abb. 14b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

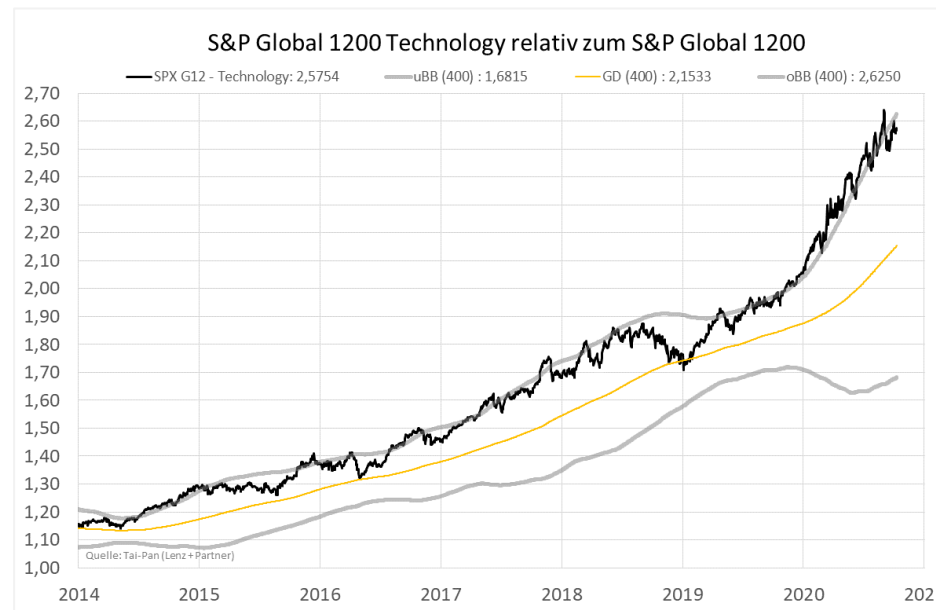


Abb. 14c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig

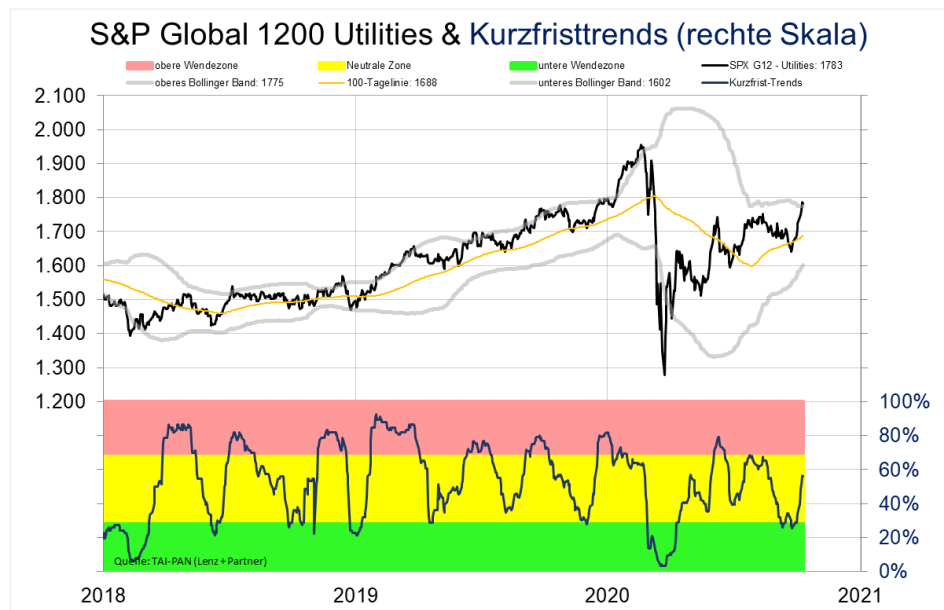


Abb. 15a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

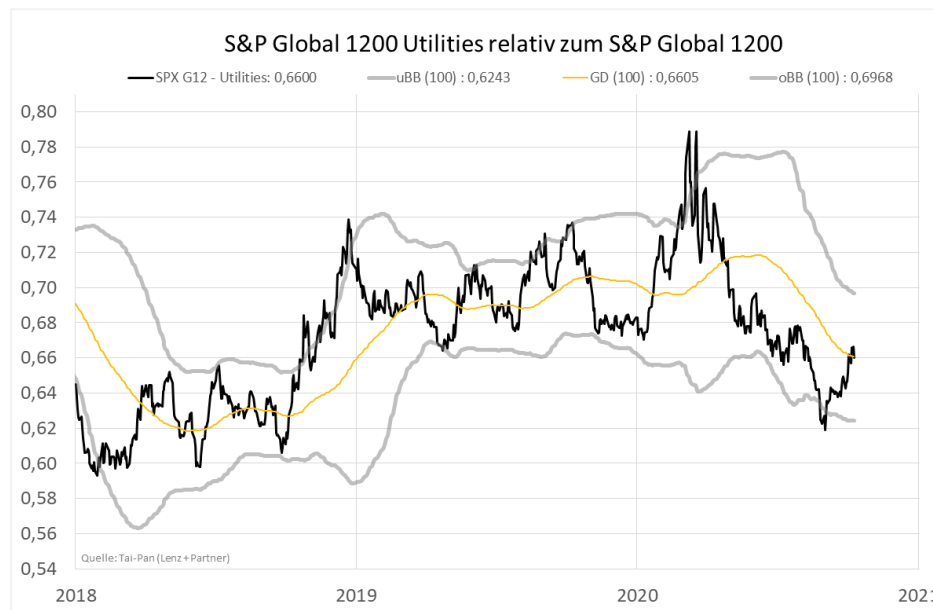


Abb. 15d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

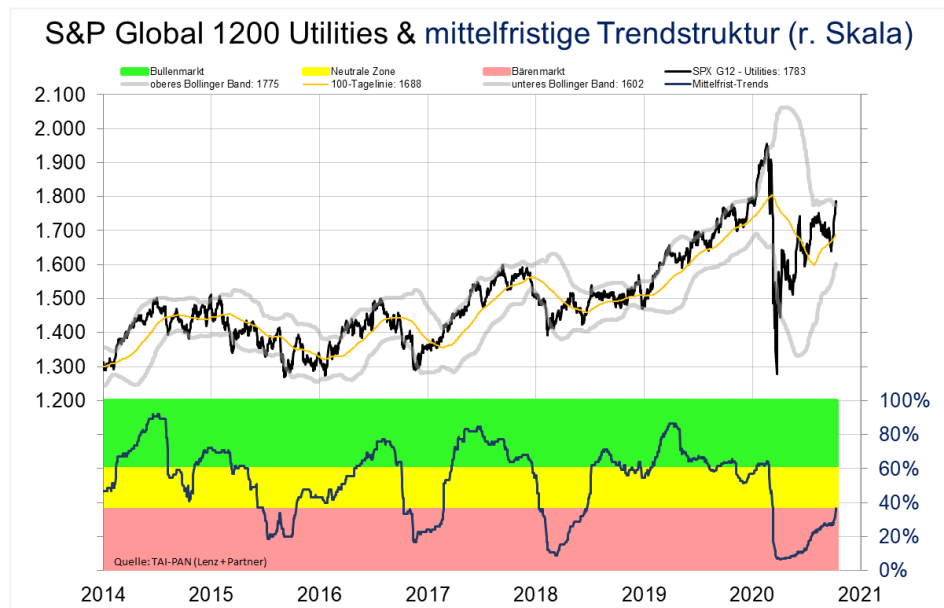


Abb. 15b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.



Abb. 15c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig



Abb. 16a: Der VIX misst die implizite Volatilität im S&P 500 für die kommenden 30 Tage.

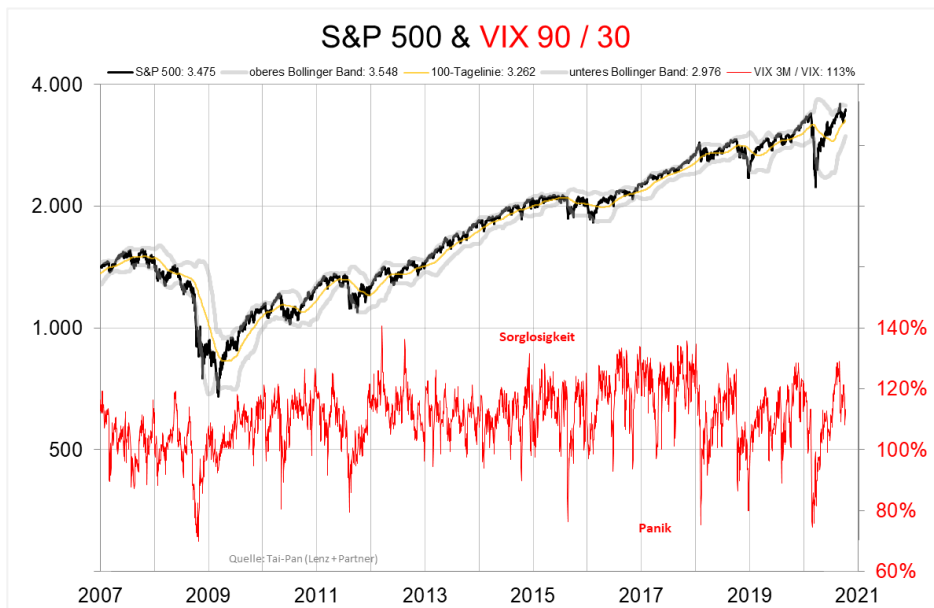


Abb. 16b: Quotient aus der impliziten Volatilität im S&P 500 für 90 und 30 Tage

Volatilität & Umsätze (Panik-Indikatoren)

	VIX	VXN	RVX	VSTOXX	VDAX-NEW	S&P 500 ETF Ums.	Nasdaq ETF Ums.	Russell ETF Ums.
09.10.20	25,00	32,60	30,51	22,24	23,47	15,55	7,16	6,03
18.09.20	25,83	36,04	29,55	22,65	24,59	35,01	23,02	5,88
	-3%	-10%	+3%	-2%	-5%	-56%	-69%	+3%

Obwohl der Russell 2000 seit dem Tief vom 24. September satte 14% zulegen konnte, notiert sein Volatilitätsindex RVX (s. Abb. 17d) noch immer über 30 Punkten. Auch der VXN, der Vola-Index für den Nasdaq 100 (s. Abb. 17a) liegt mit 32 Zählern noch immer auf einem Niveau, das vor 2020 ein klares Indiz für Panik war. Der VSTOXX und der VDAX-New zeigen zwar weniger Angst, sind aber von Sorglosigkeit signalisierenden Niveaus (12-14) ebenfalls noch weit entfernt. Fazit: Es ist ausreichend viel Angst im Markt, damit die noch relativ junge Erholung weitere Kursgewinne produzieren kann.

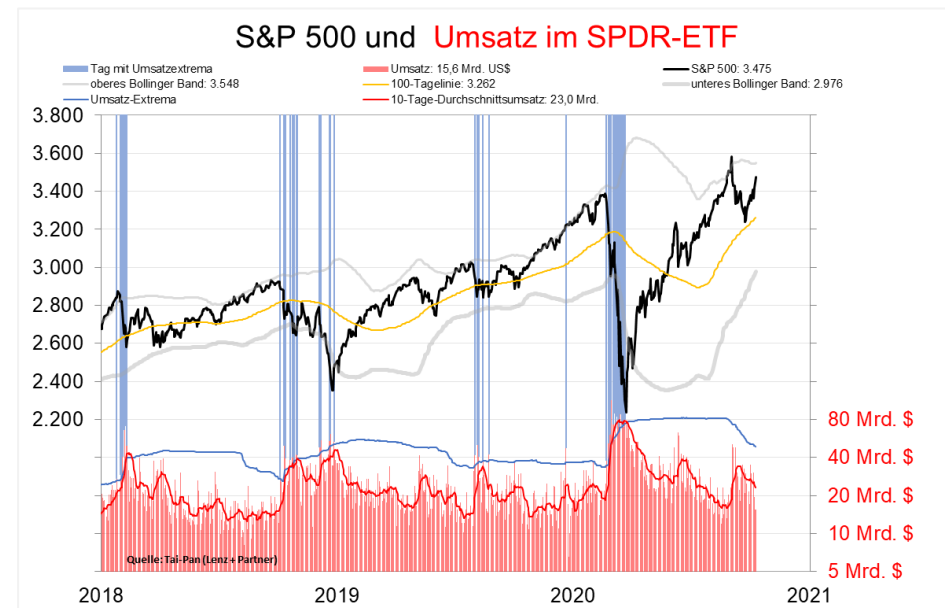


Abb. 16c: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den S&P 500.

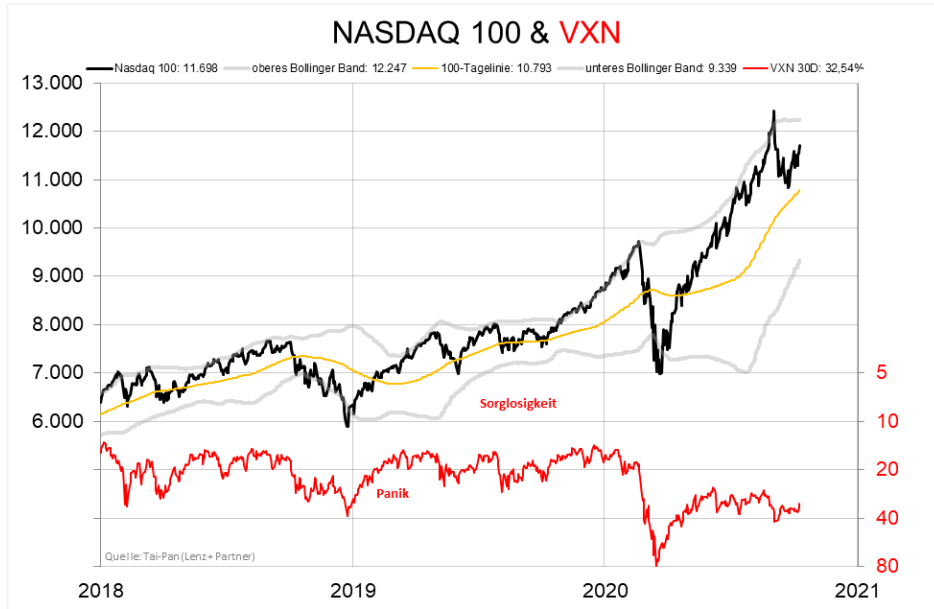


Abb. 17a: Der VIX misst die implizite Volatilität im Nasdaq 100 für die kommenden 30 Tage.

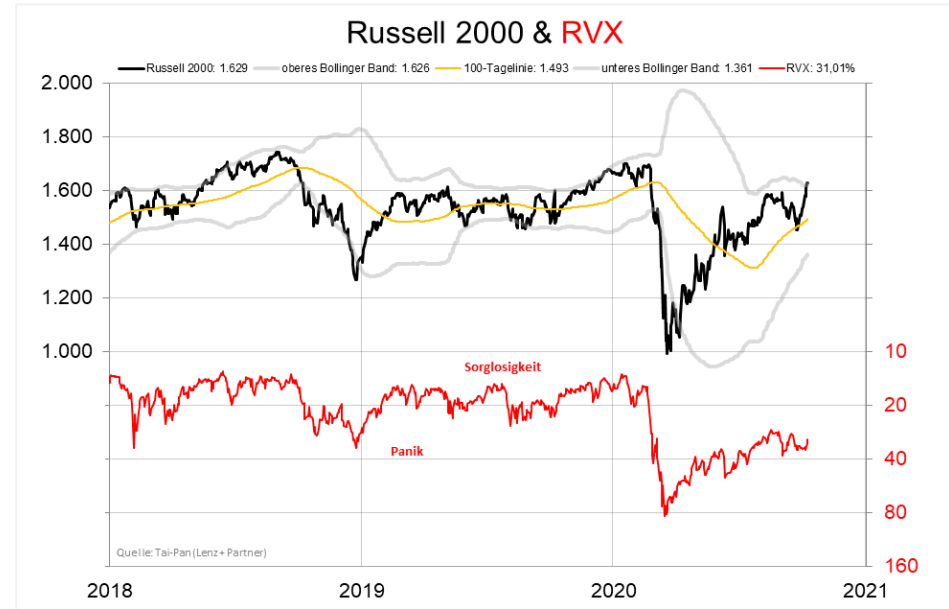


Abb. 17d: Der RVX misst die implizite Volatilität im Russell 2000 für die kommenden 30 Tage.

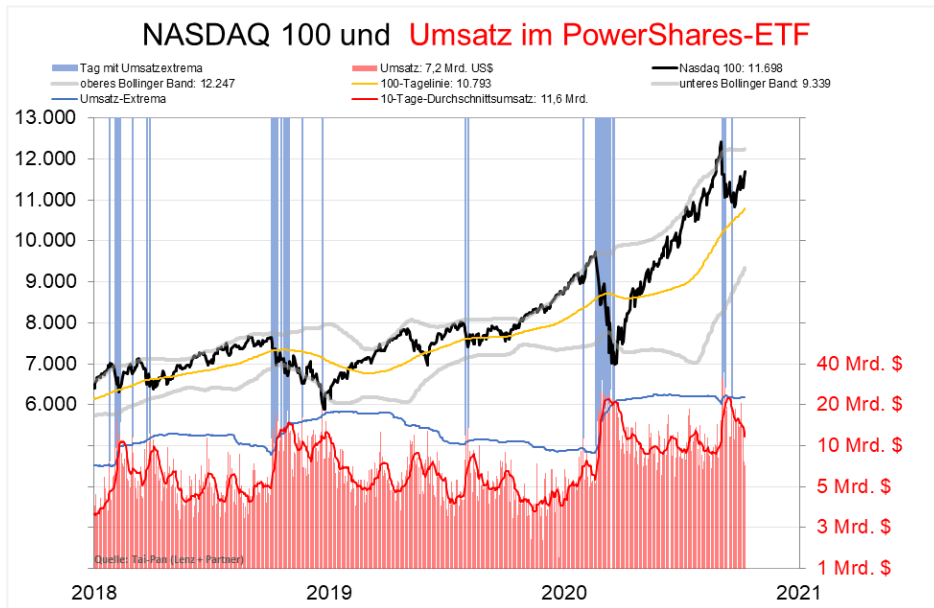


Abb. 17b: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den Nasdaq 100

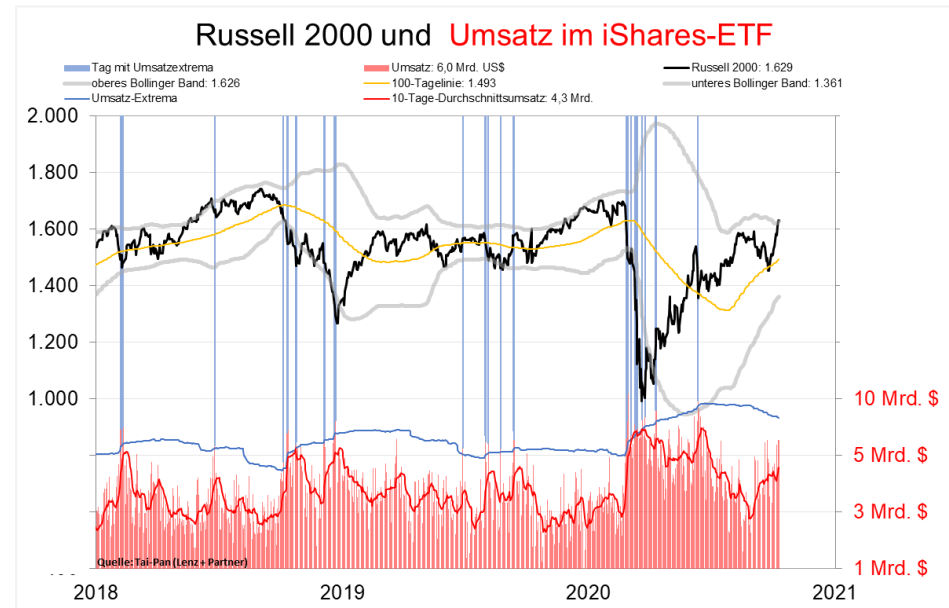


Abb. 17c: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den Russell 2000

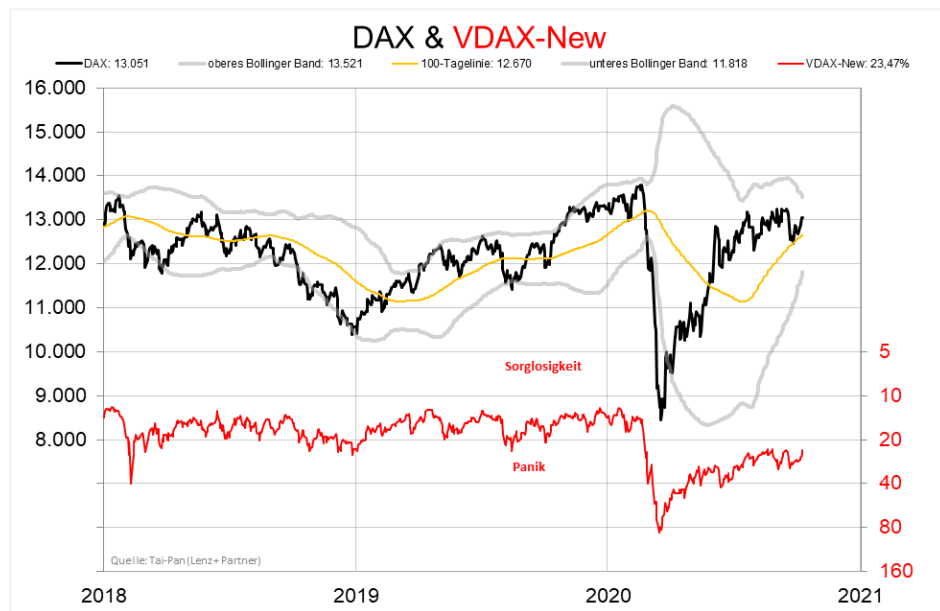


Abb. 18a: Der VDAX-New misst die implizite Volatilität im DAX für die kommenden 30 Tage

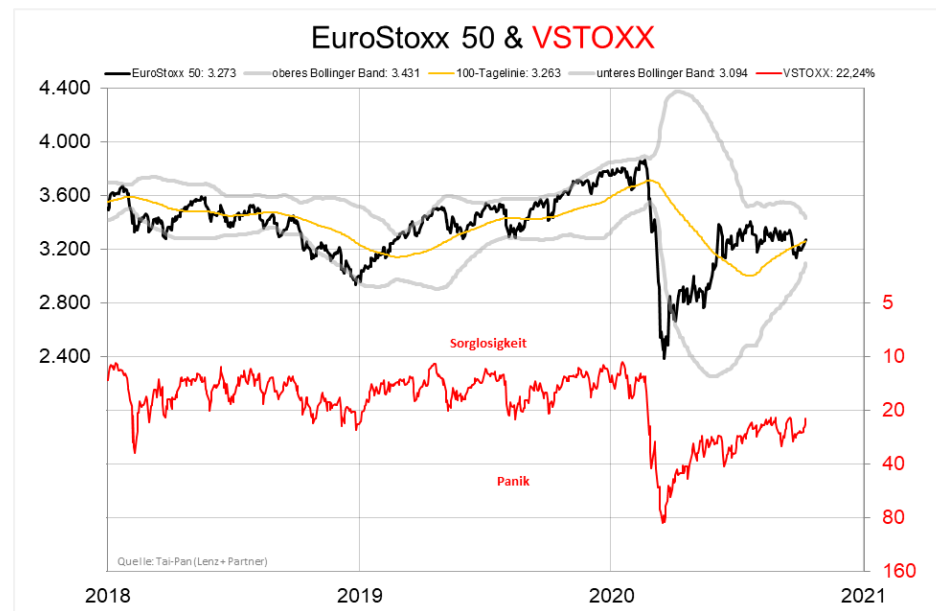


Abb. 18d: Der VSTOXX misst die implizite Volatilität im EURO STOXX 50 für die kommenden 30 Tage.

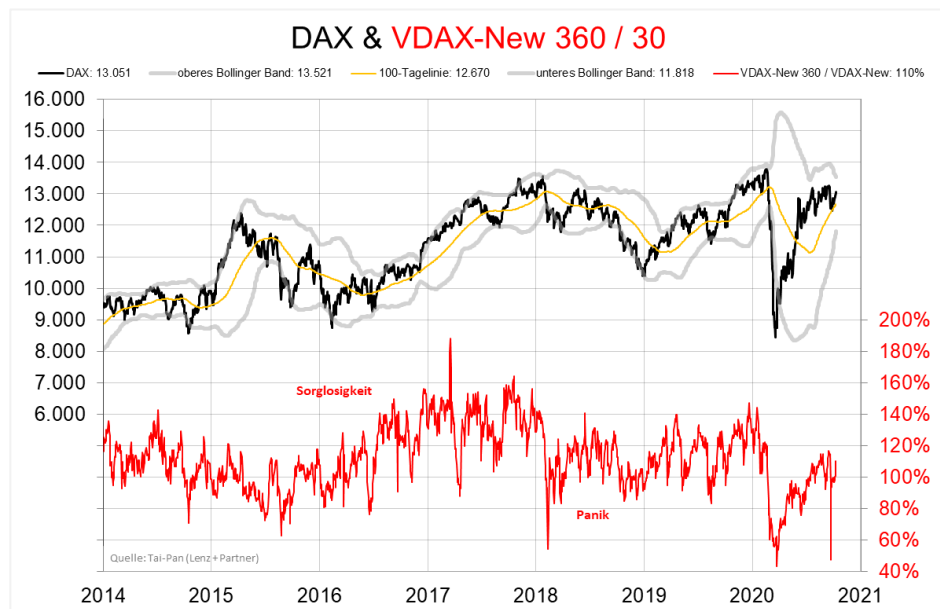


Abb. 18b: Quotient aus der impliziten Volatilität im DAX für 360 und 30 Tage

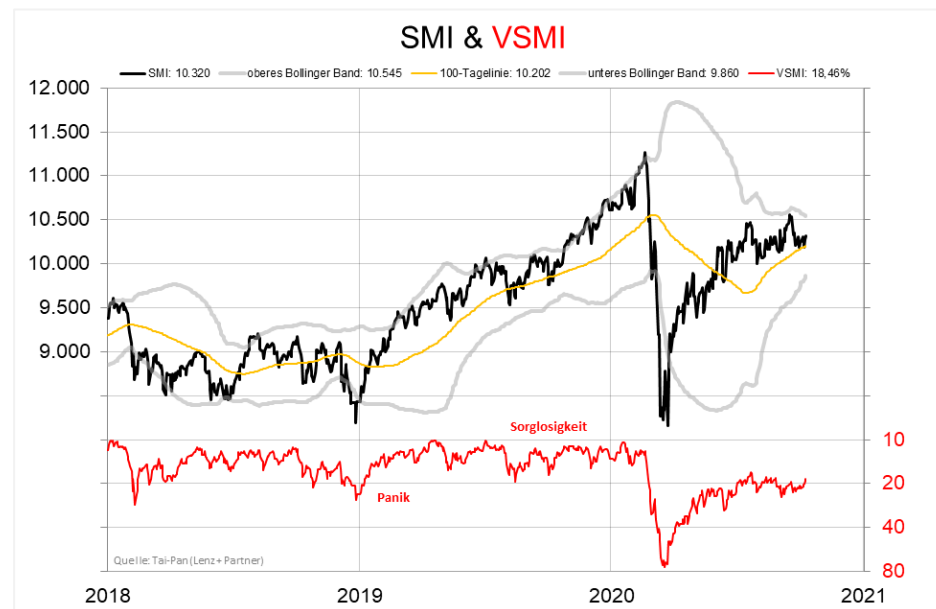


Abb. 18c: Der VSMI misst die implizite Volatilität im SMI für die kommenden 30 Tage.

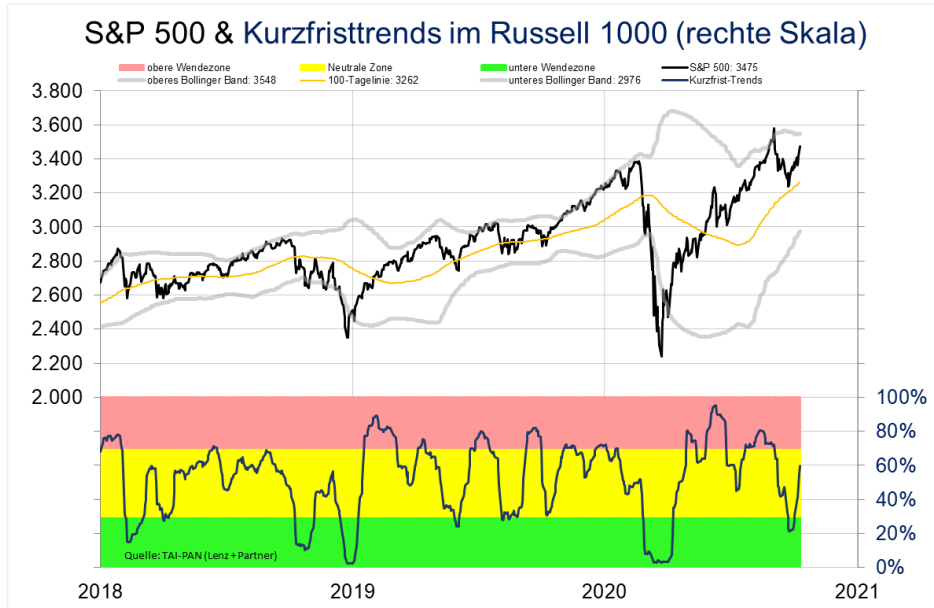


Abb. 19a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

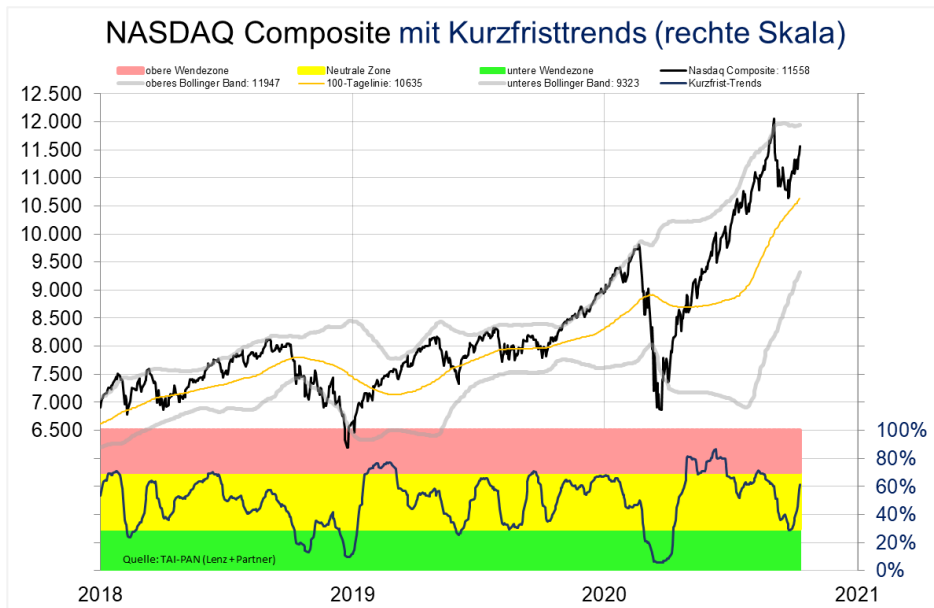


Abb. 19b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Amerika

	S&P 500	Dow Jones	Nasdaq Comp.	Russell 2000
09.10.20	3.477	28.587	11.580	1.638
18.09.20	3.319	27.657	10.793	1.537
	+4,7%	+3,4%	+7,3%	+6,6%

Vom Allzeithoch am 2. September bei 3.588 Punkten gab der S&P 500 bis zum Tief am 24. September bei 3.209 korrekturtypische runde 10% nach. Die 100-Tage-Linie lag zu diesem Zeitpunkt nur 8 Zähler tiefer bei 3.201. Seither konnte der US-Leitindex gut +8% zulegen, der Nebenwerteindex Russell 2000 sogar +14%. Unsere kurzfristigen Trendstrukturdaten drehten im Nasdaq Composite am ersten, im S&P 500 und im Russell 2000 am zweiten Tag der Erholung. Die Marktbreite dieser noch jungen Aufwärtswelle ist beeindruckend: 83% aller Titel im Nasdaq Composite sind auf der Gewinnerseite. Im Russell 2000 sind es fulminante 90% und im S&P 500 sogar sensationelle 95%. Die Wahrscheinlichkeit spricht für die Fortsetzung dieser kraftvollen Aufwärtswelle.

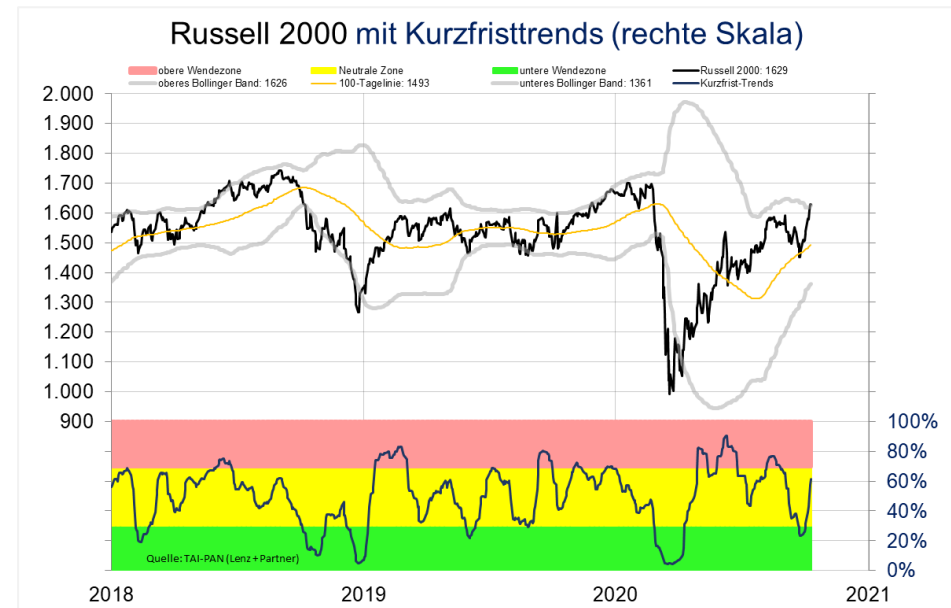


Abb. 19c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

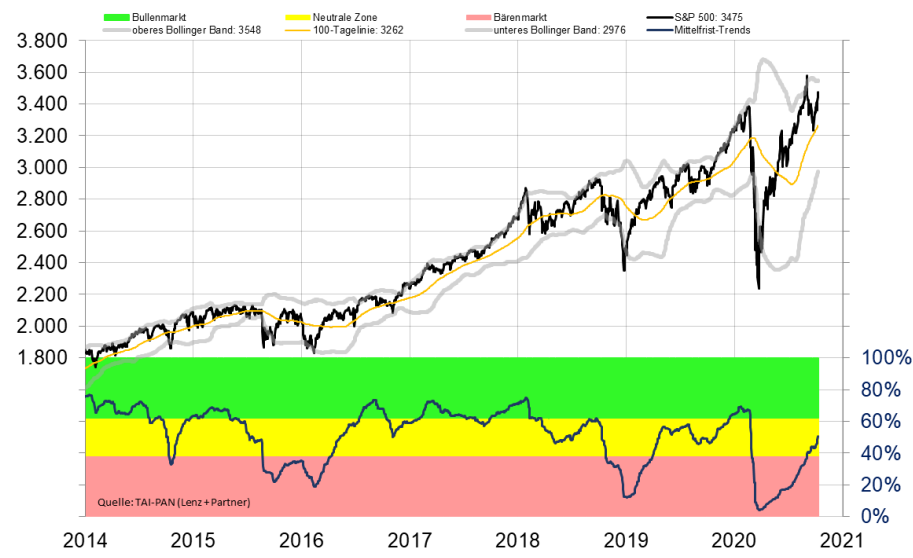


Abb. 20a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

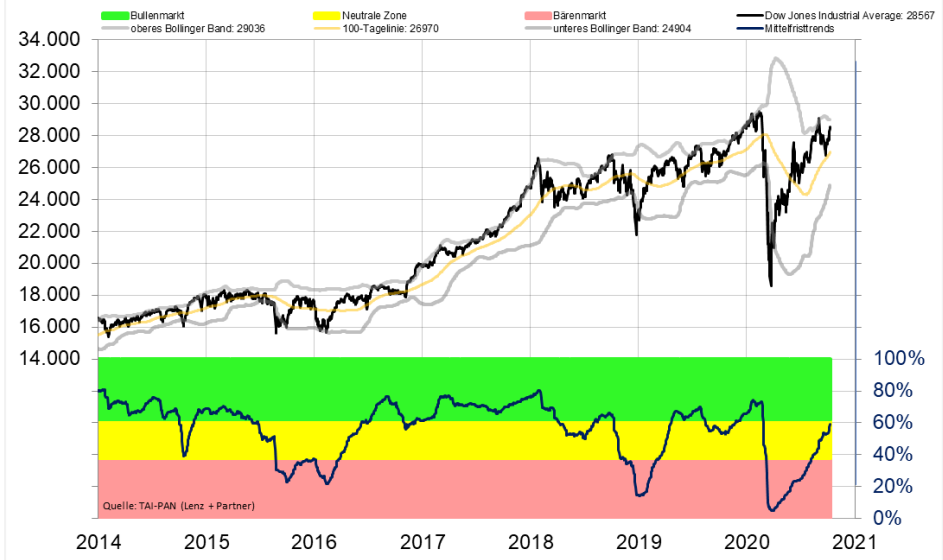


Abb. 20d: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

NASDAQ Composite mit mittelfristiger Trendstruktur (rechte Skala)

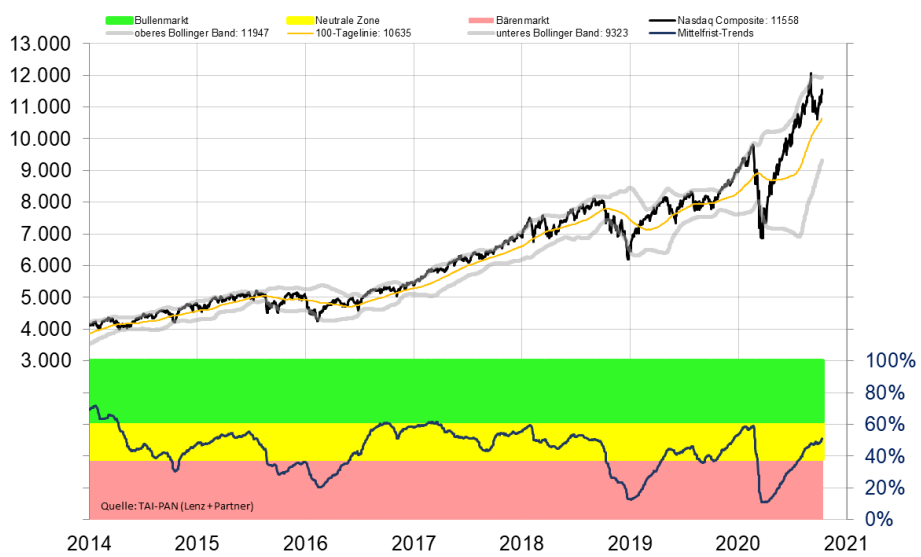


Abb. 20b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Russell 2000 mit mittelfristiger Trendstruktur (rechte Skala)

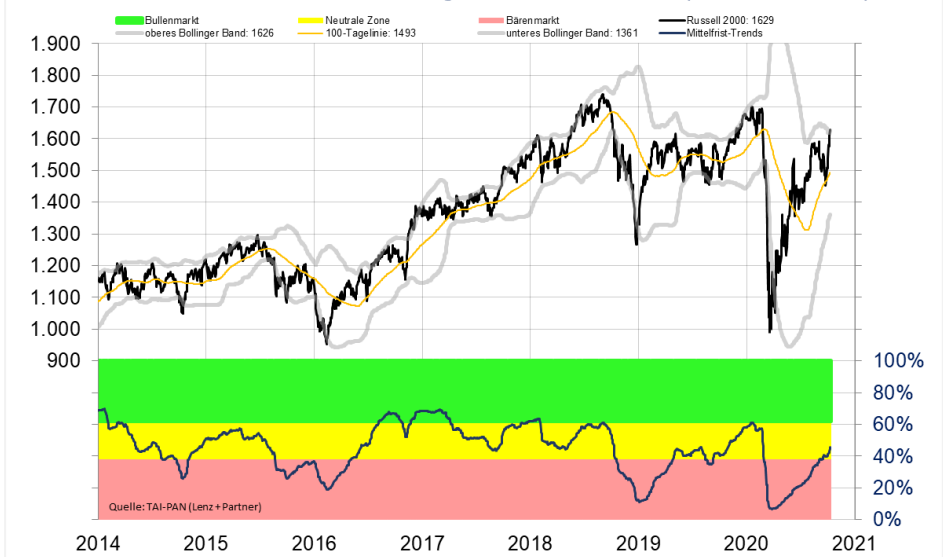


Abb. 20c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

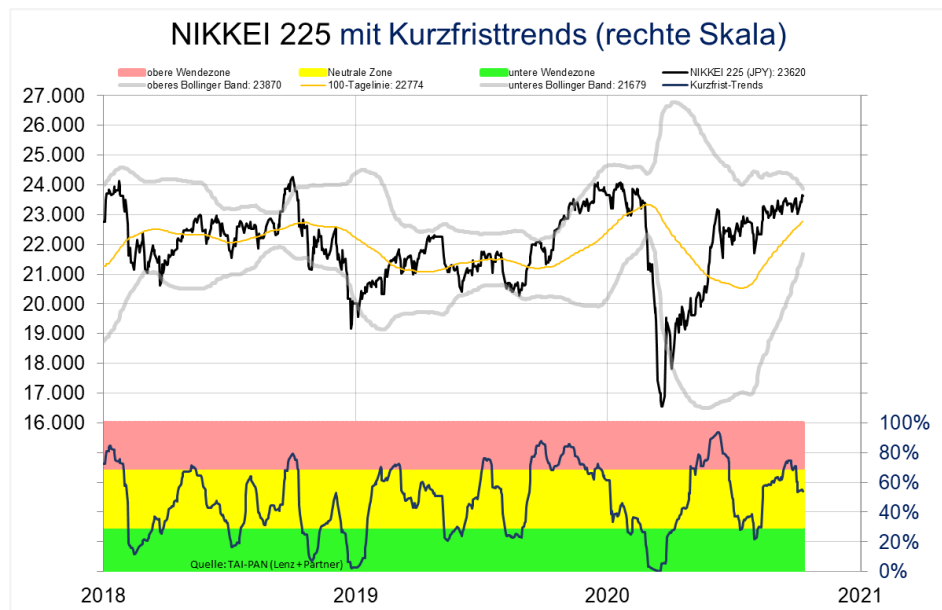


Abb. 21a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

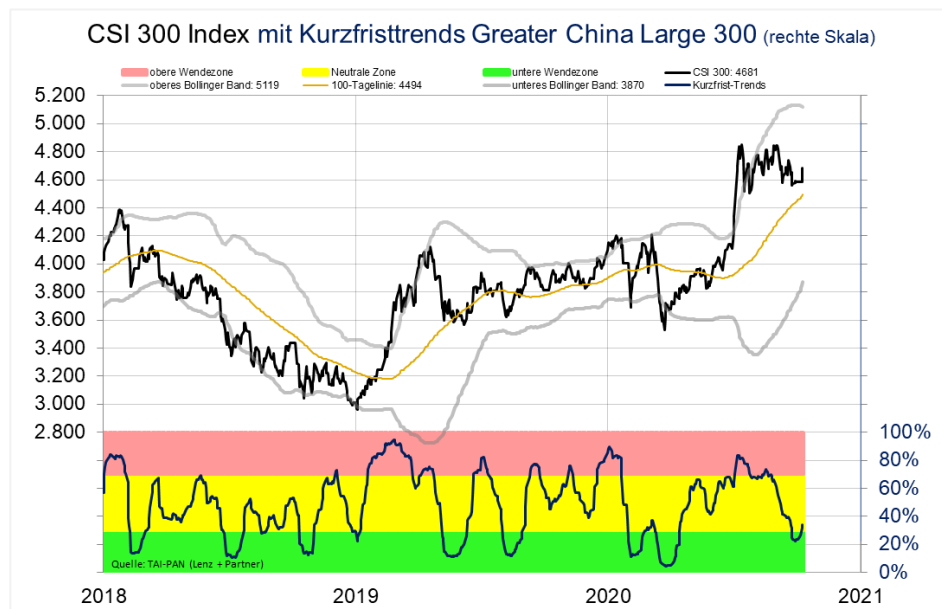


Abb. 21b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Japan, China & Emerging Markets

	Nikkei 25	CSI 300	MSCI Emerging Markets	
09.10.20	23.620	4.681	\$1.123	949 €
18.09.20	23.360	4.737	\$1.109	936 €
	+1,1%	-1,2%	+1,3%	+1,4%

In den Emerging Markets (s. Abb. 21c) im Allgemeinen und in China (s. Abb. 21b) im Besonderen ist die untere Wende bei unseren kurzfristigen Trendstrukturdaten gut erkennbar. Dies spricht für das Ende der seit Monaten laufenden Seitwärts-Konsolidierung und den Beginn einer Kurserholung. Von einer Überhitzung sind die Signale noch sehr weit entfernt. Das Chance-Risiko-Verhältnis für Investitionen dürfte mithin aktuell überdurchschnittlich gut sein. Japans Aktienmarkt startete seine Kurserholung bereits im August und blieb auch von den Rücksetzern im September weitgehend verschont. Ob der Markt ohne diese Rücksetzer nun ebenso kraftvoll durchstarten kann, wie wir es vom „Rest der Welt“ erwarten, wird sich erst noch zeigen.

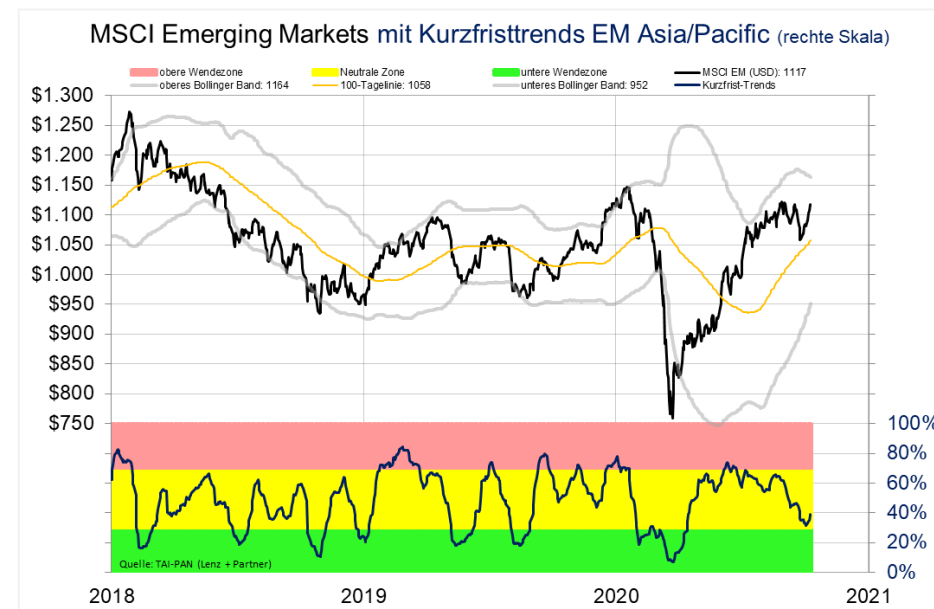


Abb. 21c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

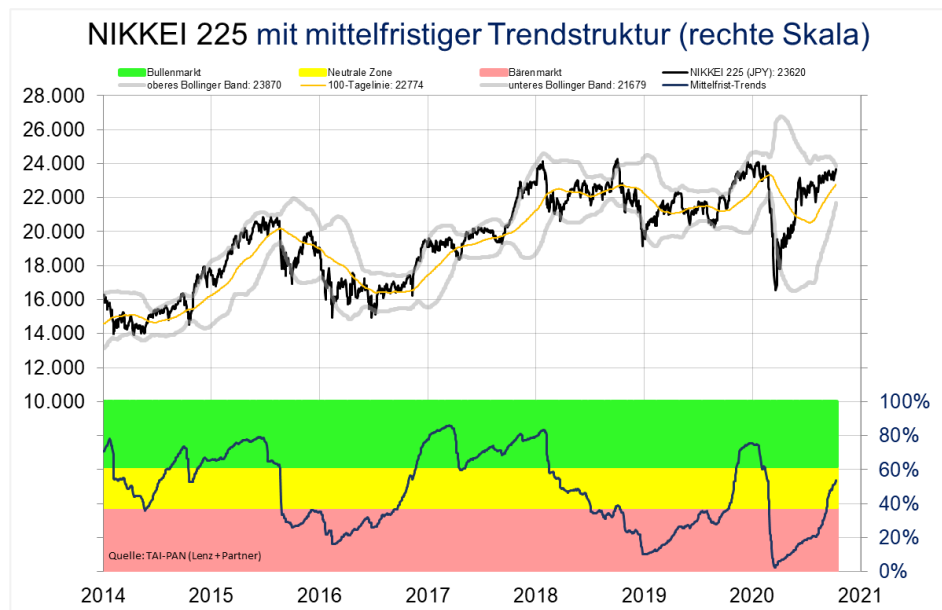


Abb. 22a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

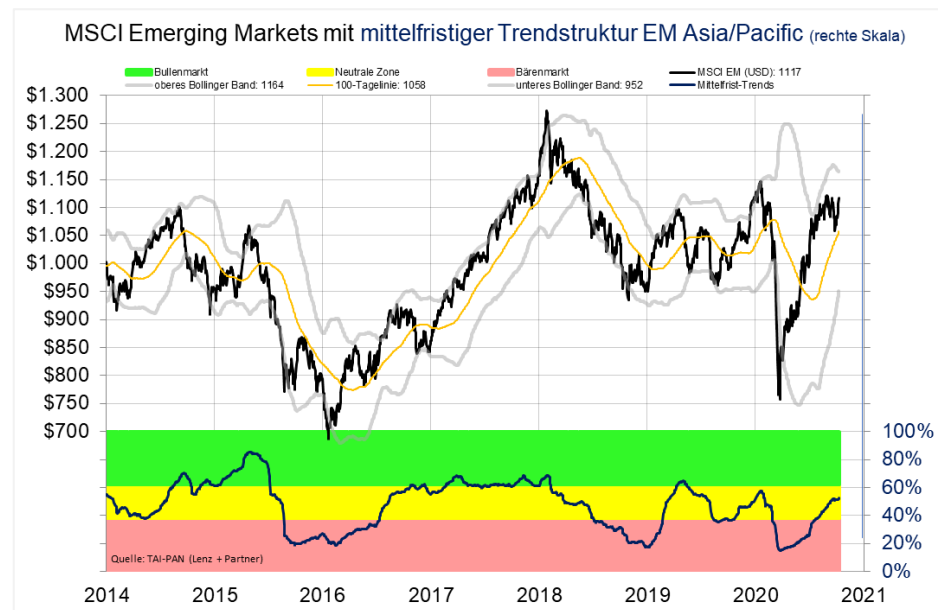


Abb. 22d: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

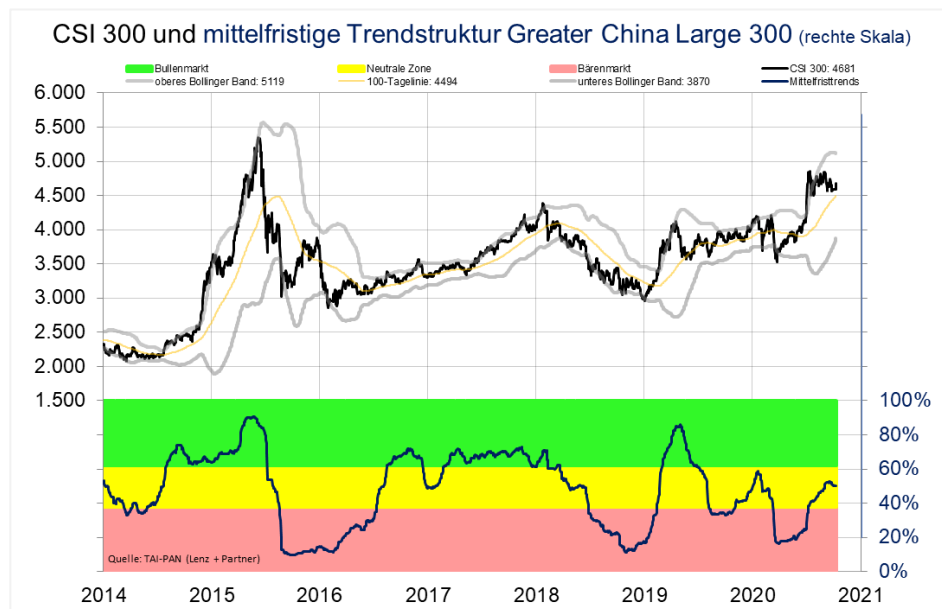


Abb. 22b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

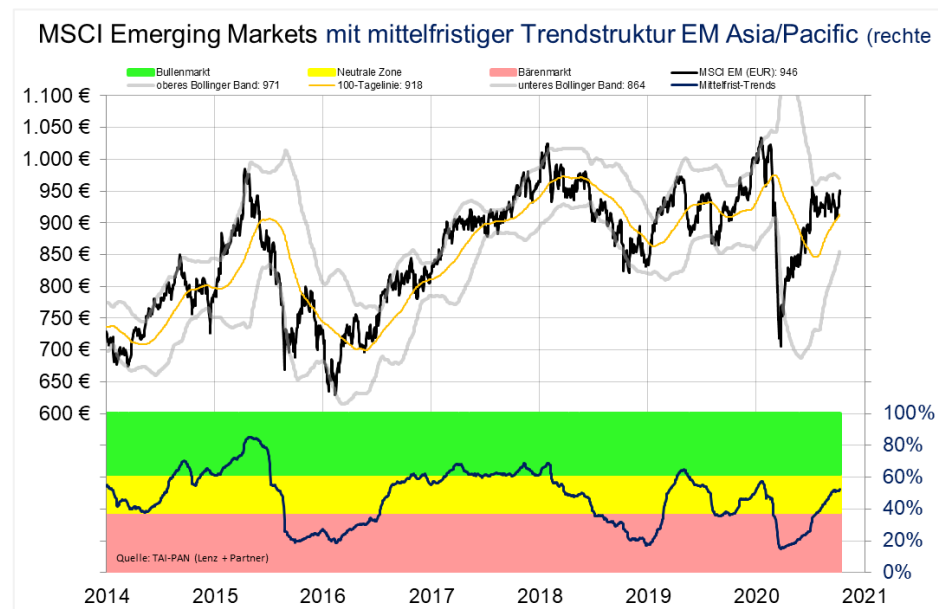


Abb. 22c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

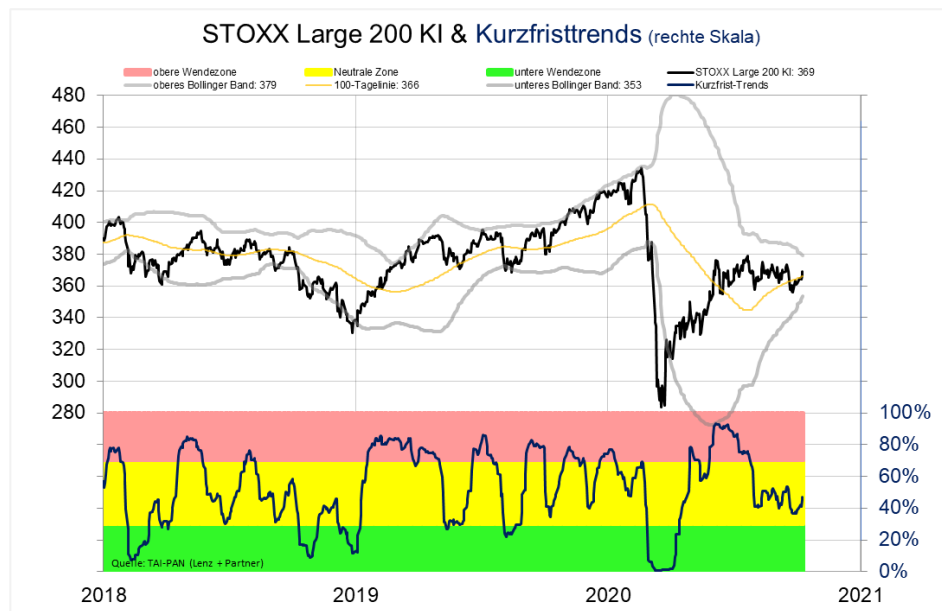


Abb. 23a: Der Kurzfristtrend gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

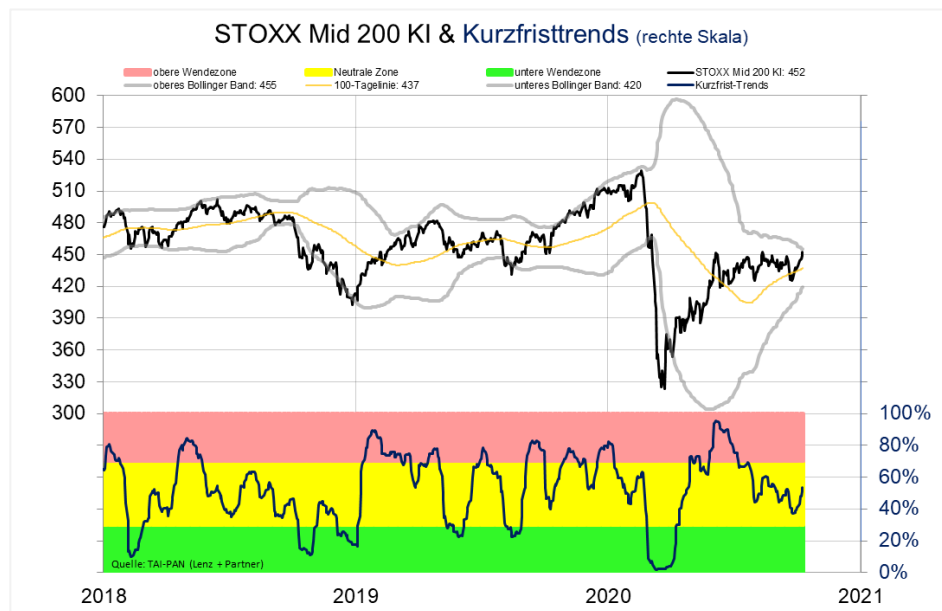


Abb. 23b: Der Kurzfristtrend gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Europa

	STOXX 600	Large 200	Mid 200	Small 200	EURO STOXX 50
09.10.20	370,35	369,20	452,17	299,57	3.273,12
18.09.20	368,78	369,13	442,64	295,31	3.283,69
	+0,4%	+0,0%	+2,2%	+1,4%	-0,3%

Parallel zum DJ Stoxx Europe 600 markierten auch unsere kurzfristigen Trendstrukturdaten am Freitag, den 25. September ein Tief und starteten am darauffolgenden Montag (28.9.) eine bis heute anhaltende Erholung. Die mittleren und kleinen Aktien (s. Abb. 23b,c) sind in dieser Erholung bereits aus ihrer mehrmonatigen Seitwärtsphase nach oben ausgebrochen. Den Marktschergewichten im STOXX Large 200 oder dem EURO STOXX 50 ist dies bisher noch nicht gelungen. Wir sind jedoch zuversichtlich, dass es sich hierbei nur um eine Zeitfrage handelt. Die noch recht junge Kurserholung wird von einer gesunden Marktbreite getragen (81% Gewinner) und gleichzeitig gibt es noch ausreichend viel Skepsis unter den Anlegern, so dass keineswegs bereits alle „an Bord“ sind. Der Anlage-Druck auf unterinvestierte Anleger sollte daher mit steigenden Kursen eher zunehmen.

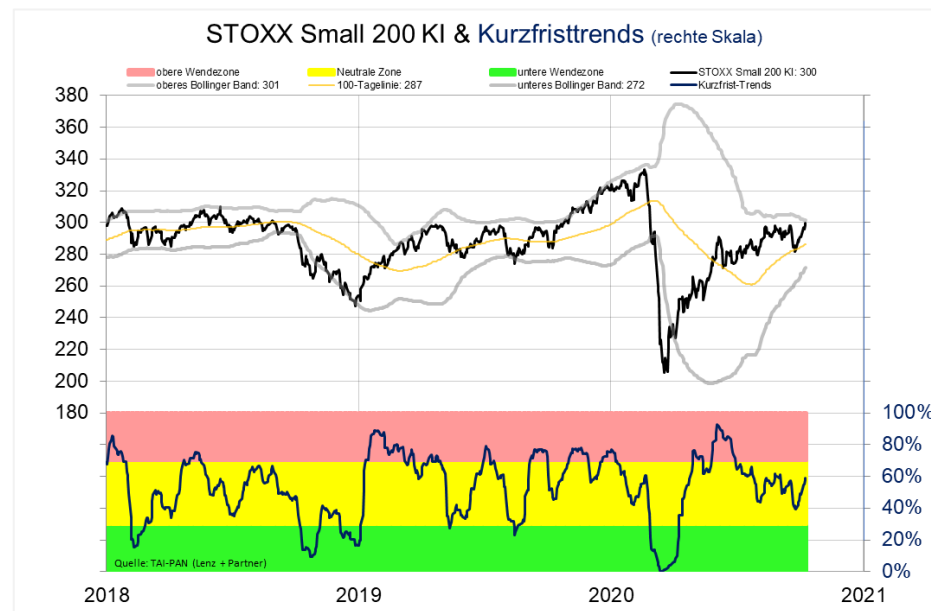


Abb. 23c: Der Kurzfristtrend gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

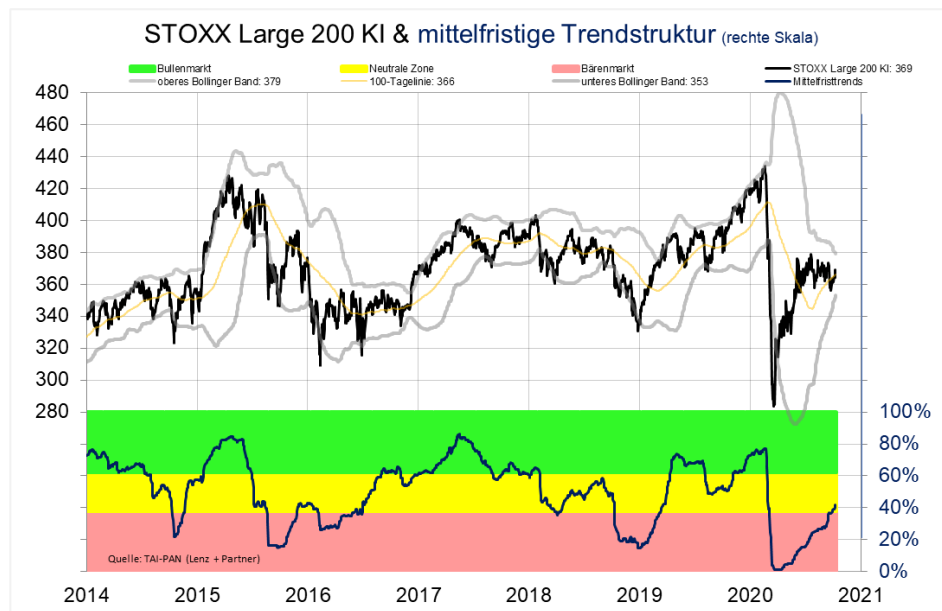


Abb. 24a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

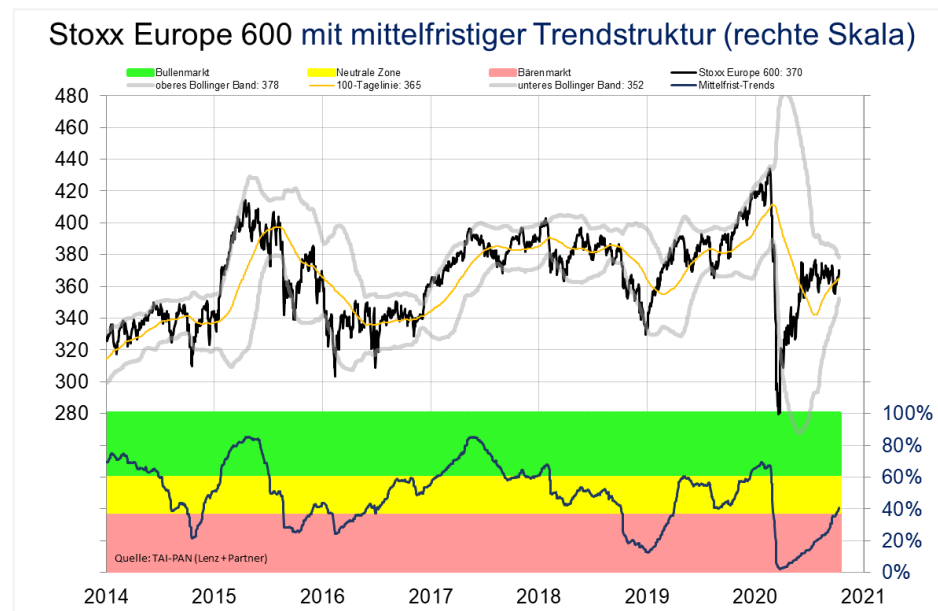


Abb. 24d: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

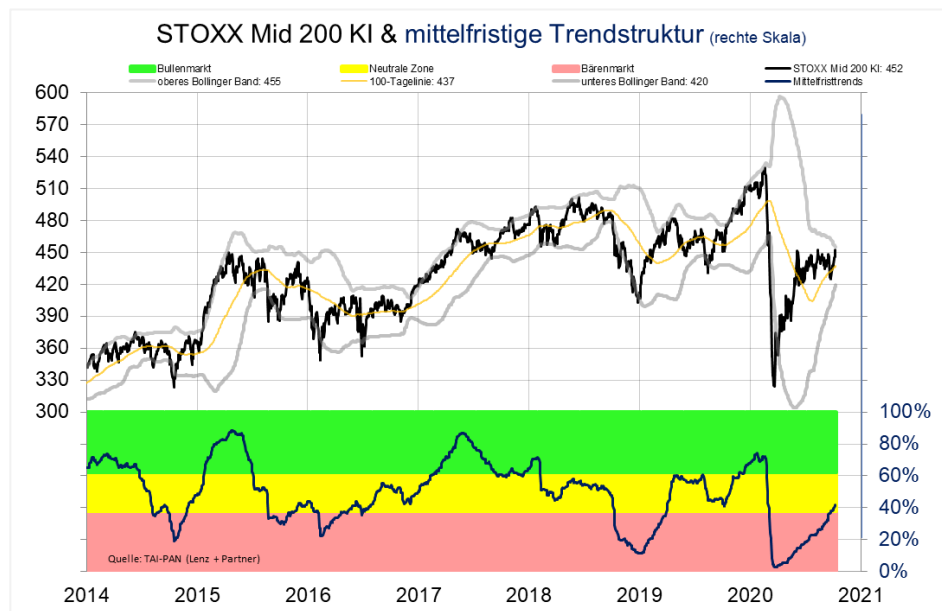


Abb. 24b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

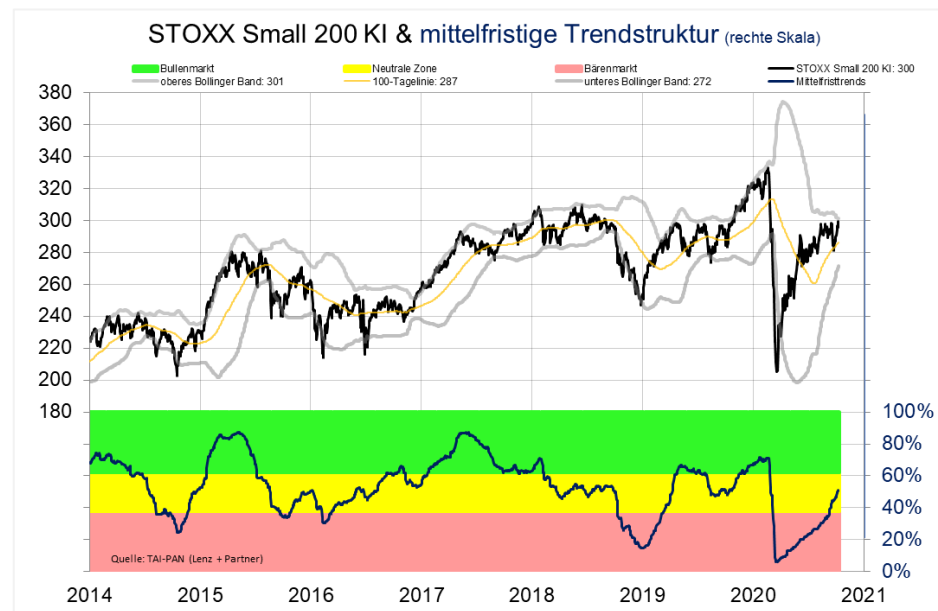


Abb. 24c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

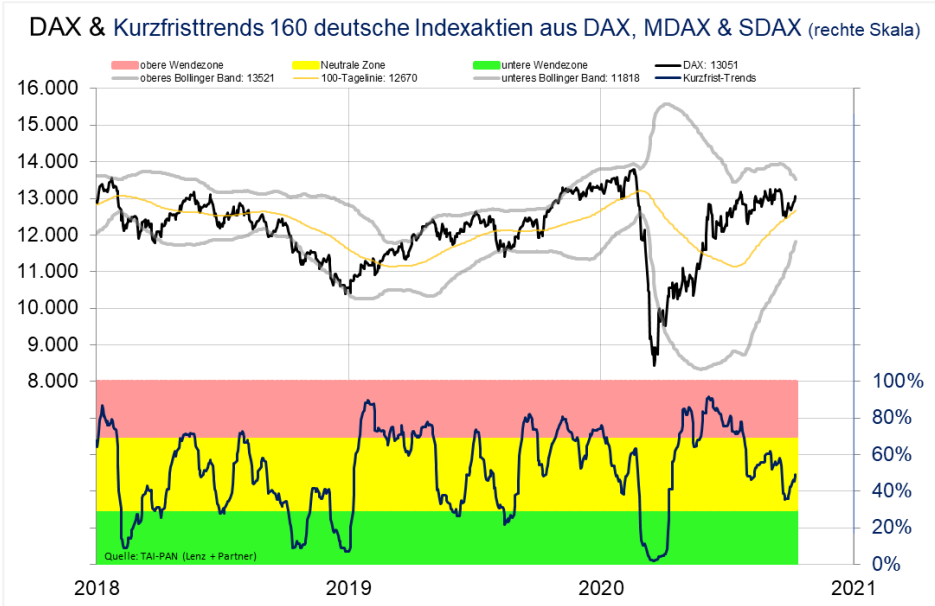


Abb. 25a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Deutschland, Schweiz, Österreich

	DAX	MDAX	SDAX	TecDAX	SMI	SMIM	ATX
09.10.20	13.051	28.003	12.860	3.153	10.320	2.684	2.215
18.09.20	13.116	27.513	12.463	3.131	10.539	2.641	2.206
	-0,5%	+1,8%	+3,2%	+0,7%	-2,1%	+1,6%	+0,4%

Bis zum 24. September fielen die Kurse im DAX nochmals in Richtung 100-Tage-Linie. Anschließend drehten sie an dieser für Korrekturen häufig anzutreffenden Zielzone wieder nach oben. Bereits einen Handelstag nach dem Kurstief drehten auch unsere kurzfristigen Trendstrukturdaten für den deutschen Aktienmarkt nach oben (s. Abb. 25a). Die seither laufende Erholung verfügt über eine sehr gesunde Marktbreite: 83% bzw. 132 der 160 deutschen Indexaktien verzeichneten Gewinne, satte 41 (26%) davon sogar prozentual zweistellige Zuwächse (nur drei mit Verlusten von über 10%, eine davon: Bayer). Mittlere und kleine Aktien konnten größere Avancen verzeichnen als die Marktschwergewichte im DAX. Fazit: Die Chancen stehen gut, dass der DAX das obere Ende der mehrmonatigen Seitwärtsphase in den nächsten Wochen testet und letztlich nach oben ausbricht.

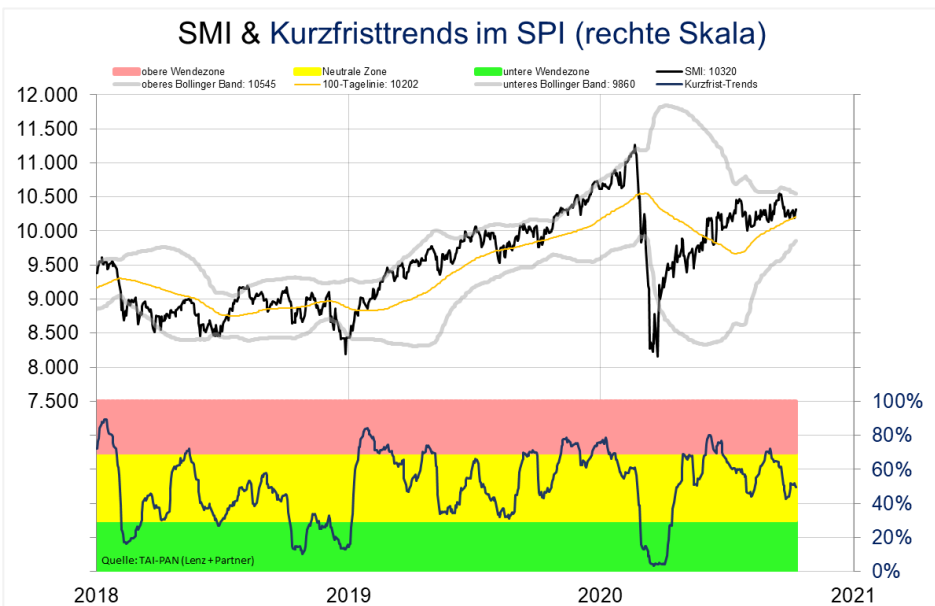


Abb. 25b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

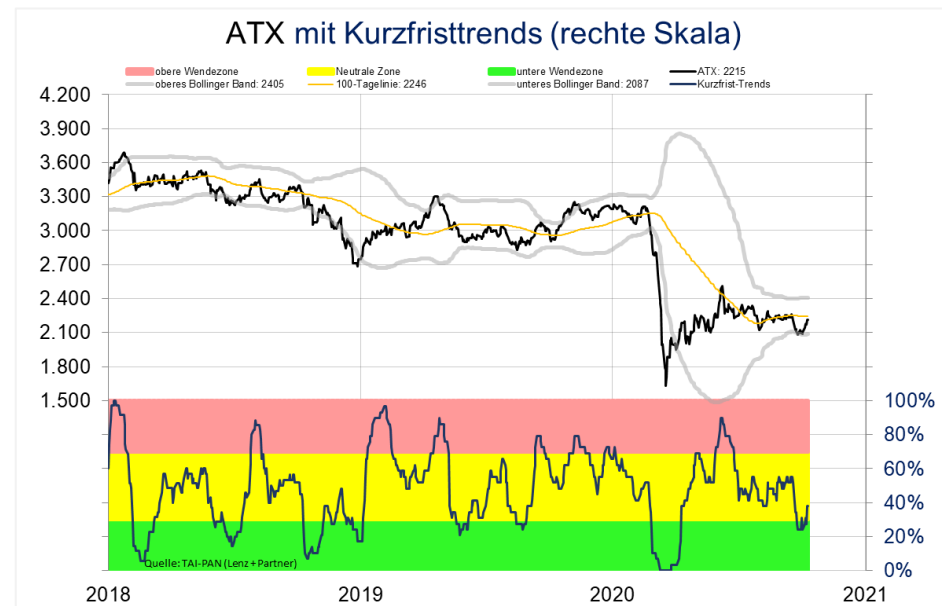


Abb. 25c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

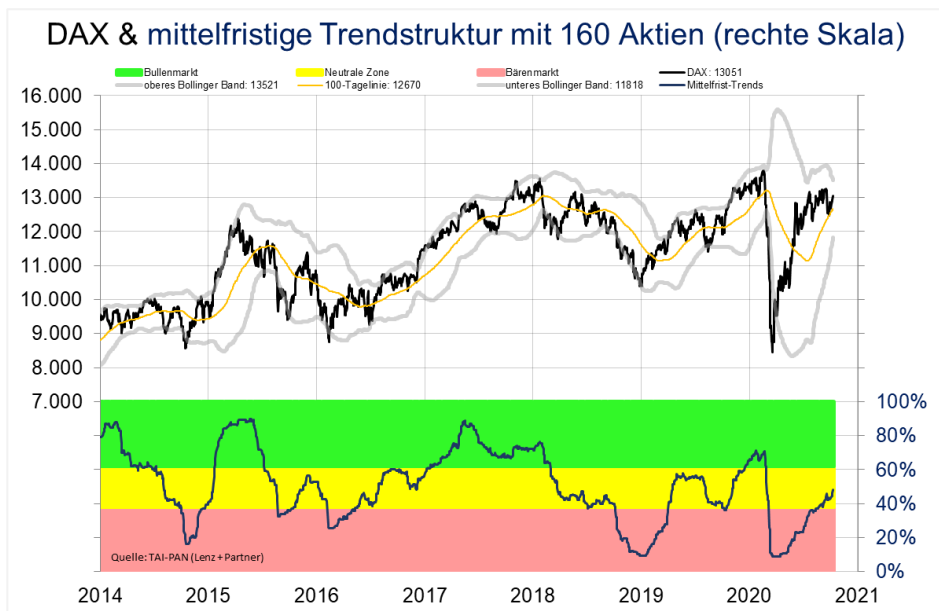


Abb. 26a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

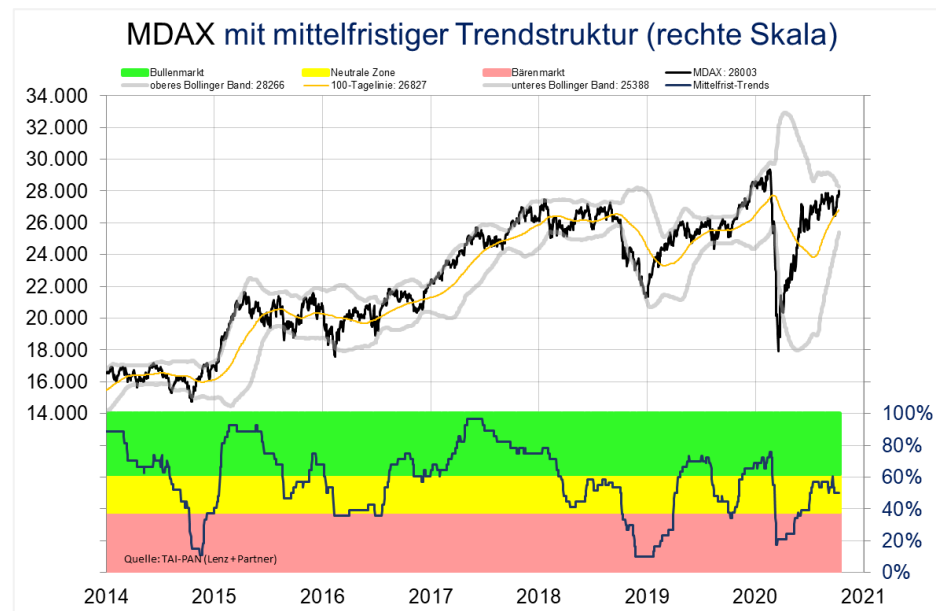


Abb. 26d: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

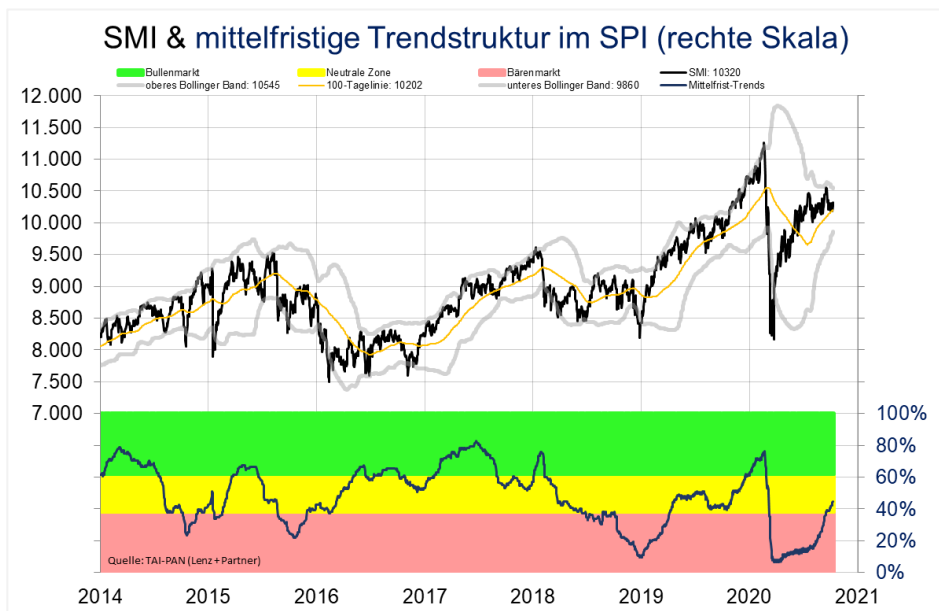


Abb. 26b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

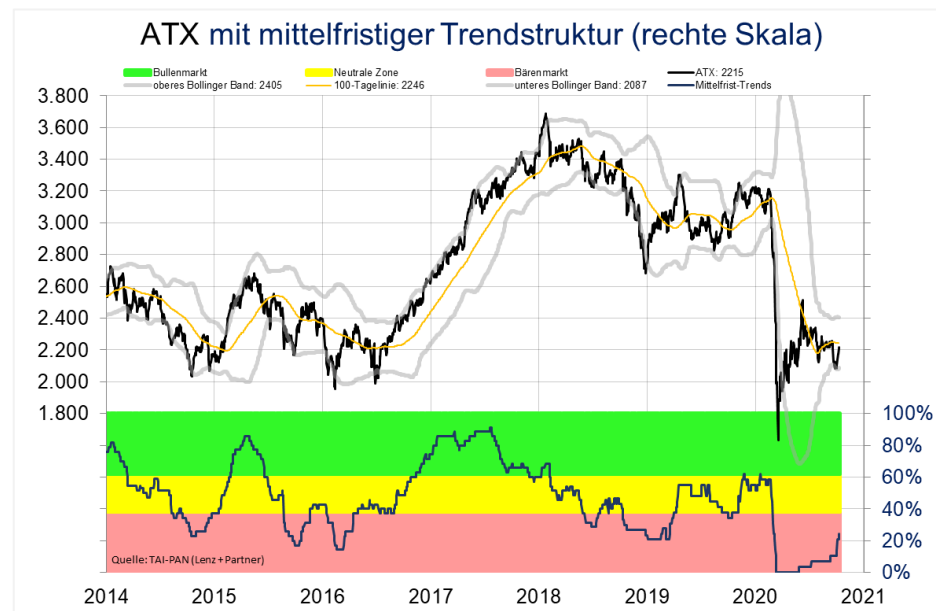


Abb. 26c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

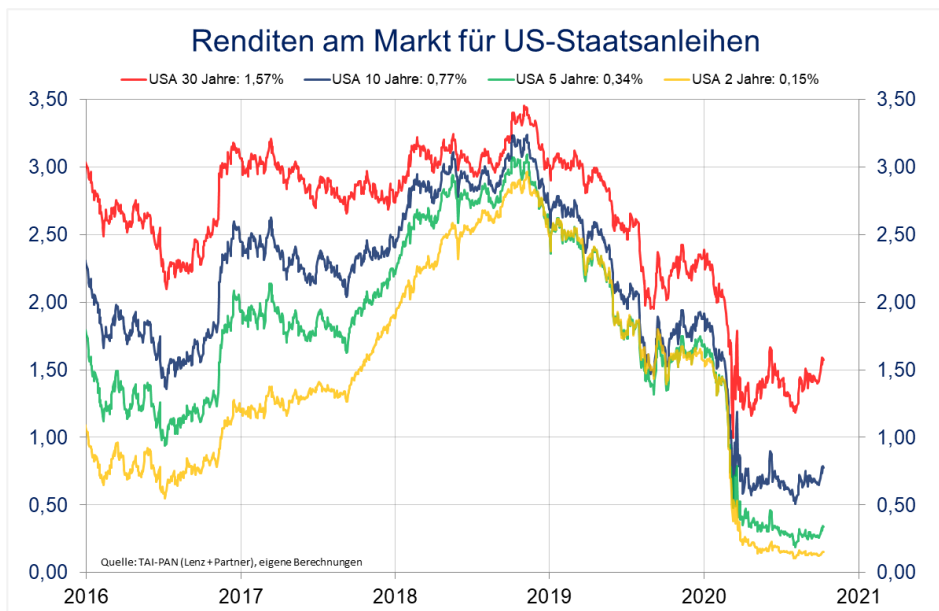


Abb. 27a: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige US-Staatsanleihen.

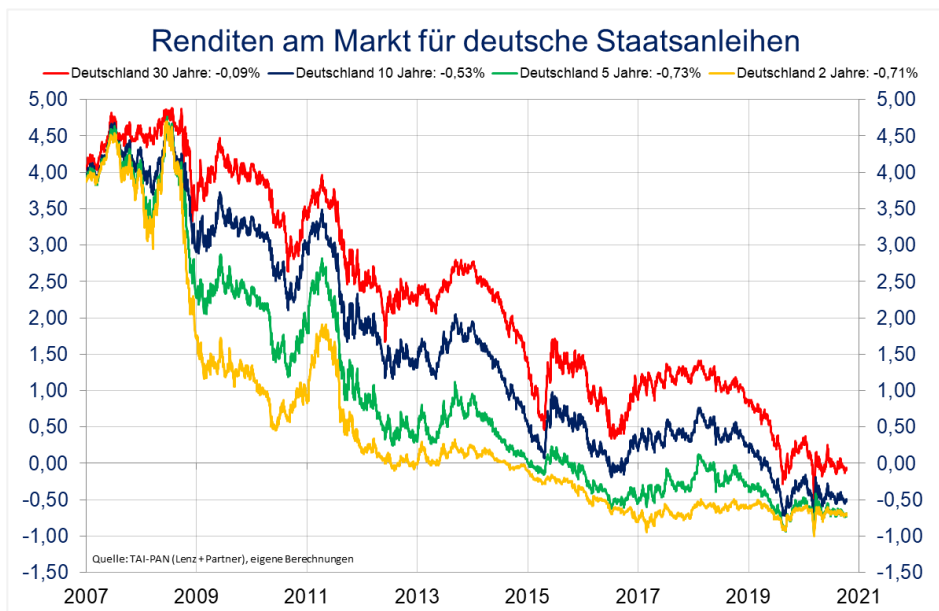


Abb. 27b: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Deutschlands.

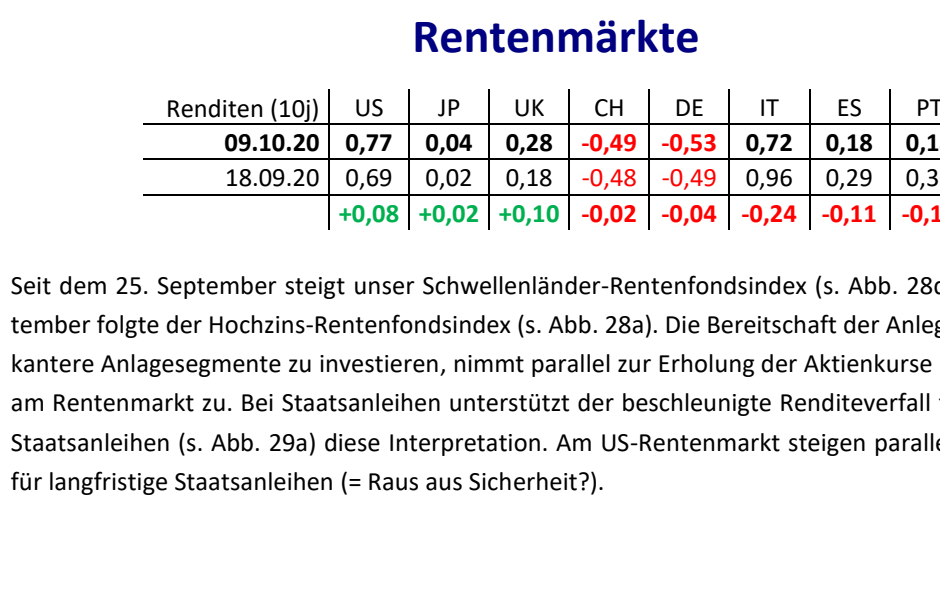


Abb. 27c: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Japans.

Rentenmärkte

Renditen (10j)	US	JP	UK	CH	DE	IT	ES	PT
09.10.20	0,77	0,04	0,28	-0,49	-0,53	0,72	0,18	0,18
18.09.20	0,69	0,02	0,18	-0,48	-0,49	0,96	0,29	0,30
	+0,08	+0,02	+0,10	-0,02	-0,04	-0,24	-0,11	-0,12

Seit dem 25. September steigt unser Schwellenländer-Rentenfondsindex (s. Abb. 28d), am 29. September folgte der Hochzins-Rentenfondsindex (s. Abb. 28a). Die Bereitschaft der Anleger, auch in risikantere Anlagesegmente zu investieren, nimmt parallel zur Erholung der Aktienkurse (ab 25.9.) auch am Rentenmarkt zu. Bei Staatsanleihen unterstützt der beschleunigte Renditeverfall für italienische Staatsanleihen (s. Abb. 29a) diese Interpretation. Am US-Rentenmarkt steigen parallel die Renditen für langfristige Staatsanleihen (= Raus aus Sicherheit?).

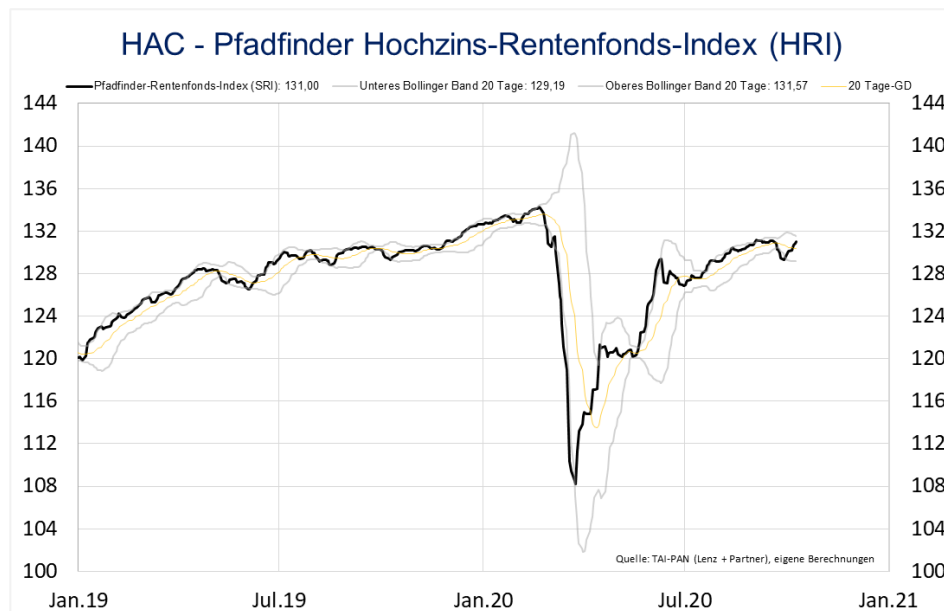


Abb. 28a: Der HRI enthält mehrere High-Yield (Hochzins)-Rentenfonds (gleichgewichtet).

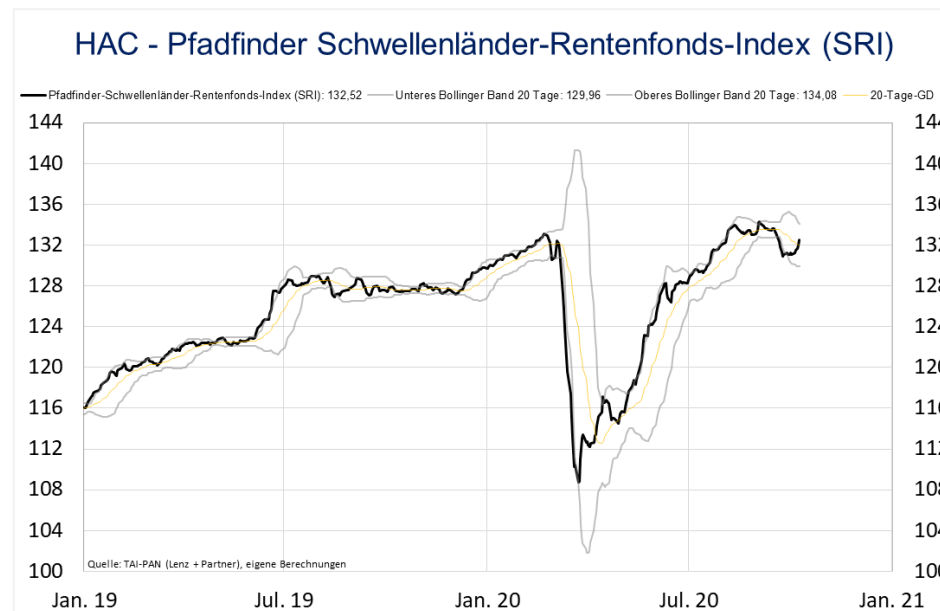


Abb. 28d: Der SRI enthält mehrere Schwellenländer-Rentenfonds (gleichgewichtet).

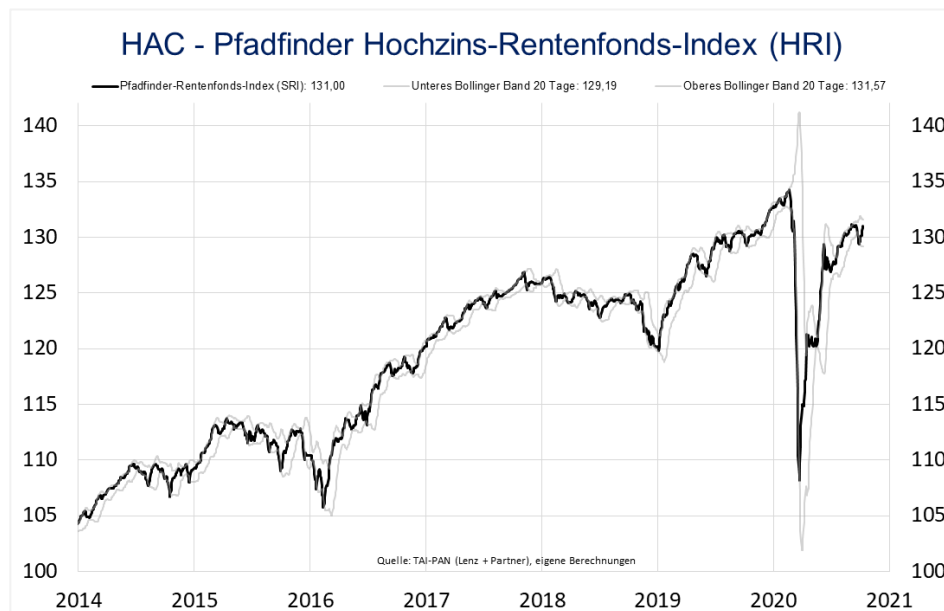


Abb. 28b: Der HRI enthält mehrere High-Yield (Hochzins)-Rentenfonds (gleichgewichtet).

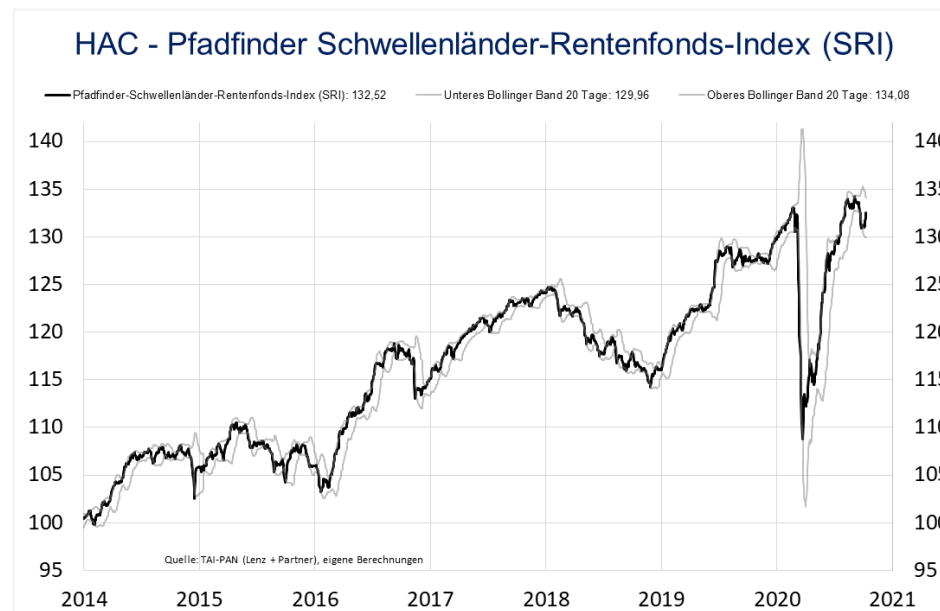


Abb. 28c: Der SRI enthält mehrere Schwellenländer-Rentenfonds (gleichgewichtet).

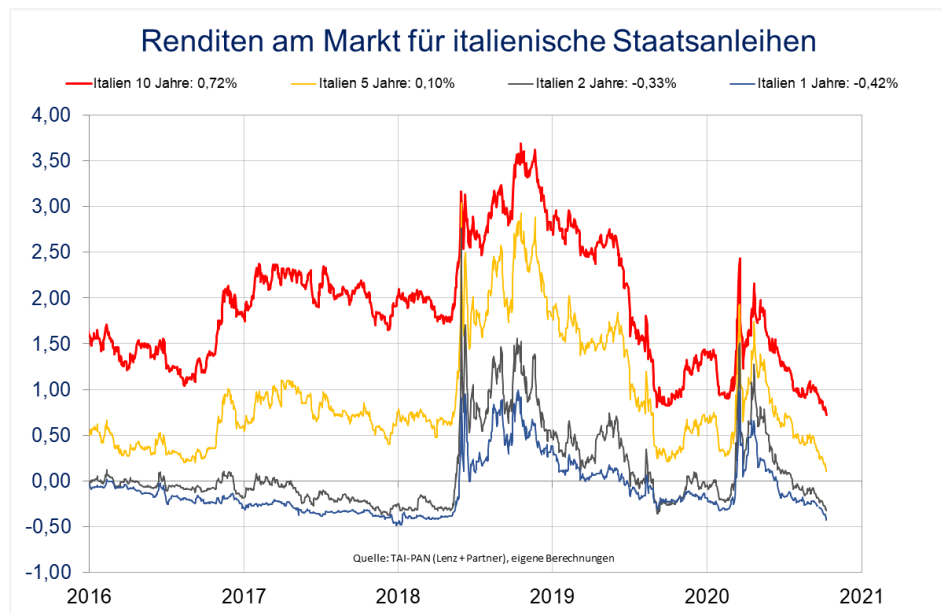


Abb. 29a: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5- und 10jährige Staatsanleihen Italiens.

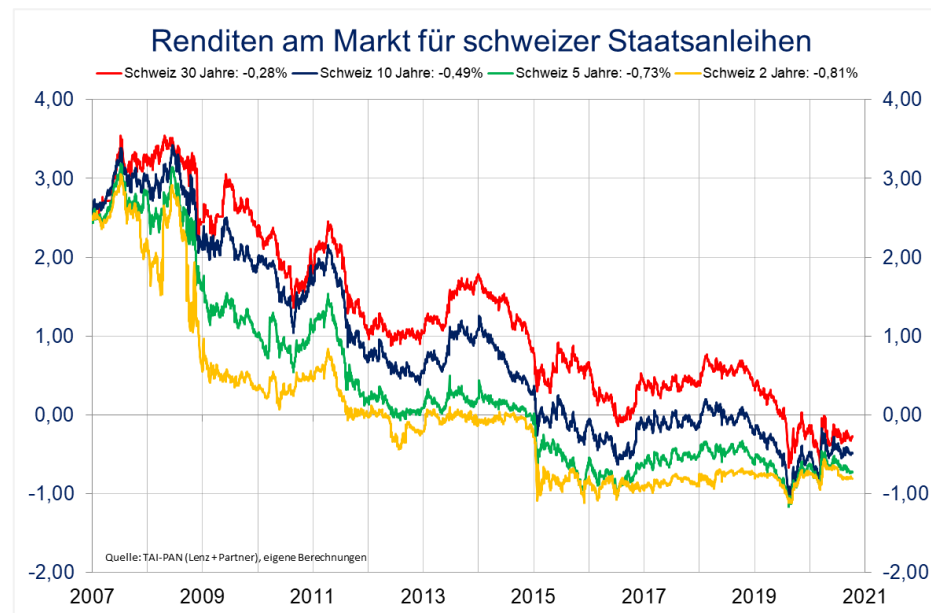


Abb. 29d: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen der Schweiz.

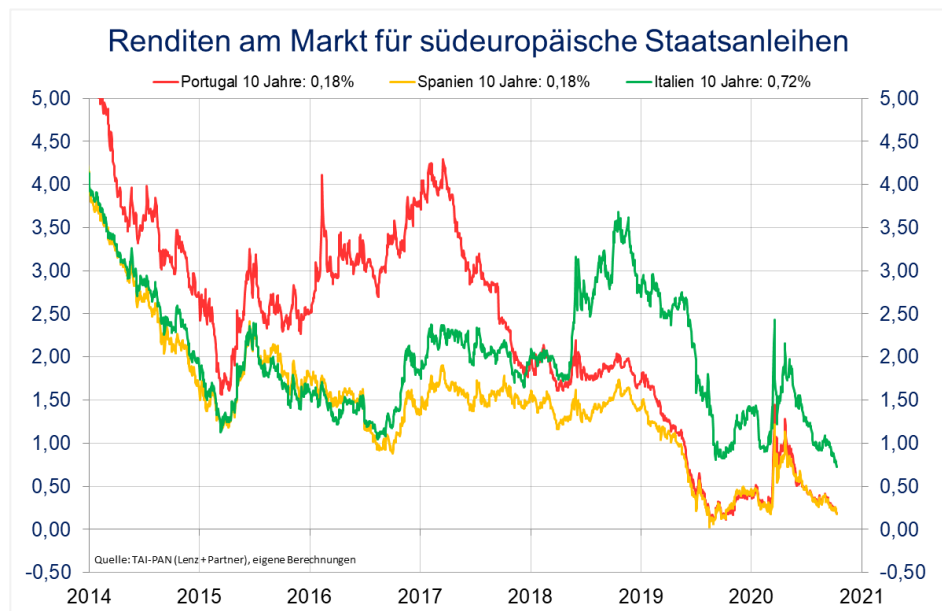


Abb. 29b: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 10jährige südeuropäische-Staatsanleihen.

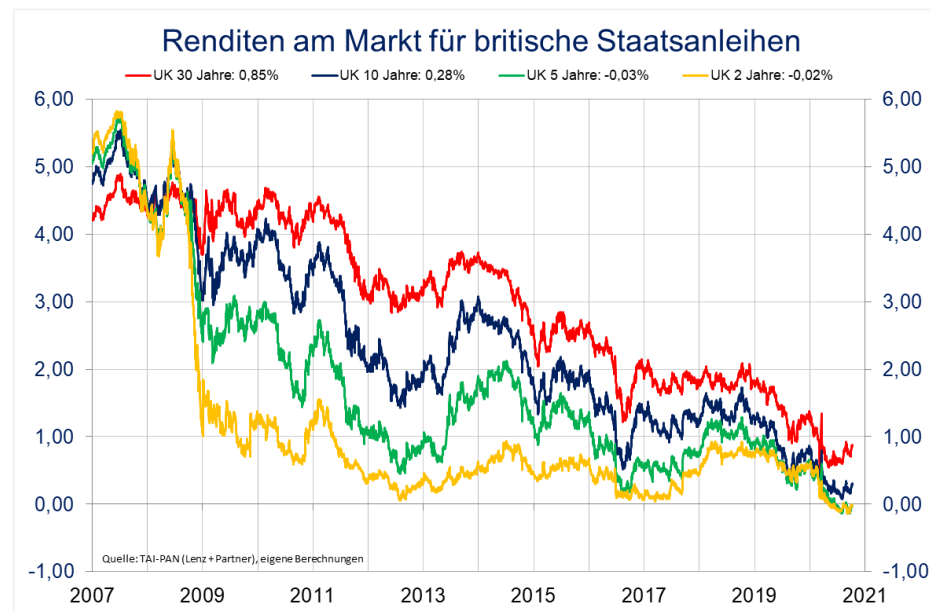


Abb. 29c: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Großbritanniens.

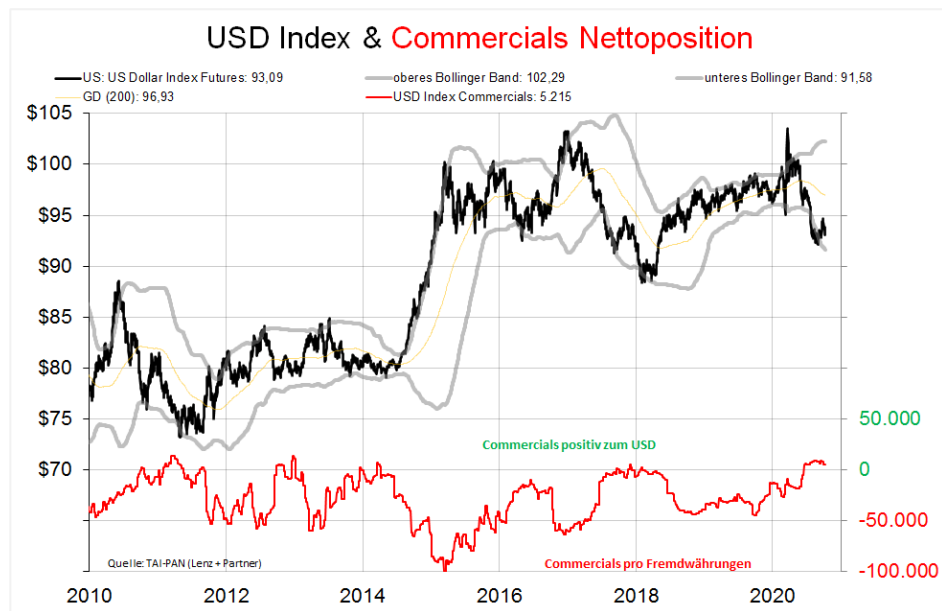


Abb. 30a: US-Dollar-Index (58% Euro, 14% Yen, 12% Pfund, 9% Kan-Dollar, je 4% SEK, CHF)

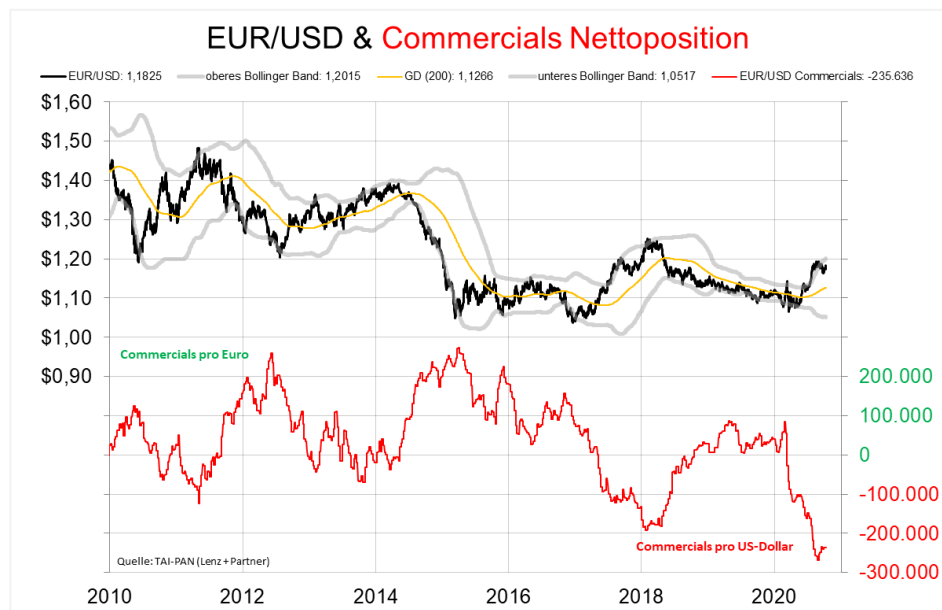


Abb. 30b: Wechselkurs des Euro in US-Dollar im Vergleich zu den Nettopositionen der Commercials.

Devisenmärkte

	USD-Idx	EUR/USD	EUR/CHF	EUR/GBP	USD/JPY	USD/CNY	USD/AUD	BTC/USD
09.10.20	93,06	1,1826	1,0762	0,9068	105,62	6,69	1,3808	11.042
18.09.20	92,93	1,1840	1,0793	0,9167	104,57	6,77	1,3716	10.891
	+0,1%	-0,1%	-0,3%	-1,1%	+1,0%	-1,1%	+0,7%	+1,4%

USD in	SGD	KRW	RUB	BRL	TRY	MXN	ZAR	CAD	NZD	NOK
09.10.20	1,3548	1.153	76,78	5,53	7,87	21,14	16,47	1,3121	1,4995	9,14
18.09.20	1,3599	1.160	75,73	5,39	7,56	21,13	16,33	1,3204	1,4794	9,09
	-0,4%	-0,6%	+1,4%	+2,7%	+4,1%	+0,0%	+0,9%	-0,6%	+1,4%	+0,5%

Parallel zur Kurserholung an den Aktienmärkten zeigen sich auch Rohstoff- und Schwellenländer-Währungen (s. S. 33-35) gegenüber dem US-Dollar wieder fester (bzw. in den Charts der Dollar schwächer gegenüber diesen Währungen). Die Währungsmärkte unterstützen damit die Wahrnehmung steigender Risikobereitschaft unter Investoren (=weitere Aufschwungschancen am Aktienmarkt).

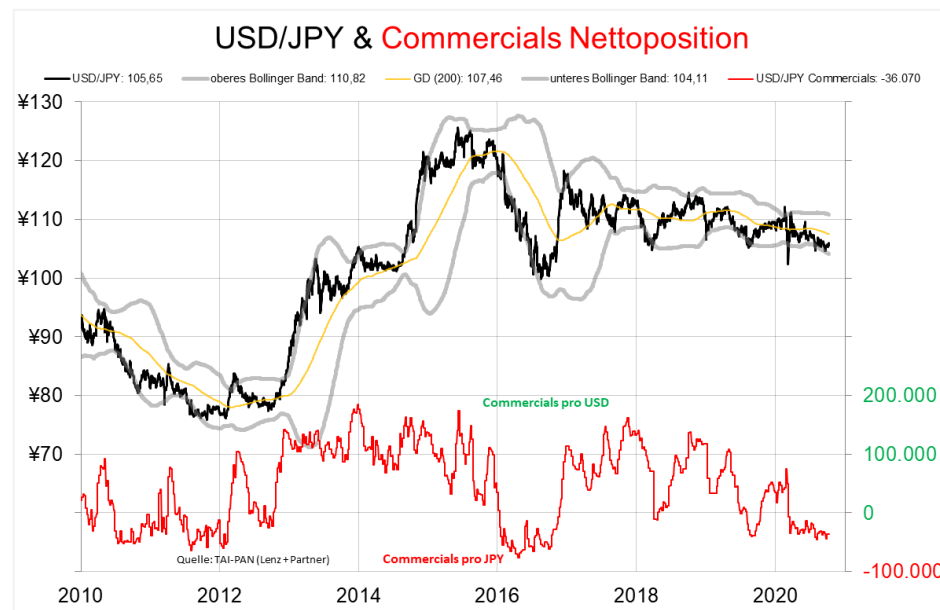


Abb. 30c: Wechselkurs des Yen in US-Dollar im Vergleich zu den Nettopositionen der Commercials.

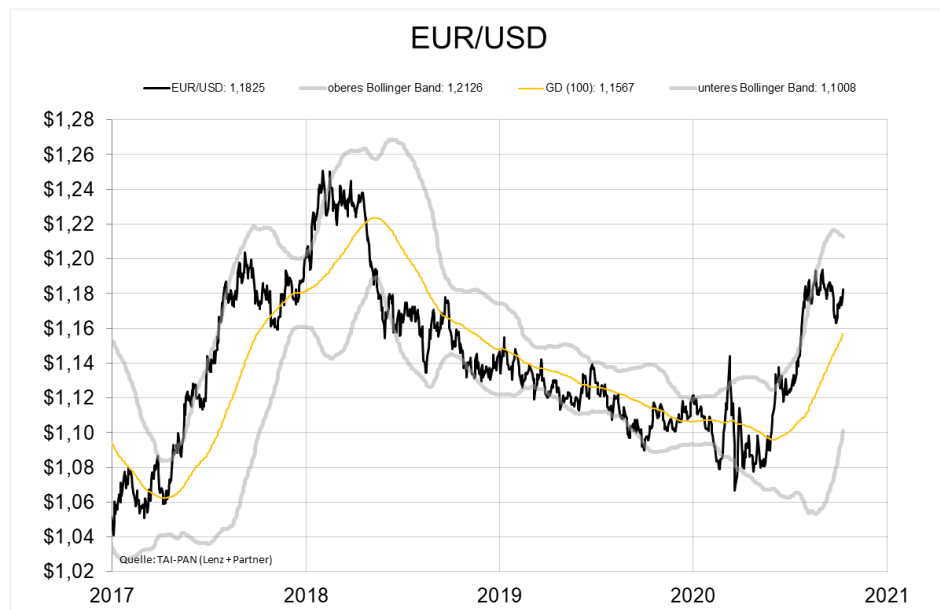


Abb. 31a: Wechselkurs Euro in US-Dollar

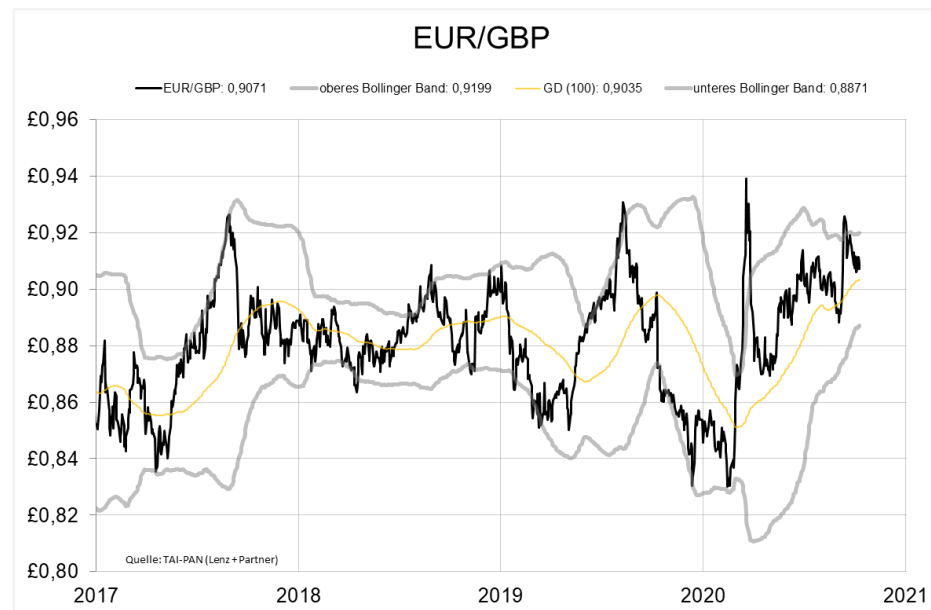


Abb. 31d: Wechselkurs Euro in britischen Pfund

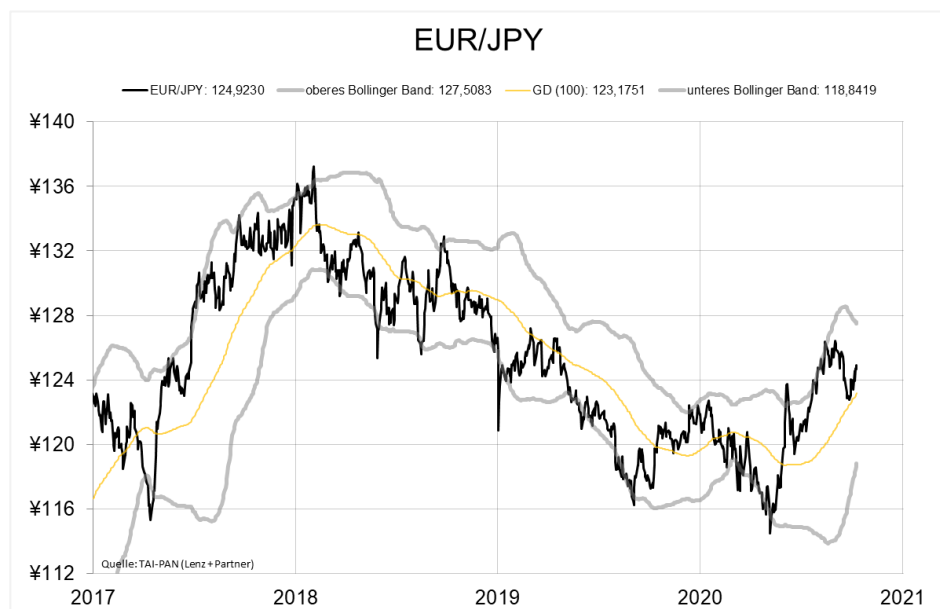


Abb. 31b: Wechselkurs Euro in japanischen Yen

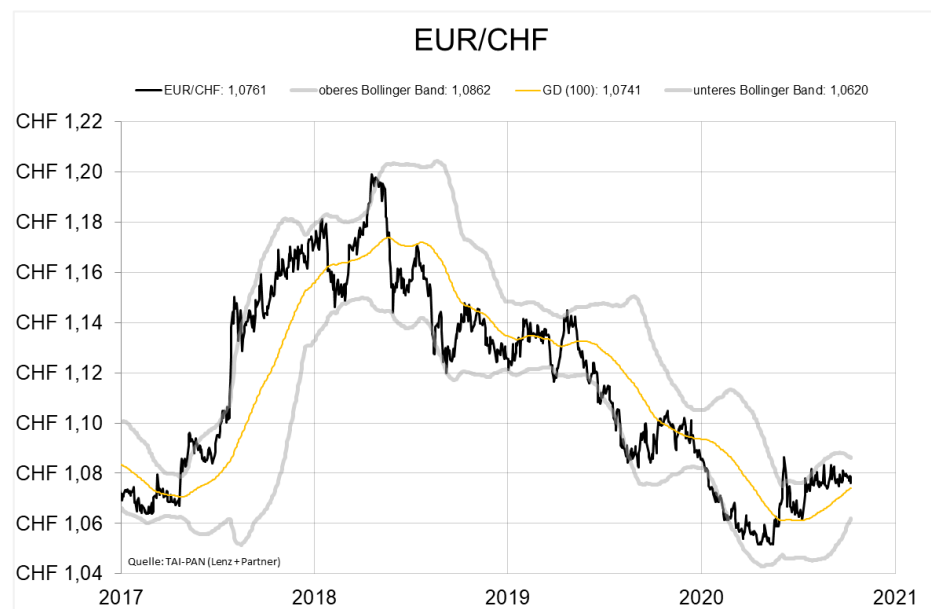


Abb. 31c: Wechselkurs Euro in Schweizer Franken

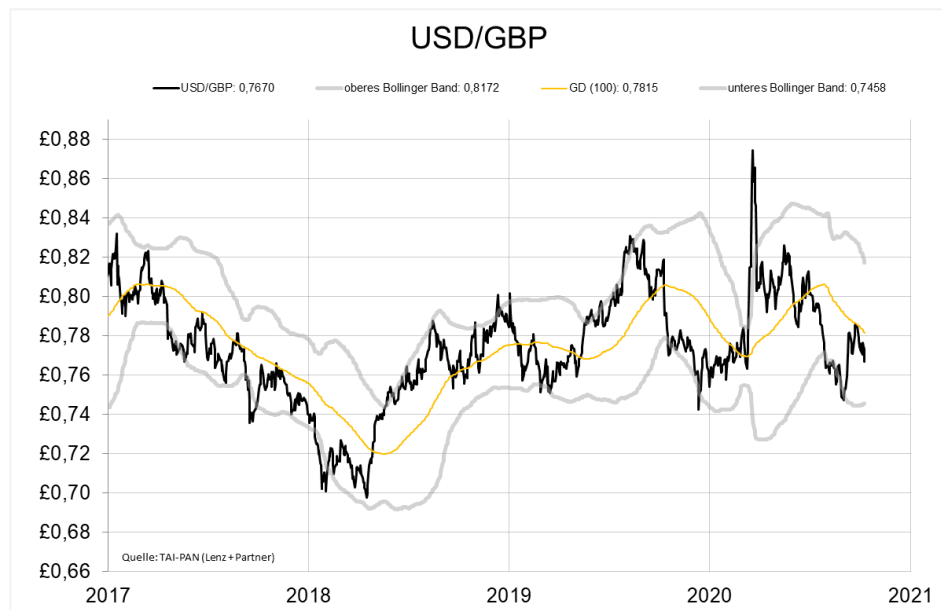


Abb. 32a: Wechselkurs US-Dollar in Britischen Pfund

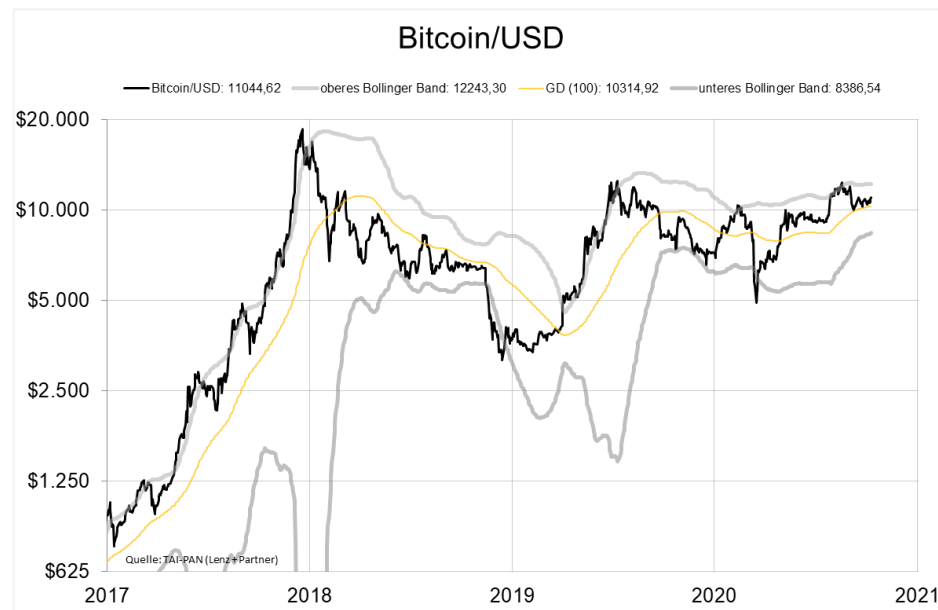


Abb. 32d: Wechselkurs Bitcoin in US-Dollar

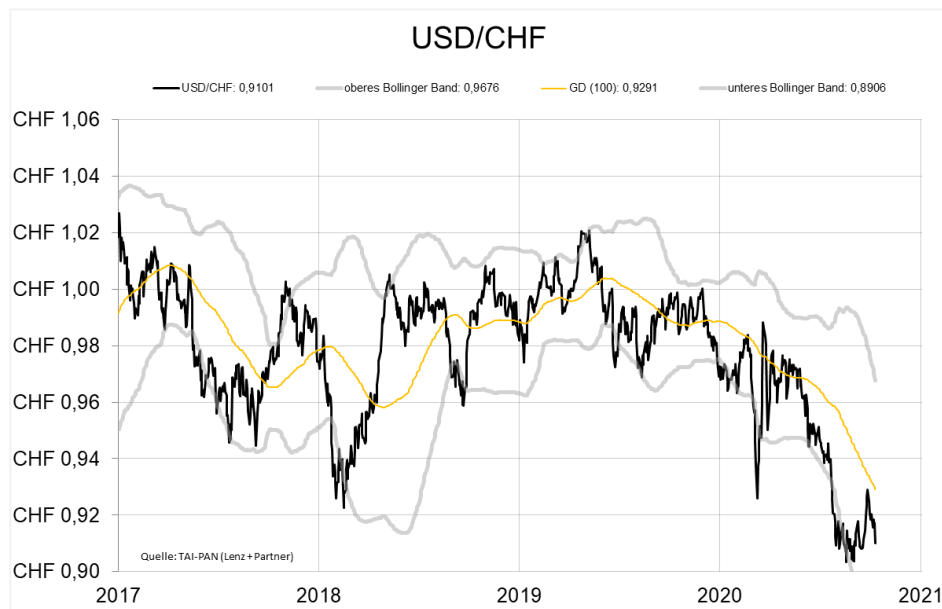


Abb. 32b: Wechselkurs US-Dollar in Schweizer Franken

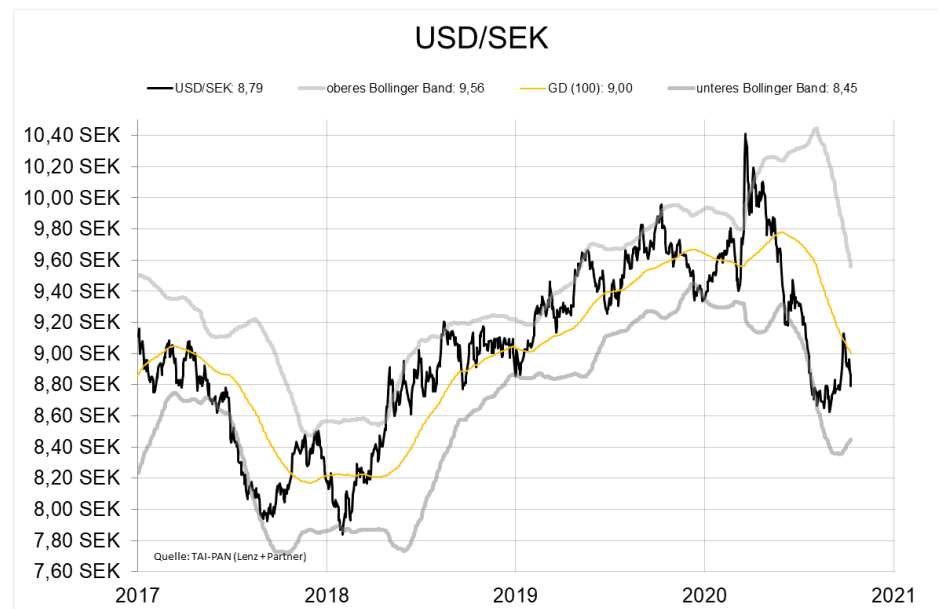


Abb. 32c: Wechselkurs US-Dollar in Schwedischen Kronen

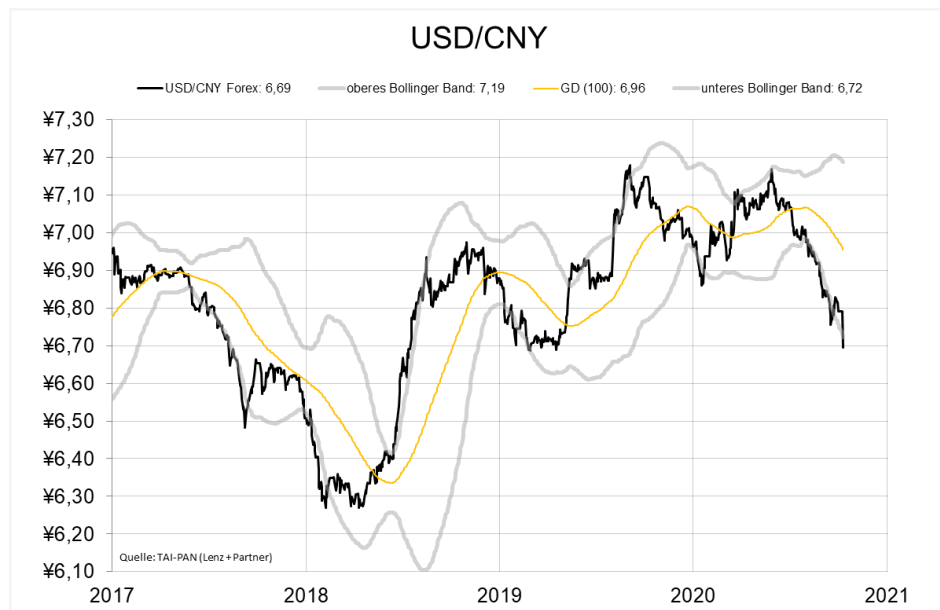


Abb. 33a: Wechselkurs US-Dollar in chinesischen Yuan (Renminbi)

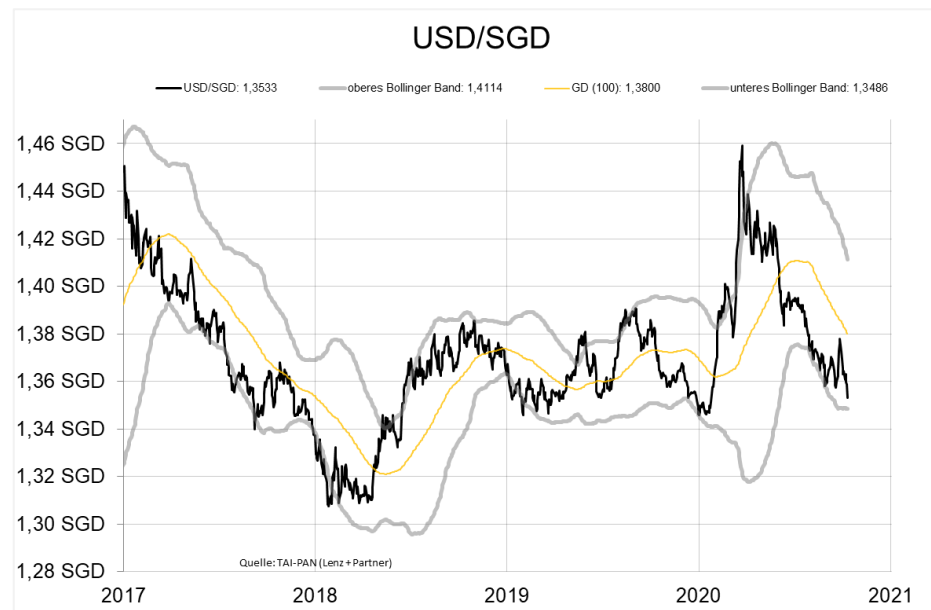


Abb. 33d: Wechselkurs US-Dollar in Singapur-Dollar

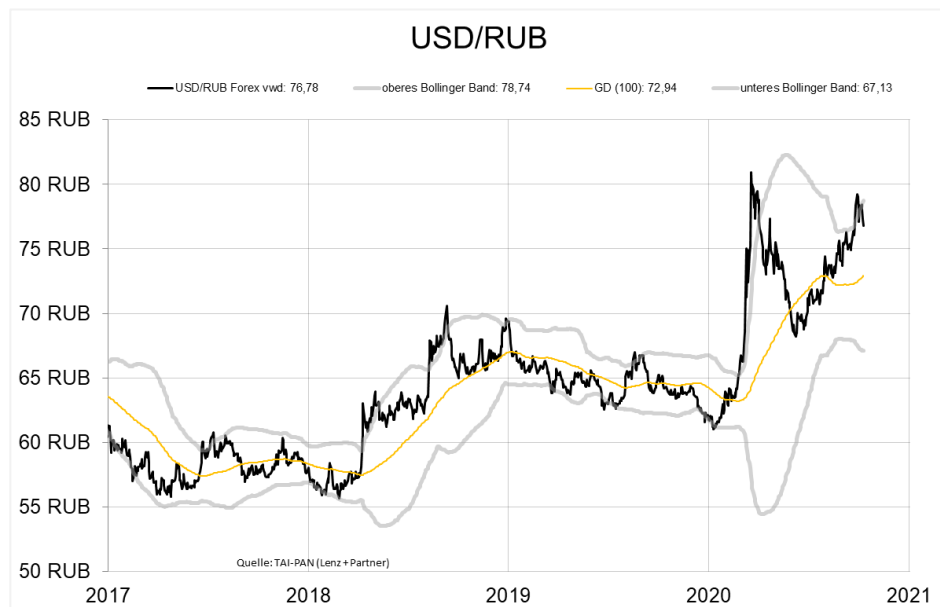


Abb. 33b: Wechselkurs US-Dollar in Russischen Rubel

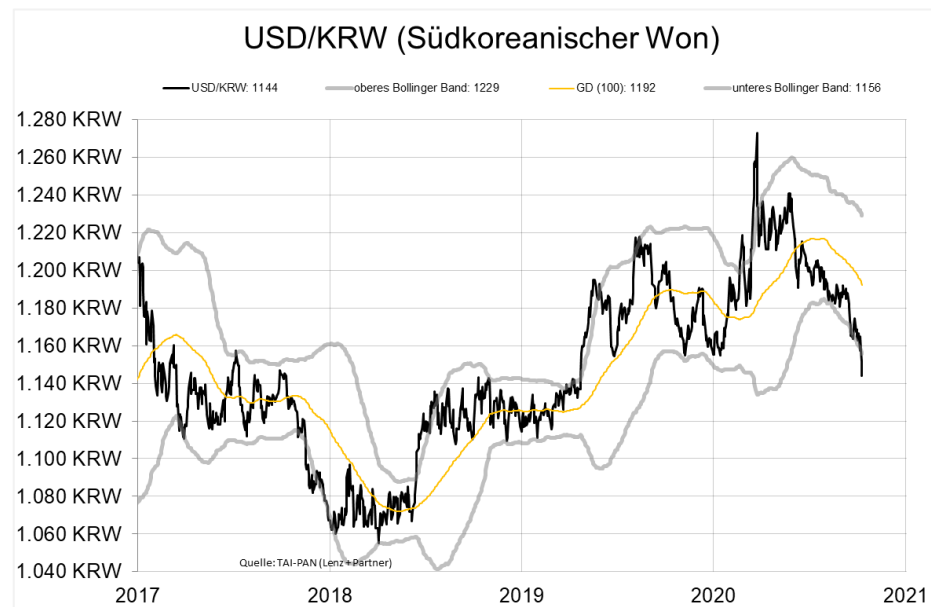


Abb. 33c: Wechselkurs US-Dollars in südkoreanischen Won

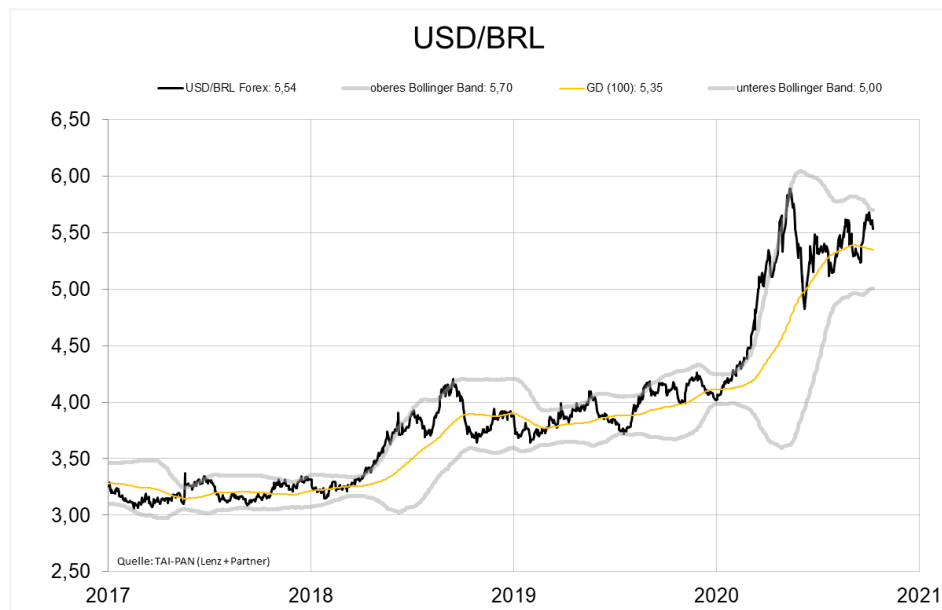


Abb. 34a: Wechselkurs US-Dollar in Brasilianischen Real

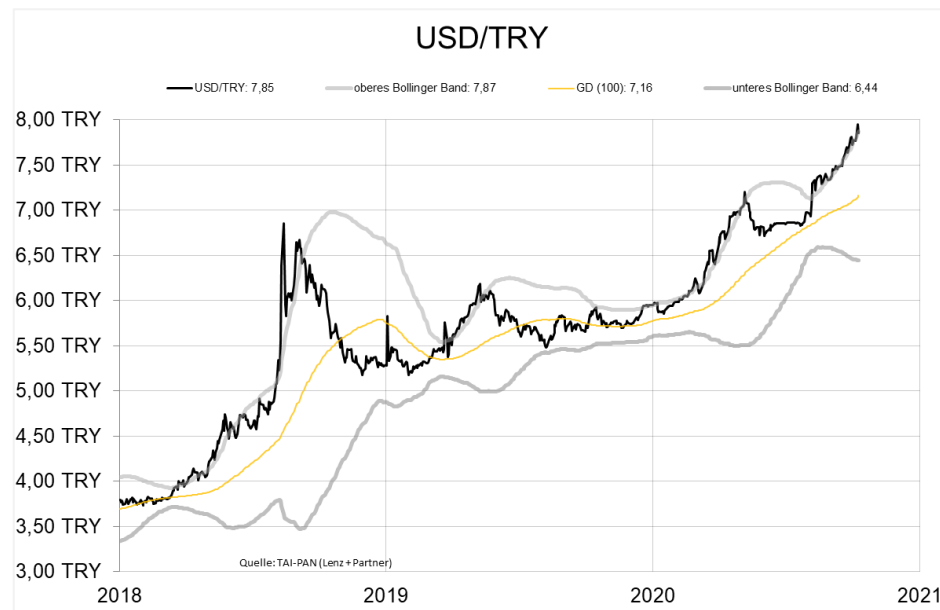


Abb. 34d: Wechselkurs US-Dollar in Türkischer Lira

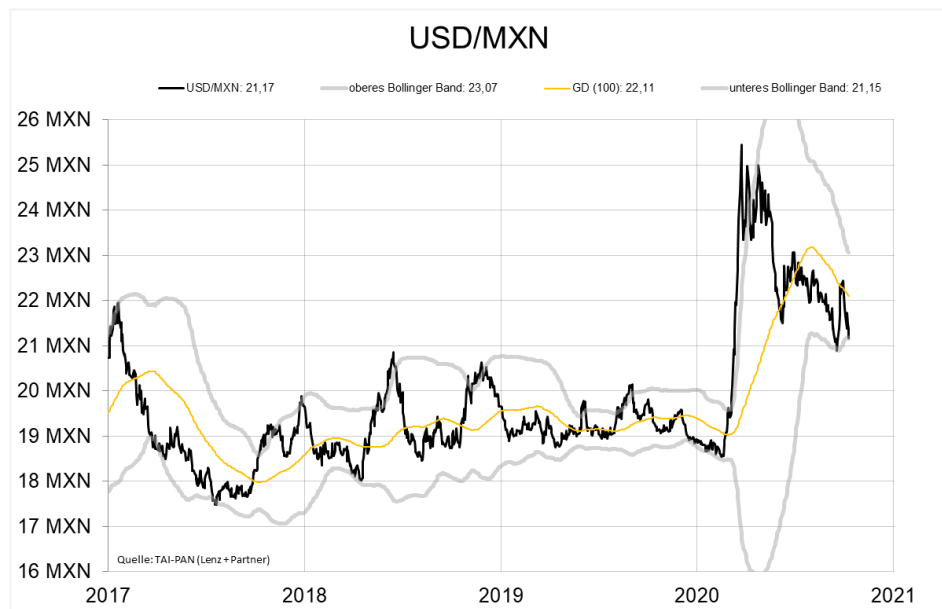


Abb. 34b: Wechselkurs US-Dollar in (neuen) Mexikanischen Pesos

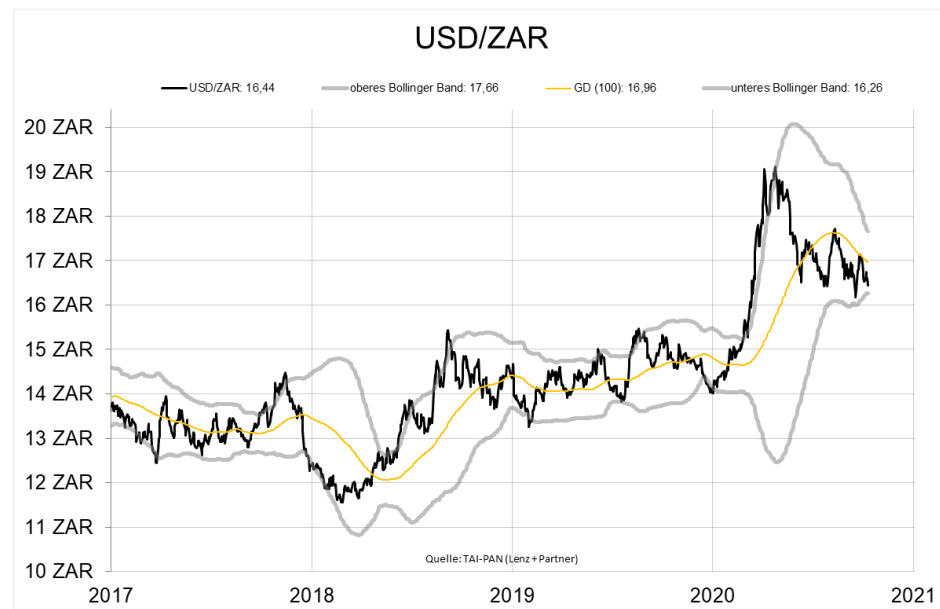


Abb. 34c: Wechselkurs US-Dollars in Südafrikanischen Rand

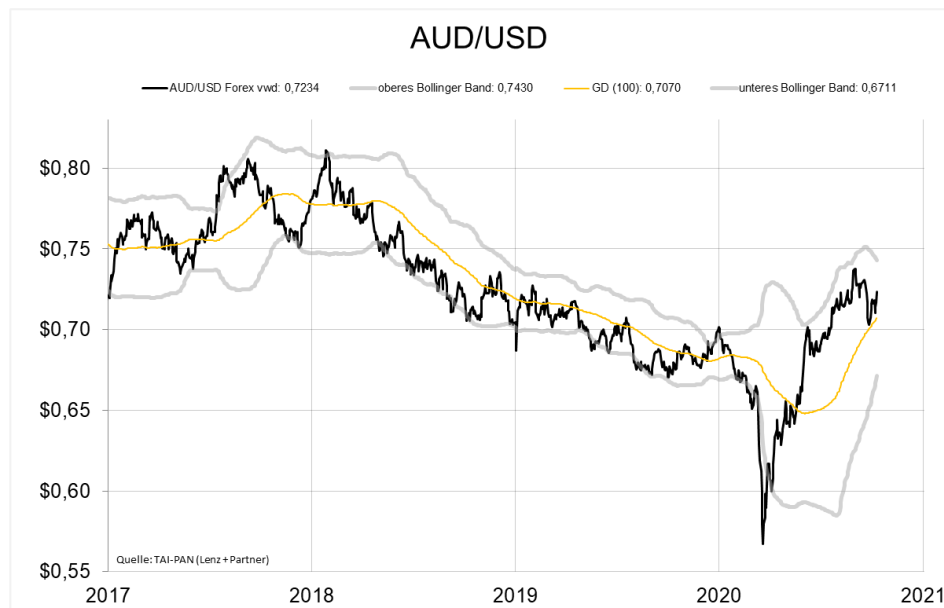


Abb. 35a: Wechselkurs australische Dollar in US-Dollar

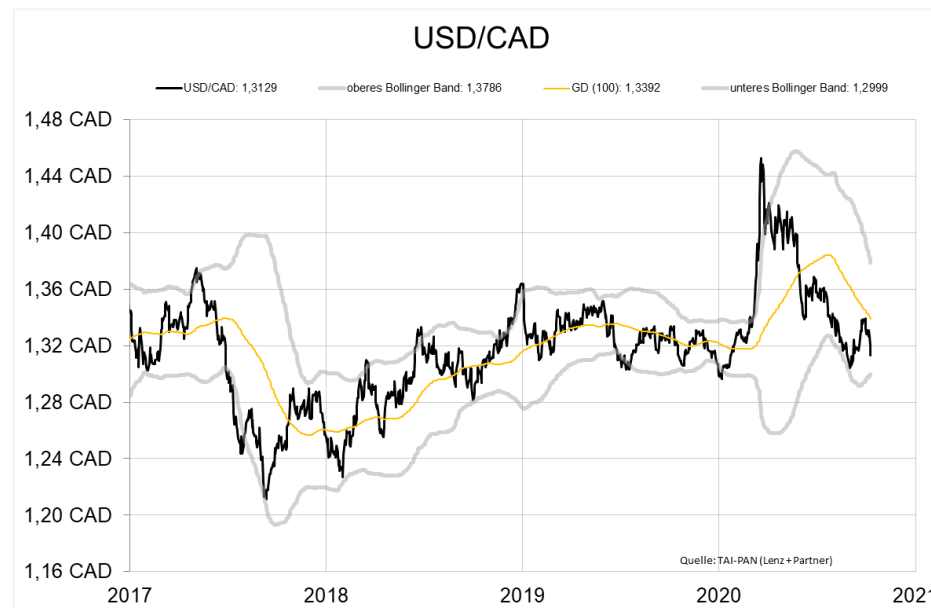


Abb. 35d: Wechselkurs US-Dollar in kanadischen Dollar

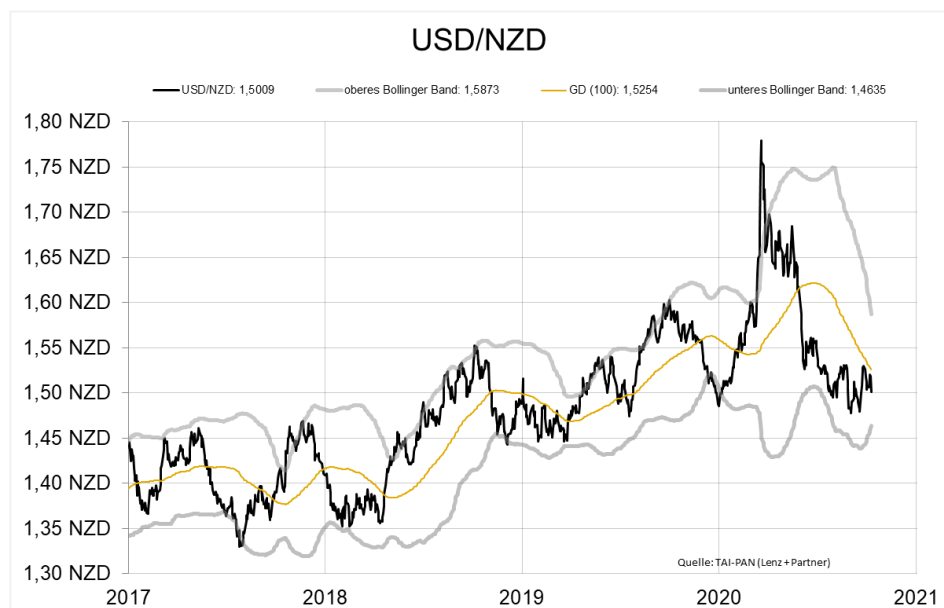


Abb. 35b: Wechselkurs US-Dollar in neuseeländischen Dollar



Abb. 35c: Wechselkurs US-Dollars in Norwegischen Kronen

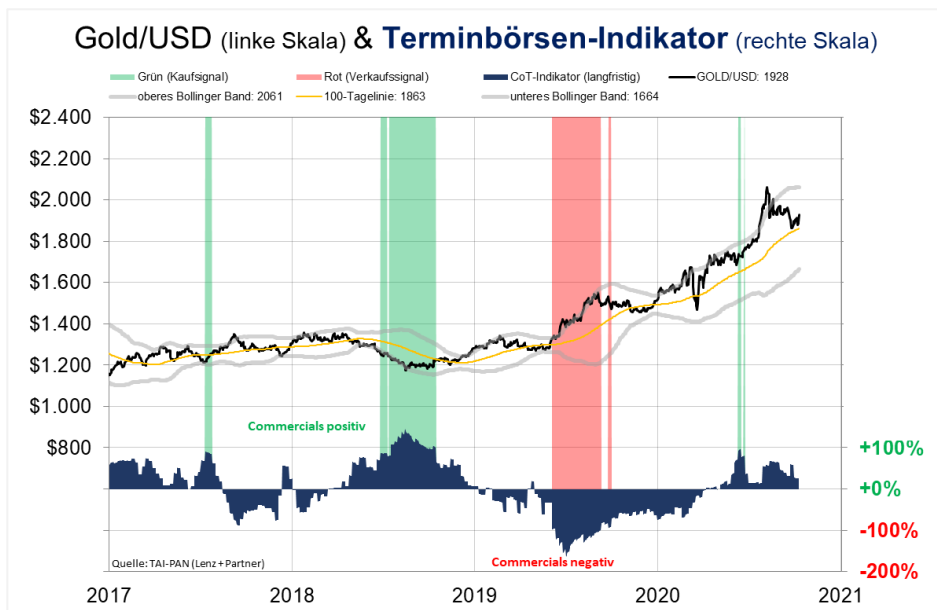


Abb. 36a: Der HAC-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

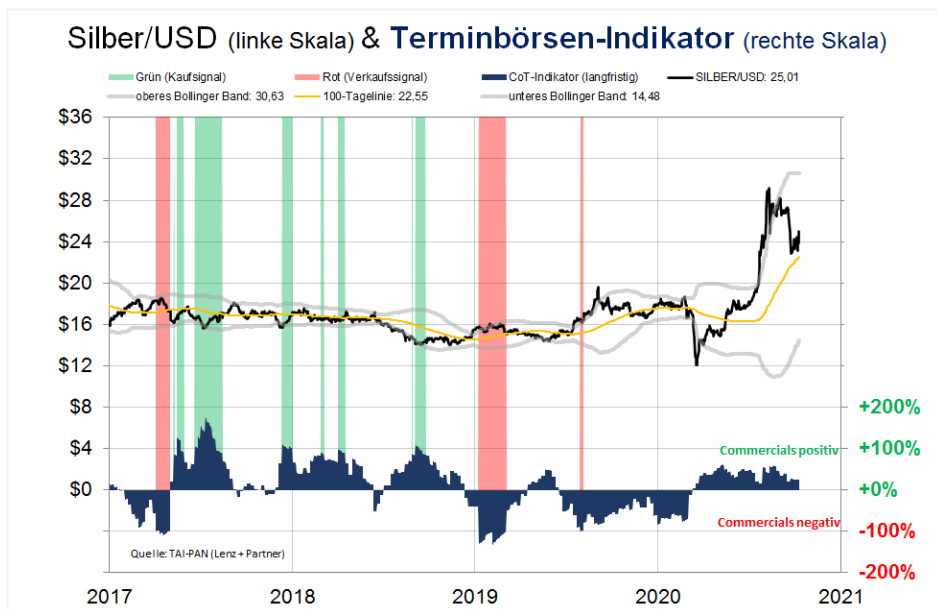


Abb. 36b: Der HAC-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

Edelmetalle & Minenaktien

	Gold in USD	EUR	Xetra (1g)	CHF	HUI	Silber
09.10.20	1.930	1.632	52,42	1.758	\$340	\$25,15
18.09.20	1.951	1.648	52,94	1.779	\$343	\$26,78
	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,2%	-0,8%	-6,1%

Im vorherigen Brief favorisierten wir das Szenario steigender Preise im Edelmetall-Sektor wiesen jedoch gleichwohl darauf hin, dass „wenn wir uns in dieser Frage irren und es nochmals zu Rücksetzern z.B. in Richtung der 100-Tage-Linien bei Gold, Silber und Minenaktien käme, so wäre das kein Grund zum Jammern sondern – zumindest für all jene, die noch nicht ausreichend investiert sind – zum Einsteigen/Aufstocken.“ ... Die Märkte haben sich entgegen unserer Erwartung für das Szenario nochmaliger Rücksetzer in Richtung der 100-Tage-Linien entschieden. Immerhin ergab sich so für uns gegen Ende September die Gelegenheit, einige Edelmetall-Positionen günstig aufzustocken. Solange die jüngsten Tiefs halten, gehen wir davon aus, dass die Korrektur abgeschlossen ist und eine neue Aufwärtswelle begonnen hat. Das aktuelle Chance-Risiko-Verhältnis für Käufe erachten wir als vorteilhaft.

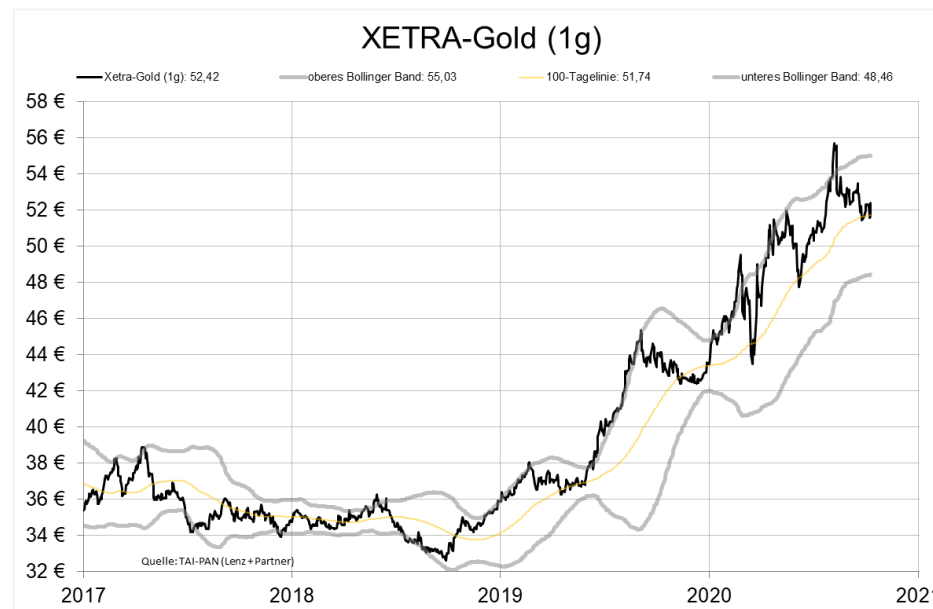


Abb. 36c: XETRA-Gold (Auslieferungsanspruch, Gegenwert von einem Gramm Gold)

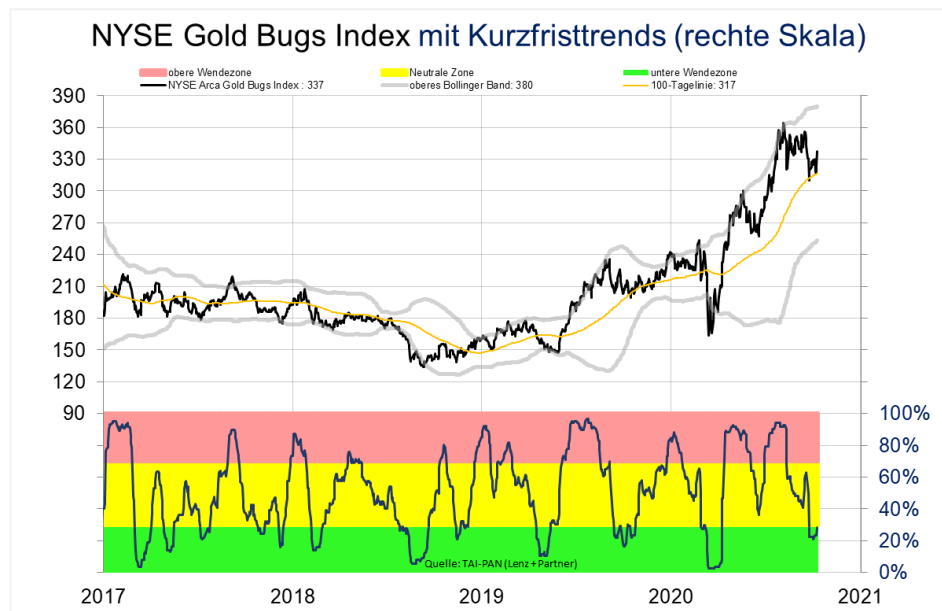


Abb. 37a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

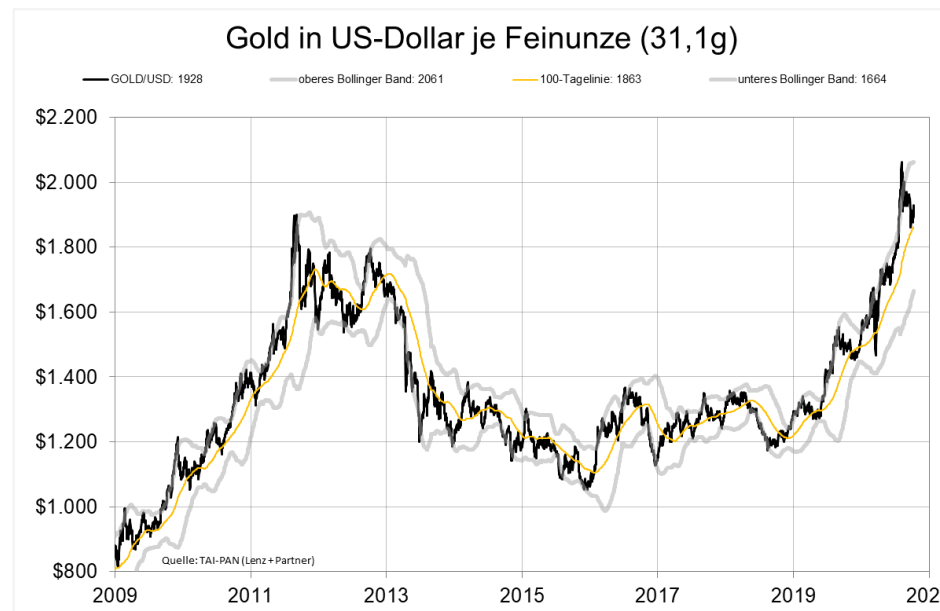


Abb. 37d: Feinunze (31,1g – 999er Gold) in US-Dollar

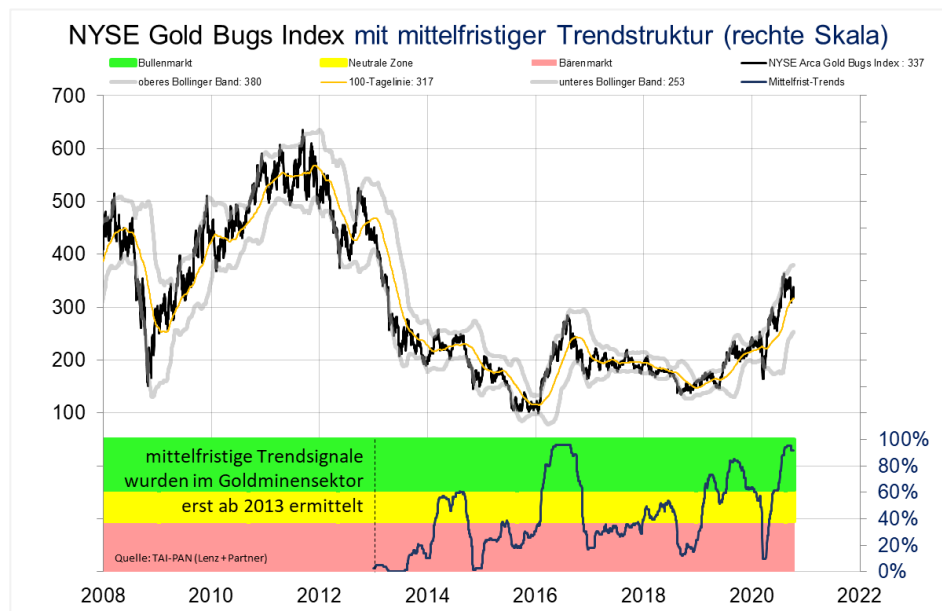


Abb. 37b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

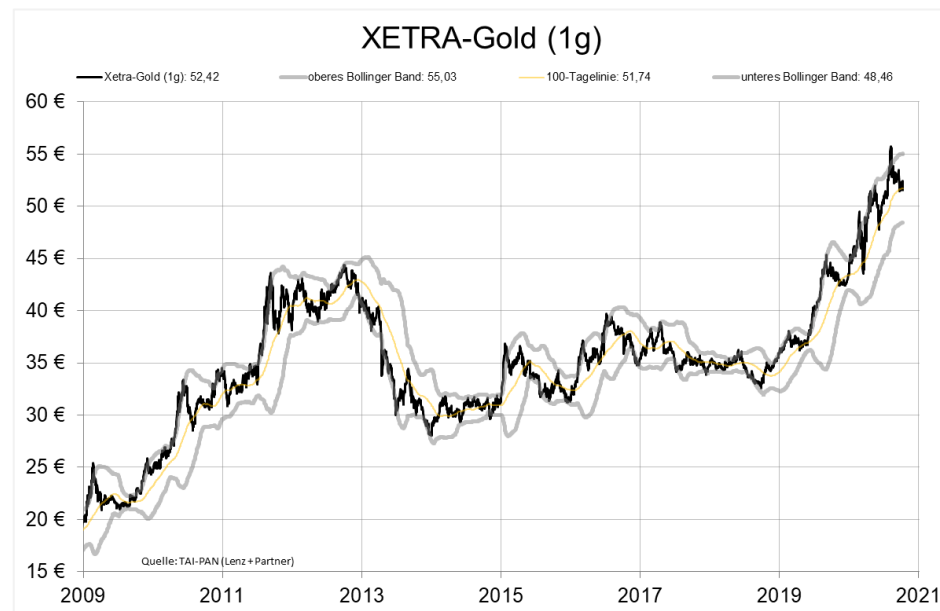


Abb. 37c: XETRA-Gold (Auslieferungsanspruch, Gegenwert von einem Gramm Gold).

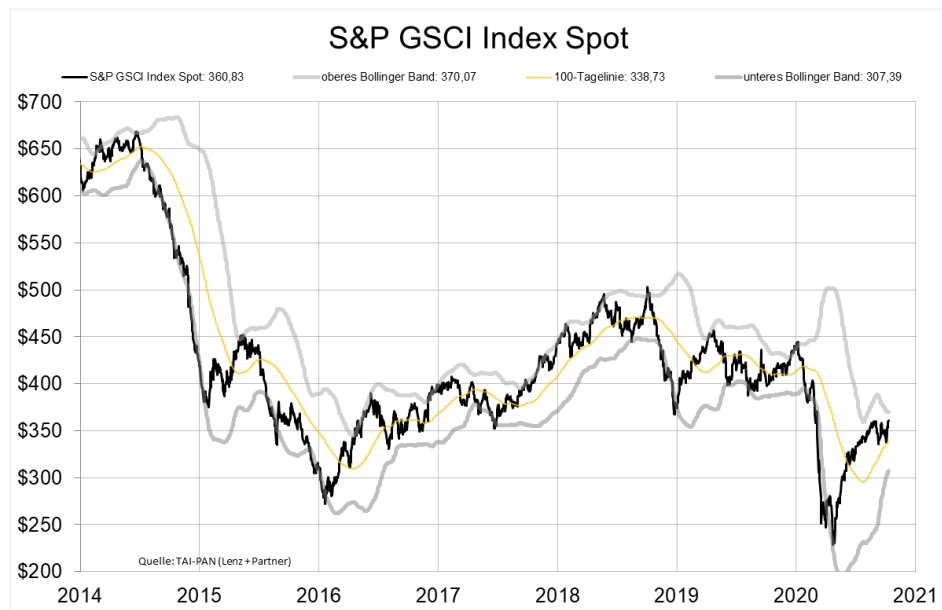


Abb. 38a: Goldman Sachs Commodity Index (GSCI)

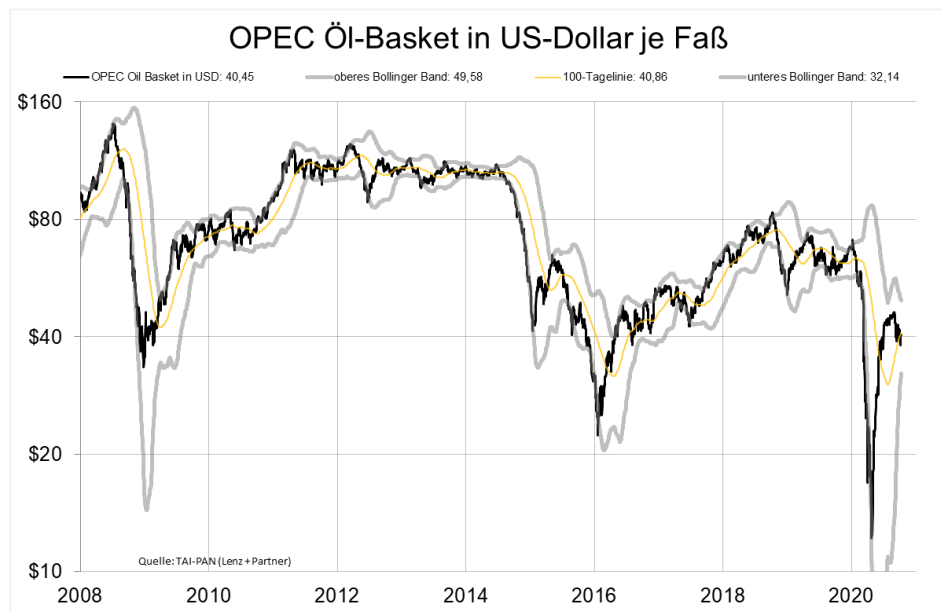


Abb. 38b: Nordseeöl der Marke Brent in US-Dollar je Faß (159 Liter).

S&P GSCI Rohstoffindizes

GSCI	Gesamt	Agrar	Energie	Industrie- metalle	Edelmet.	OPEC Öl	Kupfer
09.10.20	361	348	233	1.261	2.227	41,06	6.768
18.09.20	358	336	235	1.261	2.283	42,98	6.853
	+0,7%	+3,4%	-0,9%	+0,0%	-2,4%	-4,5%	-1,2%

Die Konsolidierung im Rohstoffsektor hielt etwa eine Woche länger an als am Aktienmarkt. Der Kupferpreis (s. Abb. 38c) drehte wie auch der gesamte S&P GSCI Sektorindex Industriemetalle Anfang Oktober und beide legten seither +6% zu. Der GSCI für Energie (s. Abb. 39a) markierte am 2. Oktober sein Korrekturtief und stieg seither ebenfalls um gut +6%. Bei der Korrektur gänzlich außenvor blieb der Agrarsektor (s. Abb. 39b), der bereits im August sein Tief markierte und seither über +17% zulegen konnte. Insgesamt scheint die Korrektur der Rohstoffindizes, die eher wie milde Konsolidierung aussieht, beendet. Solange die Preistiefs von Anfang Oktober halten, gehe ich von dem Beginn einer neuen Aufwärtswelle aus.

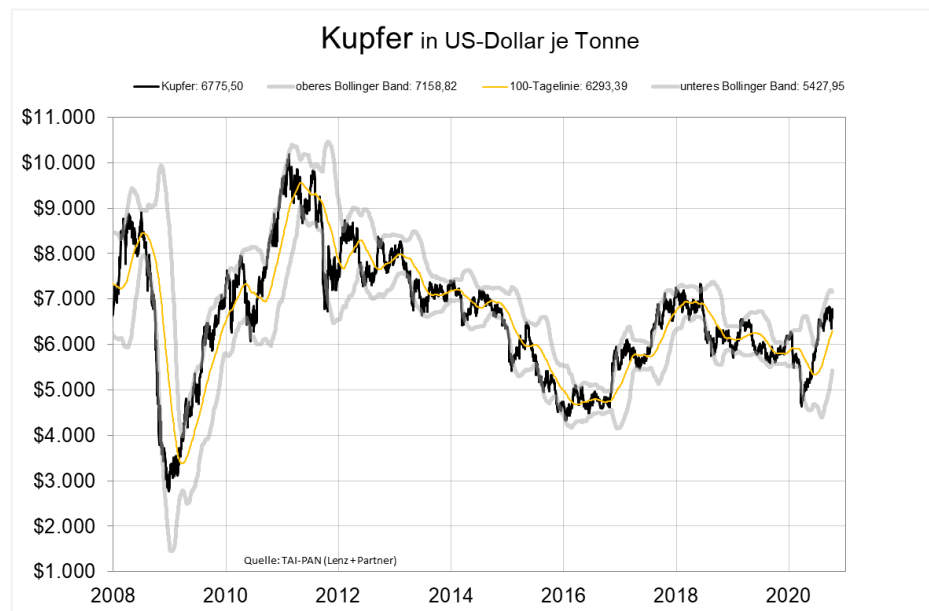


Abb. 38c: Kupfer in US-Dollar je Tonne

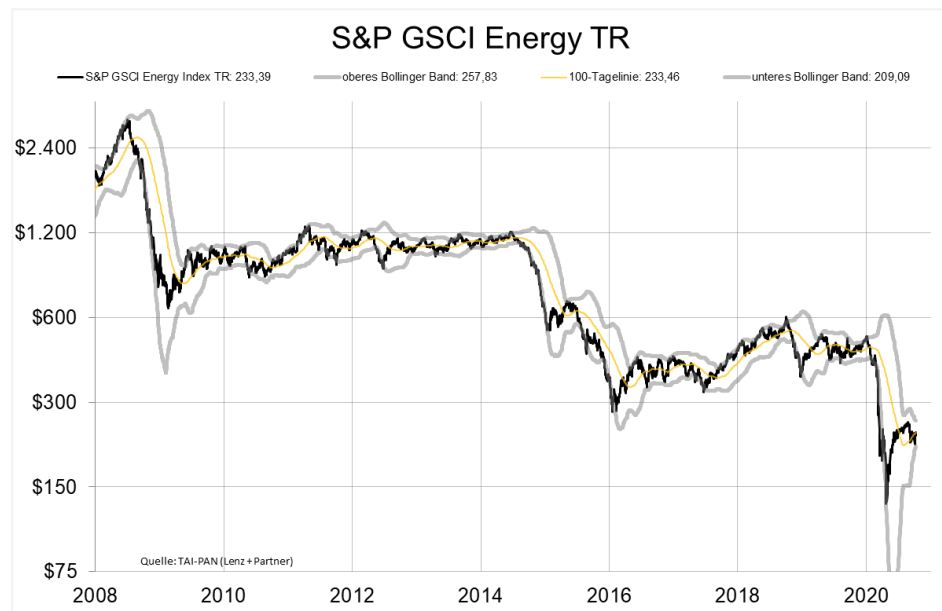


Abb. 39a: S&P GSCI Energie (WTI, Brent, Diesel, Heizöl, Benzin, Erdgas)

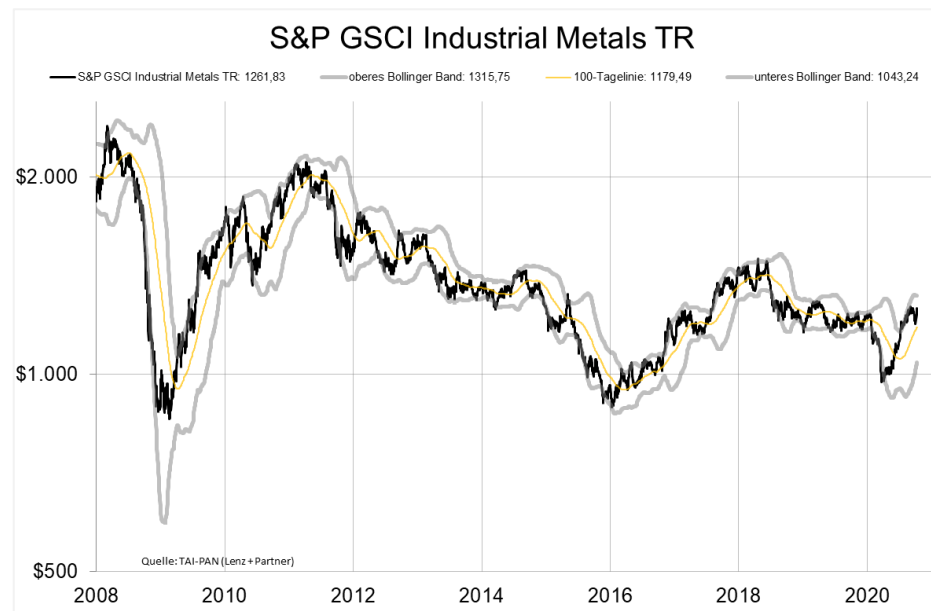


Abb. 39d: S&P GSCI Industriemetalle (Kupfer, Aluminium, Nickel, Zink, Blei)

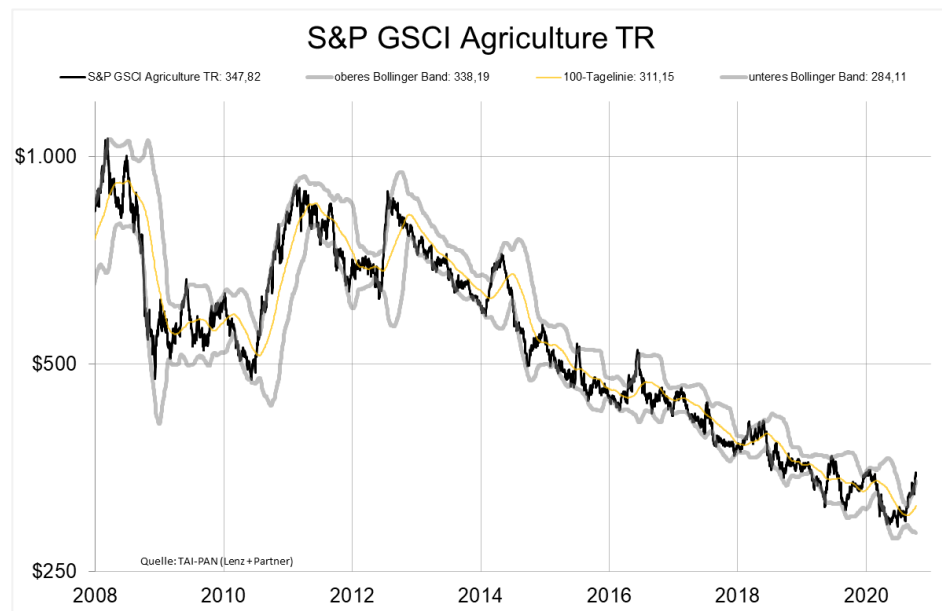


Abb. 39b: S&P GSCI Agrargüter (Mais, Weizen, Zucker, Soja, Baumwolle, Kaffee, Kakao)

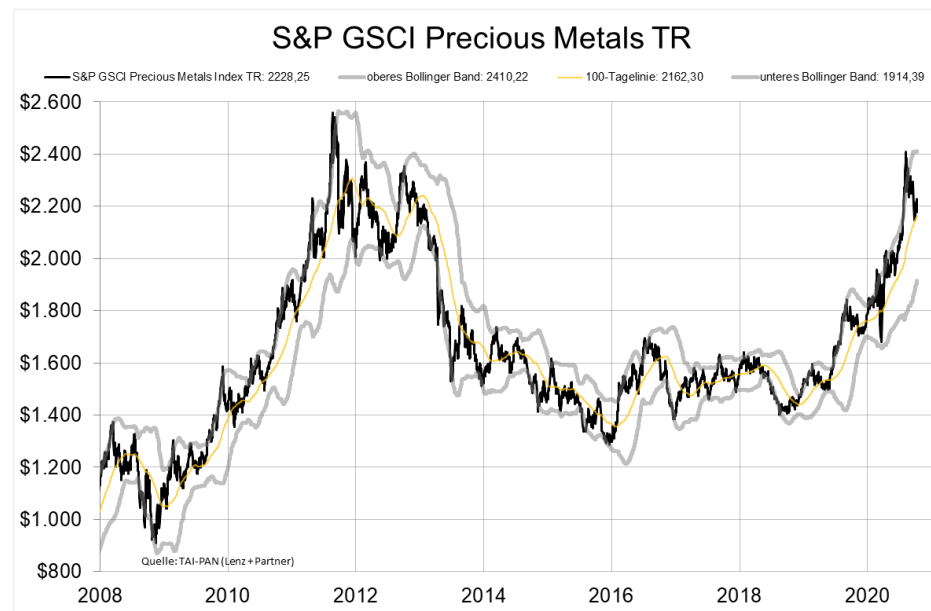


Abb. 39c: S&P GSCI Edelmetalle (Gold, Silber)

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 Anagemöglichkeiten können für bestimmte Investoren aufgrund ihrer spezifischen Anlageziele, Anlagezeiträume oder ihrer persönlichen finanziellen Verhältnisse nicht geeignet sein. Die hier dargestellten Anagemöglichkeiten 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