

# Der HAC **PFADFINDERBRIEF**

**Ausgabe Nr. 02**  
**27. Februar 2024**

**Kolumne** ..... **03**

**HAC-Inside** ..... **06**

    HAC Quant Fonds aktuell ..... 07

    Pfadfindermatrix ..... 08

    Pfadfinder Trendmatrix Sektoren ..... 09

**Globale sektoren** ..... **10**

    S&P 1.200 Global ..... 11

**Aktien** ..... **22**

    USA ..... 24

    Japan, China & Emerging Markets ..... 26

    Europa ..... 28

    DACH ..... 30

**RENTEN & FX** ..... **32**

    Renten ..... 34

    FX (Devisenmärkte) ..... 37

**Rohstoffe** ..... **43**

    Edelmetalle & Minenaktien ..... 45

    S&P GSCI Rohstoffindizes ..... 47

**Immobilien** ..... **49**

    Zinskompass ..... 50

**Sentiment** ..... **51**

    Panik-Indikatoren (Volatilität & Umsätze) ..... 52

**Haftungsausschluss (Disclaimer)** ..... **54**

# PLAN

# Gezeitenwende 2024: Aufstieg der Schwellenländer?

## Welche Anlagechancen sich jetzt neben den Schwergewichten ergeben

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

In unserer letzten Kolumne haben wir fünf zentrale Themen für 2024 identifiziert: die Renaissance der Anleihen, geopolitische Wirren, das ewige Ringen mit der Inflation, die verborgenen Schätze in Small- und Mid-Caps sowie die unermüdliche Suche nach Utopia in Technologie- und Megatrend-Aktien. Die ersten Wochen des Jahres 2024 haben bereits gezeigt, dass die Themen, die wir in unserer letzten Ausgabe skizziert haben, mehr als nur vorübergehende Erscheinungen sind.

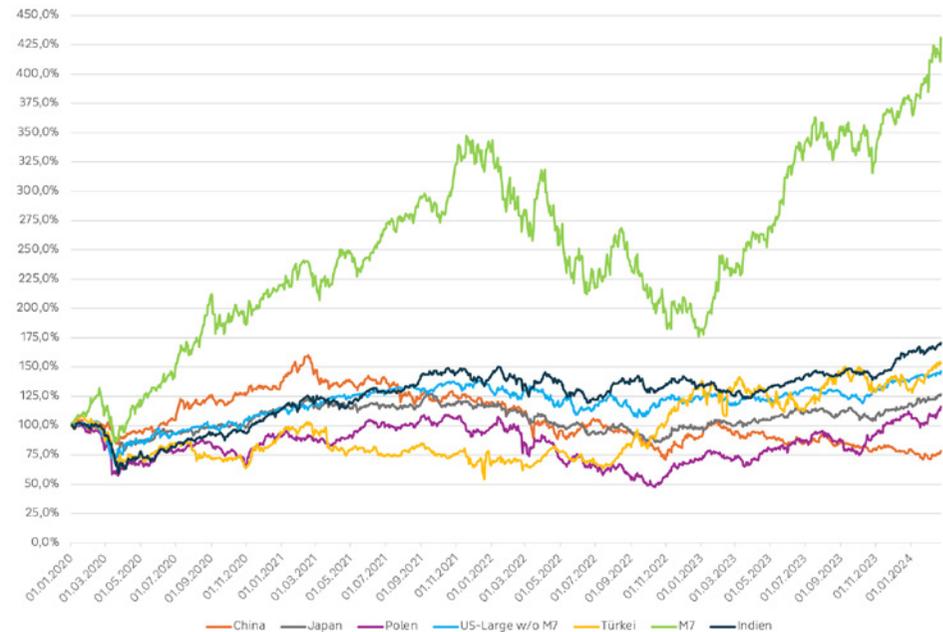
Die Resilienz der globalen Wirtschaft steht trotz anhaltender Herausforderungen wie Inflationsdruck, geopolitischen Spannungen und Lieferkettenunterbrechungen im Mittelpunkt unserer Betrachtungen. Obwohl das Wachstum sich verlangsamt hat, bleibt der globale Wirtschaftspfad von Erholung geprägt. Doch ein genauerer Blick lohnt sich. Sowohl auf Länder- als auch auf Sektorebene tun sich erhebliche Differenzen auf.

### SCHWELLENLÄNDER „HUI“, CHINA „PFUI“

China, einst der unangefochtene Gigant der Schwellenmärkte, sieht sich mit einer Reihe von Herausforderungen konfrontiert, die seine Position und Wachstumsaussichten trüben. Wie Abb. 1 zeigt, haben chinesische Aktien sich seit Anfang 2021 mehr als halbiert. Die Immobilienkrise, eine alternde Bevölkerung und zunehmende geopolitische Isolation sind nur einige der Faktoren, die das einstige ungebremsste Wirtschaftswachstum bremsen. Die rigide Politik und die Notwendigkeit von zentraler Kontrolle machten China in vielen Bereichen „effizient“, schränken nun aber die marktwirtschaftliche Flexibilität ein und lassen wertvolles Wirtschaftspotenzial ungenutzt.

Indien, mit seiner demografischen Entwicklung und umfangreichen Reformen, zieht hingegen zunehmend die Aufmerksamkeit globaler Unternehmen und Investoren auf sich. In derselben Zeit, in die chinesischen sich halbiert haben, sind indische Aktien um ca. 60 % gestiegen. Die starke Wachstumsprognose von 6,5 Prozent für das Jahr 2024

## Die Magnificent 7 schlagen alles, aber wer ist auf Platz 2?



**Abb. 1:** Indexierte Wertentwicklung ausgewählter Länder und der „Magnificent 7“-Aktien seit Anfang 2020 (einschließlich Pandemie-Crash). Indische und Türkische Large- und Midcaps sind auf Platz 2 und 3 noch vor US-Titeln, wenn man die „Glorreichen 7“ herausrechnet. China bildet das Schlusslicht.

Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen Stand: 23.02.2024

unterstreicht Indiens aufstrebende Rolle auf der globalen Bühne. Folglich gewinnt auch die Rolle Indiens als Finanzplatz an Aufwärtstrend. Der indische Aktienmarkt hat kürzlich einen historischen Meilenstein erreicht, indem er Hongkongs Börse in Bezug auf die Marktkapitalisierung überholt hat.

Die dominantesten Werte der letzten Jahre waren freilich die „Glorreichen 7“ aus den USA. Doch lässt man diese mal aus der Berechnung heraus zeigt sich eine bemerkenswerte Rangfolge: Auf Dollarbasis am stärksten gestiegen seit 2020 sind indische Unternehmen mit +175 %, gefolgt von türkischen +153 % und erst auf Rang 3 großen US-

Firmen mit +146 %. Seit etwa zwei Jahren machen zudem Japan und vor allem Polen mit starkem Wachstum auf sich aufmerksam (s. Abb. 1).

**BANKEN: EIN SCHMALER GRAT**

Im Schatten der herausfordernden Zeiten erleben wir einen überraschenden Aufschwung im Bankensektor. Trotz zahlreicher Negativschlagzeilen in den letzten Jahren, vermeldet ein aktueller Bericht von McKinsey für das Jahr 2023 globale Bankerträge in schwindelerregender Höhe von etwa 1,4 Billionen US-Dollar. Dies markiert möglicherweise das Ende einer langen Leidenszeit, die seit der globalen Finanzkrise anhielt.

Ein Schlüsselfaktor für diese positive Entwicklung sind die weltweit steigenden Zinssätze, die den Banken ermöglichen, ihre Nettozinssmargen zu verbessern, indem sie diese Zinserhöhungen nur zum Teil an die Einleger weitergeben. Dennoch bleibt Vorsicht geboten: Das Jahr 2023 sah auch die größten Bankenpleiten seit der letzten Finanzkrise, mit besonders starken Auswirkungen auf US-amerikanische Regionalbanken. Diese stehen vor Herausforderungen wie Mittelabflüssen, sinkenden Immobilienwerten und einem Anstieg von Firmeninsolvenzen. Als Reaktion auf den Kollaps der Silicon Valley Bank hat die Fed jedoch neue Stabilisierungsprogramme eingeführt, die das Risiko weiterer Zusammenbrüche verringern sollen. Die daraus resultierenden höheren Beiträge zum Einlagensicherungsfonds könnten jedoch die Gewinne der Banken belasten, ein Balanceakt, der die Bankenlandschaft weiterhin prägen wird.

**PSYCHOLOGISCHE FALLSTRICKE**

Auch wenn die Kapitalmärkte unter dem Mantel des KI-Booms davon kaum etwas sehen lassen, das allgemeine Nerven- und Sorgenkostüm der Menschen, mit denen ich spreche, ist so angepasst wie nie. Das kommt nicht

von ungefähr. Eine psychologische Falle, in die wir Menschen nachweislich häufig tappen, ist der sogen. Recency-Bias oder die Verfügbarkeits-Heuristik. Ist kürzlich ein Flugzeug abgestürzt, so schreiben wir einem solchen Ereignis eine größere Eintrittswahrscheinlichkeit zu. So dürfte das Szenario um einen Einmarsch von China in Taiwan zwar plastischer in unsere Vorstellung gerückt sein, weil wir kürzlich den Überfall auf die Ukraine erlebt haben. Ereignisse oder Gedanken, an die wir uns noch „frisch“ erinnern, wirken intuitiv auch wahrscheinlicher. Der Einmarsch Russlands ist nicht nur „frisch verfügbar“ in unserer Erinnerung, sondern betrifft uns und „den Westen“ auch sehr viel direkter als beispielsweise eine Auseinandersetzung in der Sahelzone.

Während traditionelle Wirtschaftsmächte wie China und Deutschland mit internen und externen Herausforderungen zu kämpfen haben, bieten Schwellenländer neue Möglichkeiten. Wir finden hier derzeit viele extrem günstig bewertete Titel, die im Schatten der beeindruckenden Big-Tech-Companies hervorragende Ergebnisse abliefern, v. a. im Segment der kleinen und mittelgroßen Firmen. Eine sorgfältige Analyse und eine strategisch durchdachte Anlageentscheidung sind entscheidend, um in diesen turbulenten Zeiten erfolgreich zu sein. Bei HAC begegnen wir diesen bekanntermaßen mit systematischen Strategien und festen Regeln. Das lässt unsere Anleger ruhig schlafen.

Herzliche Grüße



Ihr Tobias Gabriel

VORSTAND DER HAC VERMÖGENSMANAGEMENT AG



# Ausgezeichnet

Mehr als  
**30 Jahre Erfahrung**

Mehr als  
**1.500 zufriedene Kunden**



Mehr über diese Auszeichnung erfahren Sie im Leitartikel der Ausgabe 08/2023 unseres Kundenmagazins „entspannt Investieren“.

**Klicken Sie hier zum Download**



## DAS HAC ASSET-MANAGEMENT-TEAM



# HAC-INSIDE

---

HAC Quant Fonds aktuell

Pfadfinder Trendmatrix

# HAC QUANT STIFTUNGSFONDS

## MEHR RENDITE, SYSTEMATISCH WENIGER RISIKO

Im HAC Quant STIFTUNGSFONDS flexibel global setzen wir den Schwerpunkt auf ein regelbasiert (quantitativ) zusammengesetztes, benchmarkunabhängiges, weit über hundert erstklassige, internationale Qualitätsaktien umfassendes Portfolio. Das Risiko-Management dieses Portfolios erfolgt mit Hilfe der hier im Pfadfinder-Brief vorgestellten Daten und -Analysen.

[Link zu tagesaktuellen Fondsdaten](#)

### AUSSCHÜTTUNGSSTARK & MEHRFACH AUSGEZEICHNET

Wir streben kontinuierlich steigende Ausschüttungen an. In der Anteilsklasse I beträgt die 2022er-Ausschüttung 91,00 EUR je Fondsanteil (Vorjahr 90,18 EUR). Die Ausschüttungsrendite beträgt 3,1%. Bezogen auf den anfänglichen Fondspreis (2.500,- EUR) lag die Rendite bereits bei 3,6%.

Sowohl der Aktienauswahlprozess (VTAD Award 2019) als auch das Pfadfinder-System zur aktiven Risikosteuerung (VTAD Award 2009) wurden von der Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands prämiert. Die Strategie des HAC Quant STIFTUNGSFONDS flexibel global wurde sowohl von Morningstar als auch FWW-FundStars mehrfach mit dem bestmöglichen Rating von fünf Sternen ausgezeichnet. 2021 folgte die Auszeichnung mit Fondsnote 1 der Zeitschrift €uro, 2022 der Boutiquen-Award und die Aufnahme in die Top 5 von über 300 global anlegenden, flexiblen Mischfonds durch „DAS INVESTMENT“.

### ZWEI MODULE ZUM ERFOLG: QUALITÄTS-AKTIEN

- Regelbasierte Auswahl von Aktien mit besonderer Qualität und Krisenresistenz, sogenannte Marathon-Aktien.
- HAC-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 inzwischen über 10.000 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.

## HAC Quant Stiftungsfonds I

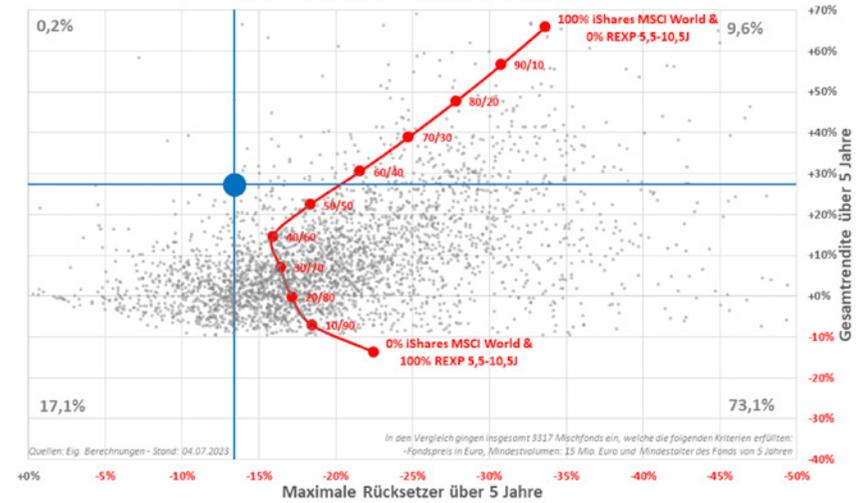
★★★★★  
Morningstar Rating™

— +4,7% p.a. - max. Rücksetzer: -13,4%



STIFTUNGSFONDS (WKN: A143AN) seit Auflage am 30.12.15

### Drawdown-Rendite-Chart HAC Quant STIFTUNGSFONDS flexibel global I



Im 5-Jahres-Vergleich zu über 3.200 Mischfonds weist der STIFTUNGSFONDS gegenüber 99,7% aller Fonds bessere Kennzahlen beim Risiko (max. Drawdown) und/oder der Rendite auf. Kein ETF-Mix aus globalen Aktien & deutschen Staatsanleihen erreichte diese Kennzahlen-Kombination.

# PFADFINDER TRENDMATRIX WELTWEIT

	Quote Aufwärtstrends bei großen Aktien (MCAP > 10 Mrd. USD)	Quote Aufwärtstrends bei mittelgroßen Aktien (MCAP zw. 1-10 Mrd. USD)	Quote Aufwärtstrends bei kleinen Aktien (MCAP < 1 Mrd. USD)
27.02.2024	61,48%	54,11%	49,38%
15.01.2024	51,00%	45,00%	43,50%
01.01.2024	39,10%	37,70%	35,40%

Das Stichwort der Stunde heißt „Konzentration“. Der Markt fokussiert sich auf große Titel, insbesondere auf sogen. „Mega-Caps“, allen voran die „Magnificent Seven“. Von Marktbreite sprechen wir hingegen, wenn das Wachstum im Markt sich auf viele Arten von Unternehmen verteilt. Doch obwohl der Markt insgesamt im „Grünen Bereich“ liegt, können wir diese Marktbreite nicht attestieren. Die Börsianer sind selektiv und bevorzugen dabei große Firmen, weshalb diese mit aktuell 61,5 % im Aufwärtstrend liegen. Dabei ist die Quote der kleinen Firmen im Aufwärtstrend nur bei knapp 50 %. Jedes zweite kleine Unternehmen ist aktuell neutral oder im Abwärtstrend (mehr Angebot als Nachfrage). Es spricht grundsätzlich für einen gesunden Markt, wenn sich die Anleger nicht extrem verhalten. Über- oder Untertreibungen stellen entweder Panik oder übermäßige Euphorie dar. Beides ist derzeit nicht zu beobachten. Es bleibt abzuwarten, was geschieht, wenn die FED tatsächlich erstmals in 2024 „Rate Cuts“ umsetzt (Zinssenkungen). Diese wurden wohl noch nie so sehr antizipiert wie jetzt. Gut möglich, dass der Markt schon das meiste eingepreist hat. Genauso gut könnte die Welle der Euphorie auch auf die aktuell im Schnitt sehr günstig bewerteten Small- und Midcaps überschlagen. Das nächste FOMC-Meeting steht im März an. Wir setzen nicht auf Prognosen, sondern schauen uns die Fakten an.



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

## RISIKO-MANAGEMENT-MATRIX

Die langfristige Pfadbfinder-Matrix (s. Abb. 6a) liest sich wie ein Tagebuch unseres Risiko-Management-Systems, bloß wurde nur einmal im Monat ein neuer Eintrag verfasst. Die Grafik erzählt ein Stück Zeitgeschichte der Börsen seit 2007. Seitdem ist das System live im Einsatz und wird zur Steuerung von tatsächlichen Investitionen verwendet. Die vertikalen Farbkumulationen von „Grün-“, „Gelb-“ und „Rotphasen“ spiegeln aufeinander gestapelte Marktsektoren wieder, die durch ihre Farbe kennzeichnen, ob sie in einem Aufwärts-, Zwischen- oder Abwärtstrend sind. Ein rotes Kästchen sagt beispielsweise aus, dass nur ein kritisch geringer Anteil von Aktien im jeweiligen Sektor steigt (geringe Marktbreite). Die einschneidendsten Marktkrisen stechen wie rote Säulen hervor und sind oben beschriftet.



# Globale Sektoren



---

S&P Global 1200 inkl. Sektoren

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

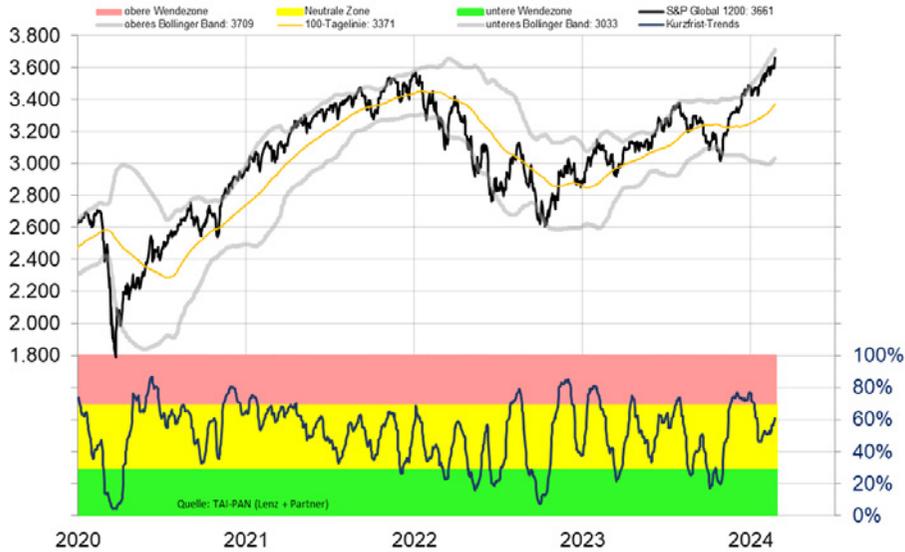


Abb. 1a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

### S&P Global 1200 & mittelfristige Trendstruktur (rechte Skala)

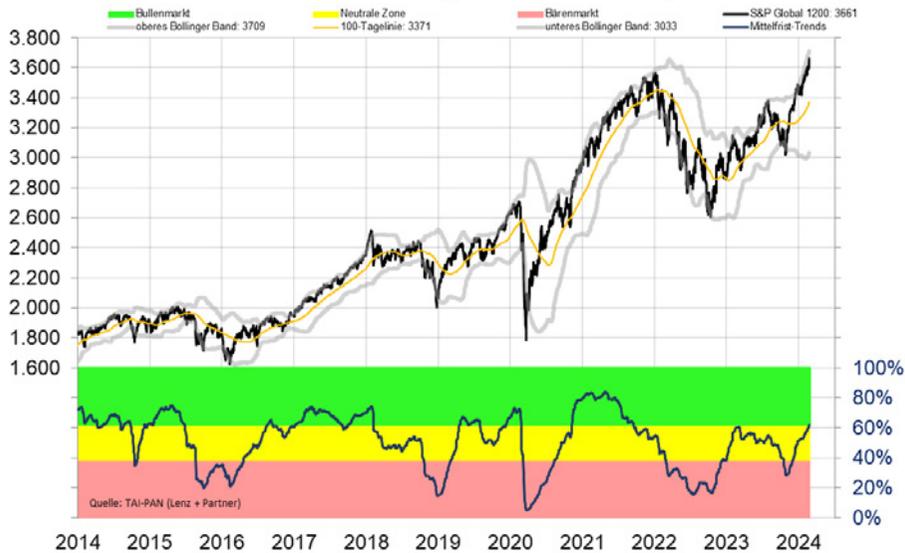


Abb. 1b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

## S&P GLOBAL 1200 INKL. SEKTOREN

Im Zeitraum vom 15. Januar bis zum 22. Februar 2024 zeichnete sich der S&P Global 1200 Index durch eine facettenreiche Marktdynamik aus. Die Entwicklung in den verschiedenen Sektoren und im Gesamtindex reflektiert eine Welt im Wandel, in der ökonomische, politische und sektorspezifische Kräfte interagieren. Der Energiesektor hatte seit der letzten Ausgabe nur leichte Zugewinne. Im Gegensatz dazu verzeichnete der Finanzsektor eine positive Performance, angetrieben von einer soliden ökonomischen Basis und einer möglicherweise vorteilhaften Zinslandschaft. Der Technologiesektor angetrieben durch Firmen wie NVIDIA konnte alle anderen Sektoren übertrumpfen und gibt den Märkten insgesamt einen positiven Rückenwind. Die Entwicklung des S&P Global 1200 Index und seiner konstituierenden Sektoren verdeutlicht, wie wichtig eine diversifizierte Anlagestrategie ist. Sie ermöglicht es, Risiken zu minimieren und von unterschiedlichen Marktbewegungen zu profitieren.

### Wertentwicklung der Sektorenindizes im S&P Global 1200 Index

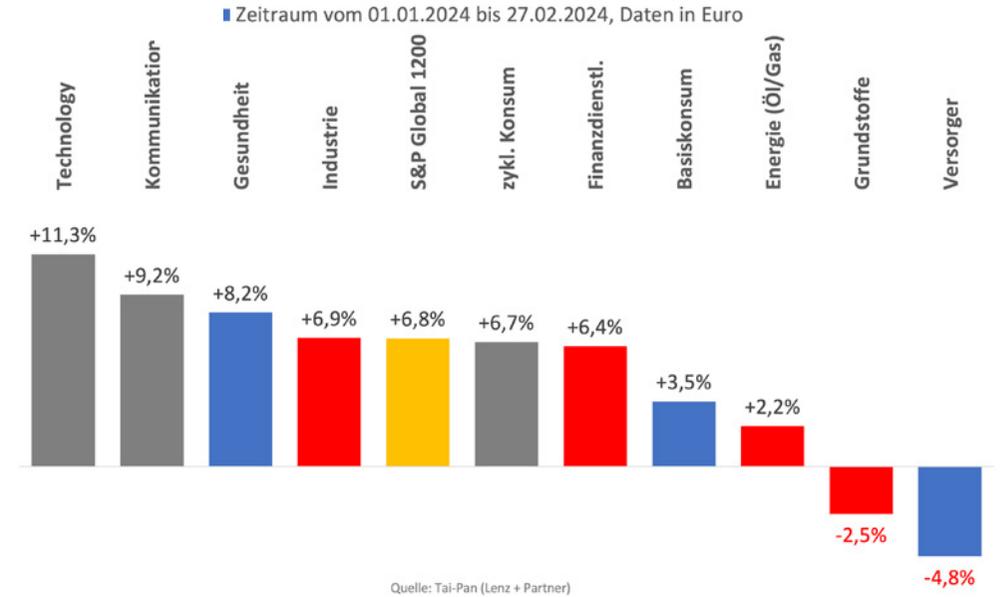


Abb. 1c: Wertentwicklung der Sektorenindizes im S&P Global 1200 Index seit letztem PF-Brief

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

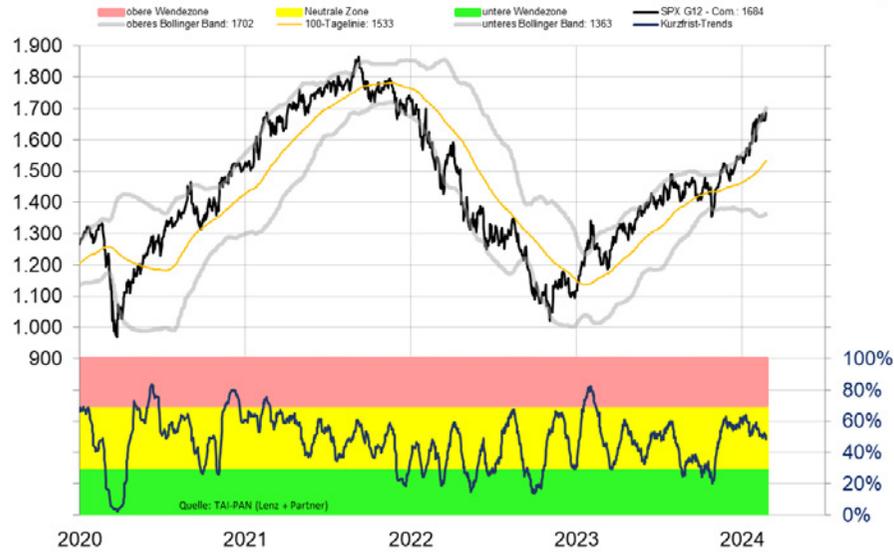


Abb. 2a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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

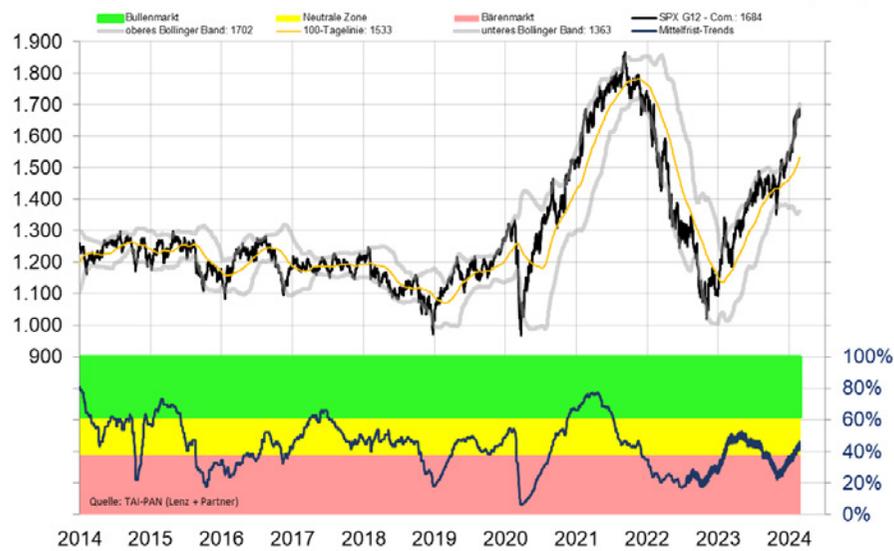


Abb. 2b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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



Abb. 2c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

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



Abb. 2d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig.

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

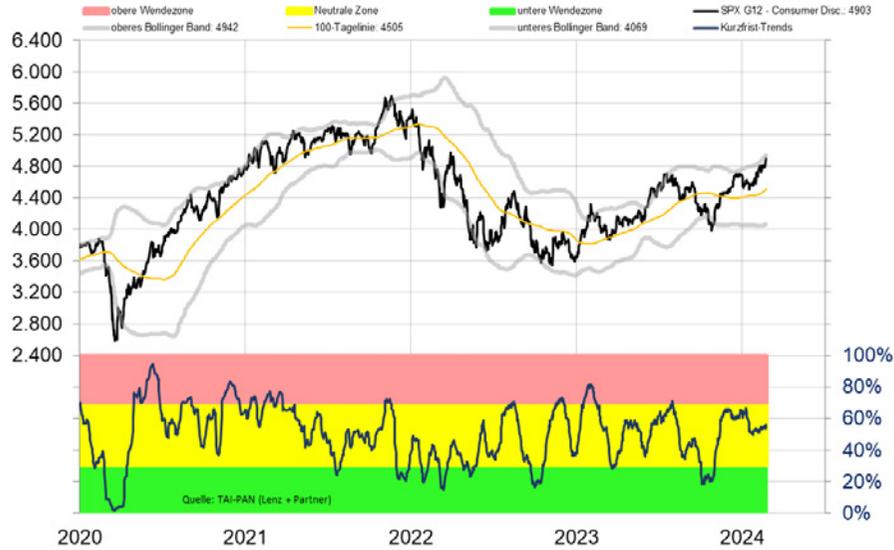


Abb. 3a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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



Abb. 3c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig.

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

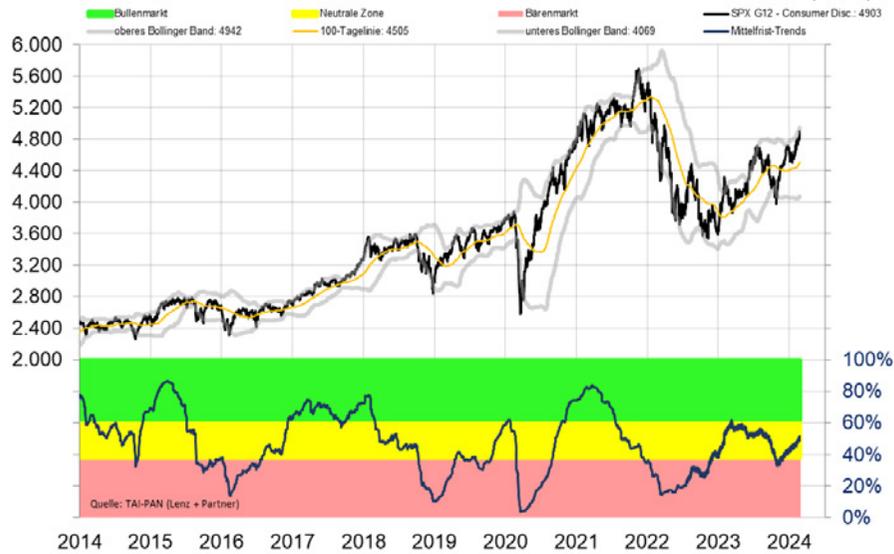


Abb. 3b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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



Abb.3d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig.

### S&P Global 1200 Consumer Staples & Kurzfristrends (r. Skala)

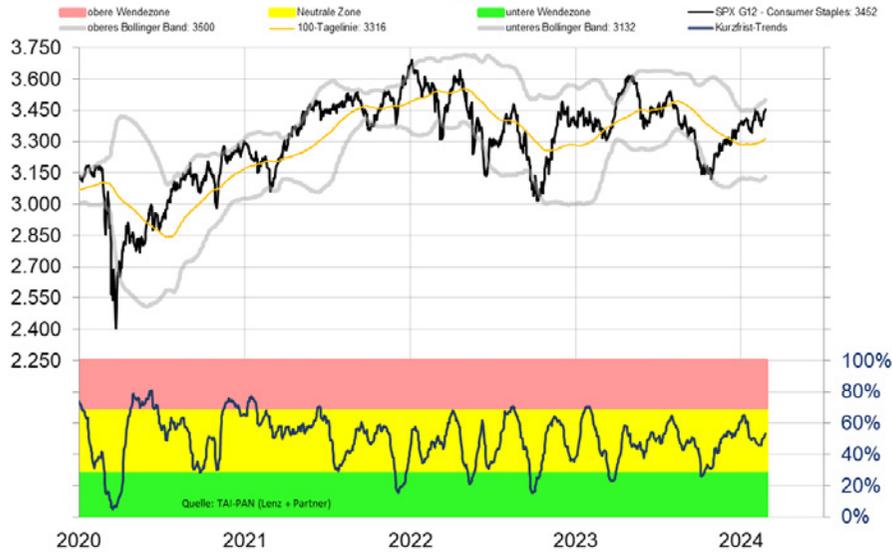


Abb. 4a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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

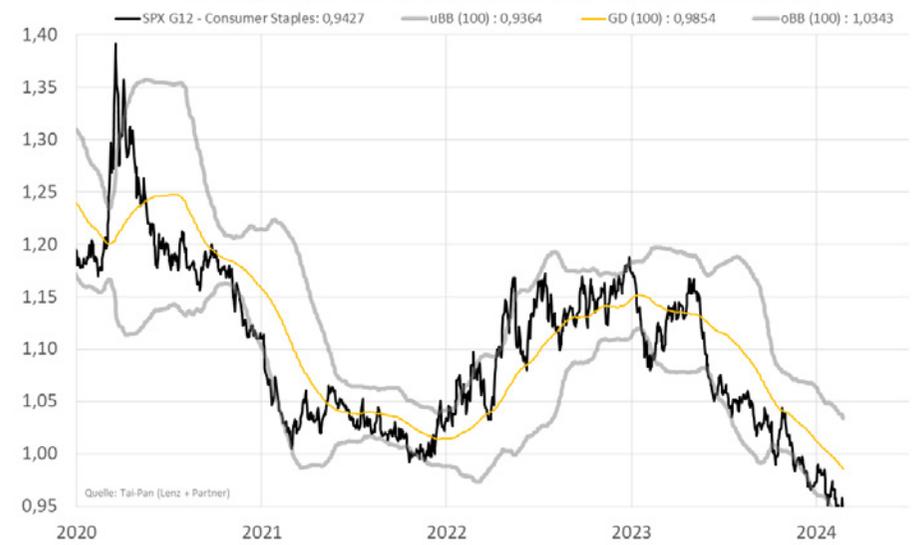


Abb. 4c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig.

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

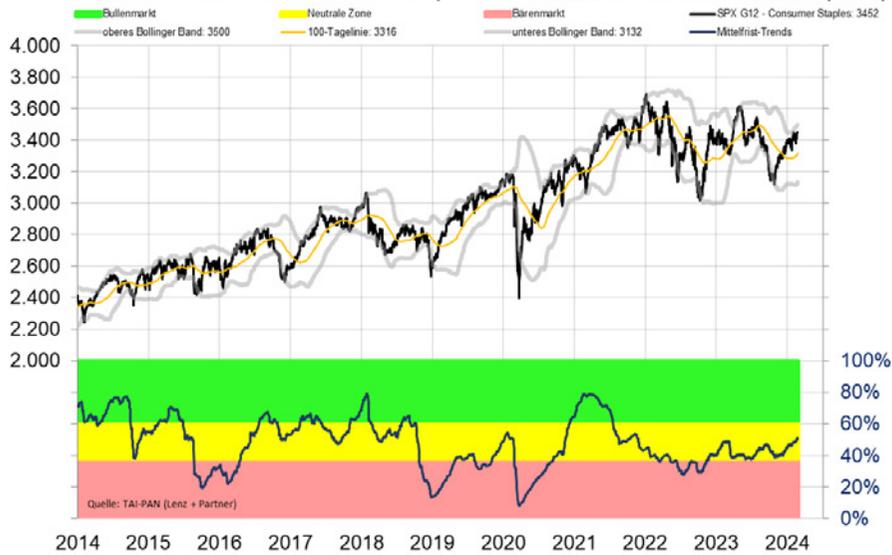


Abb. 4b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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

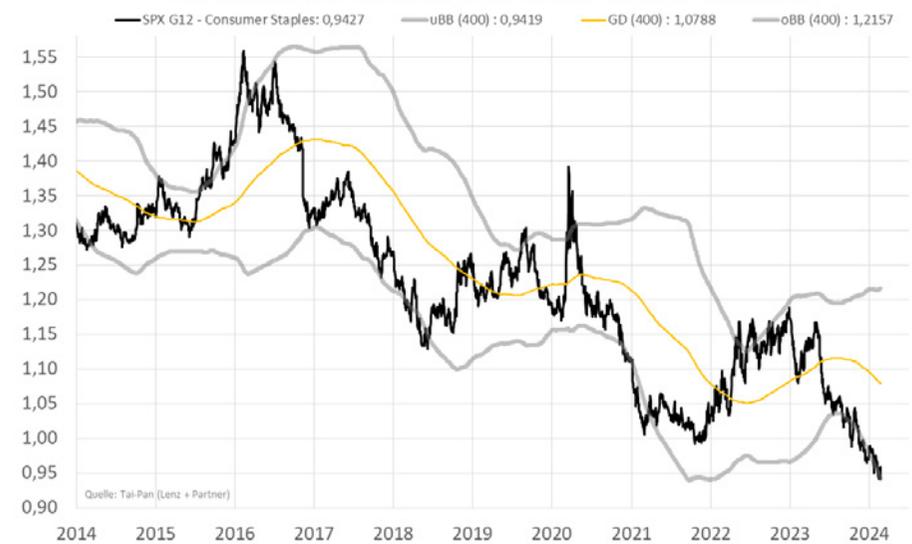


Abb. 4d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig.

### S&P Global 1200 Energy & Kurzfristrends (rechte Skala)

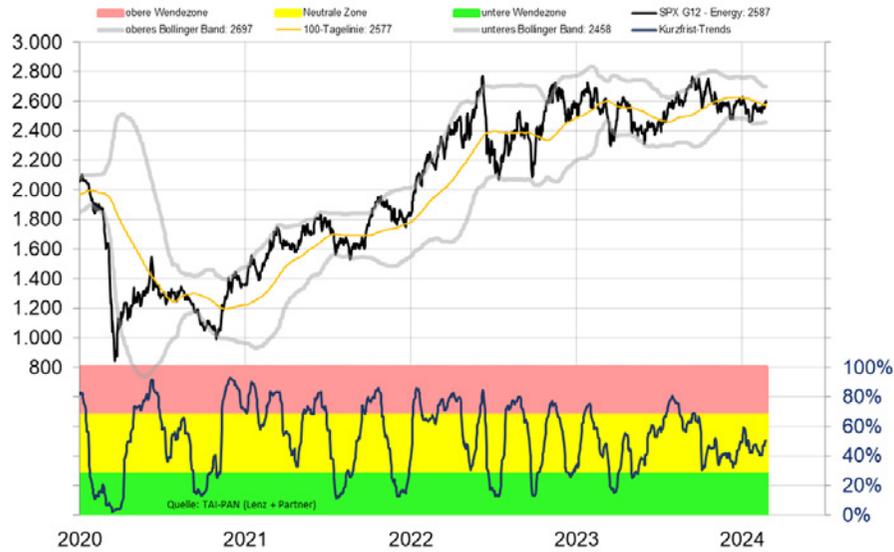


Abb. 5a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### S&P Global 1200 Energy relativ zum S&P Global 1200



Abb. 5c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig.

### S&P Global 1200 Energy & mittelfr. Trendstruktur (r.S.)

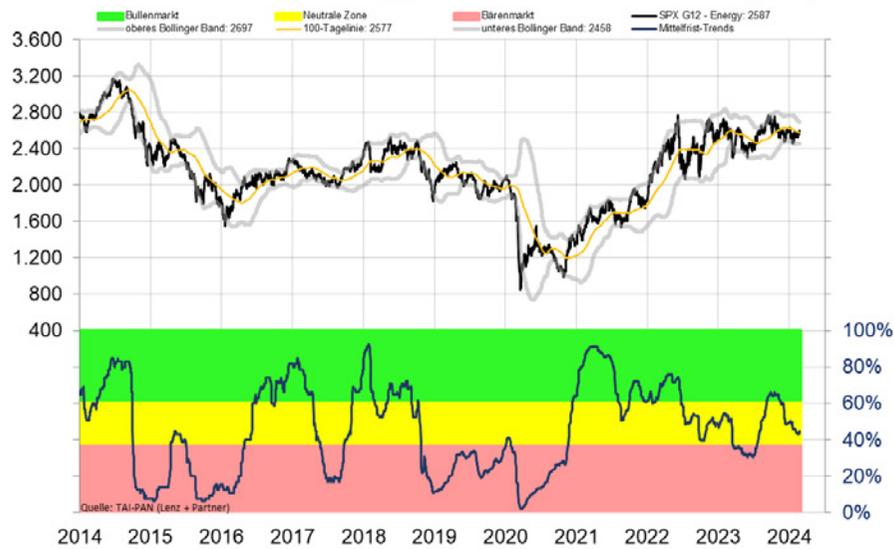


Abb. 5b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### S&P Global 1200 Energy relativ zum S&P Global 1200



Abb. 5d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig.

### S&P Global 1200 Financials & Kurzfristtrends (rechte Skala)

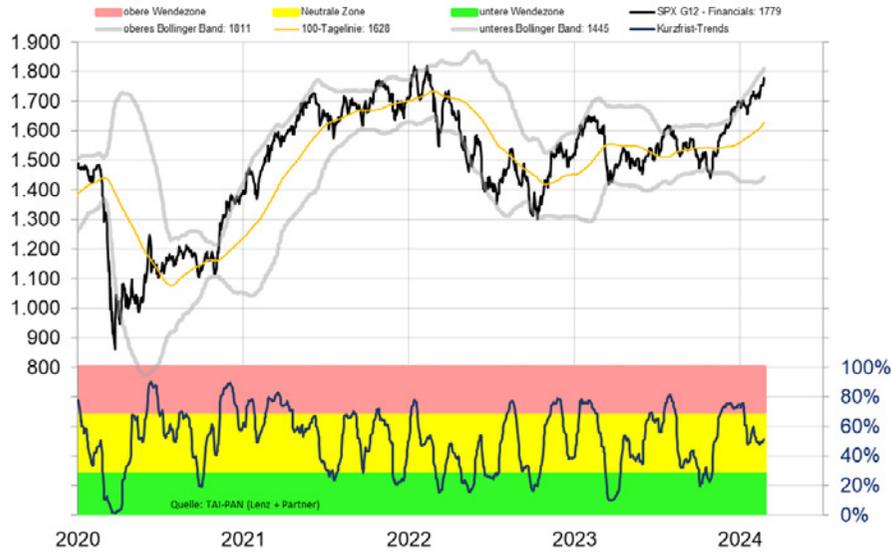


Abb. 6a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### S&P Global 1200 Financials relativ zum S&P Global 1200



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

### S&P Global 1200 Financials & mittelfr. Trendstruktur (rechte Skala)

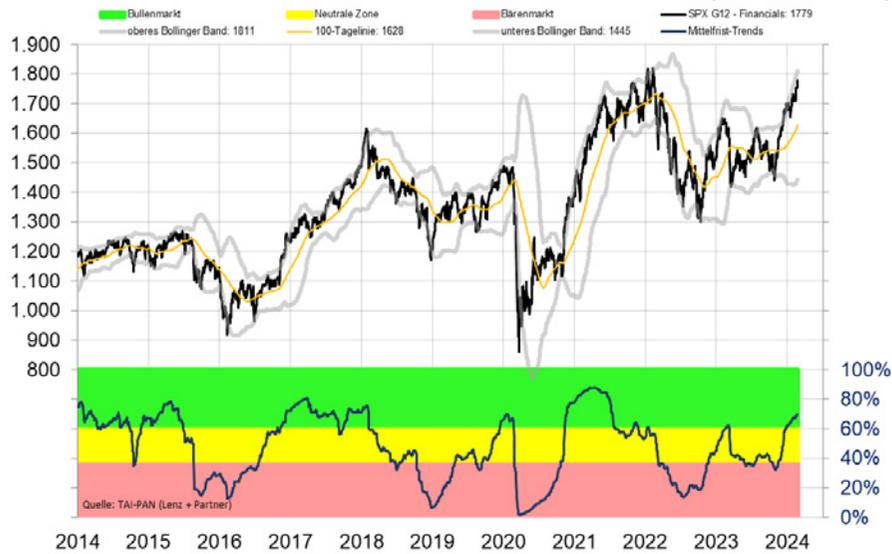


Abb. 6b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### S&P Global 1200 Financials relativ zum S&P Global 1200



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

### S&P Global 1200 Health Care & Kurzfristrends (rechte Skala)

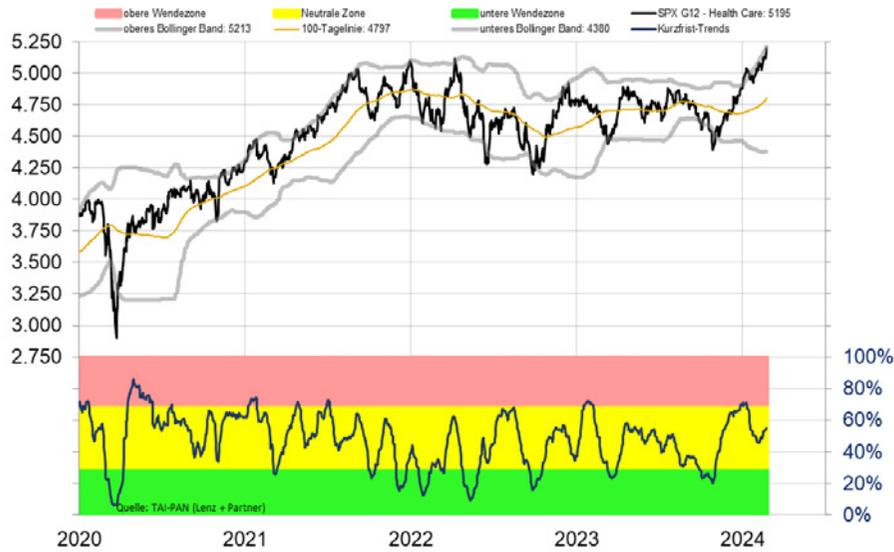


Abb. 7a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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

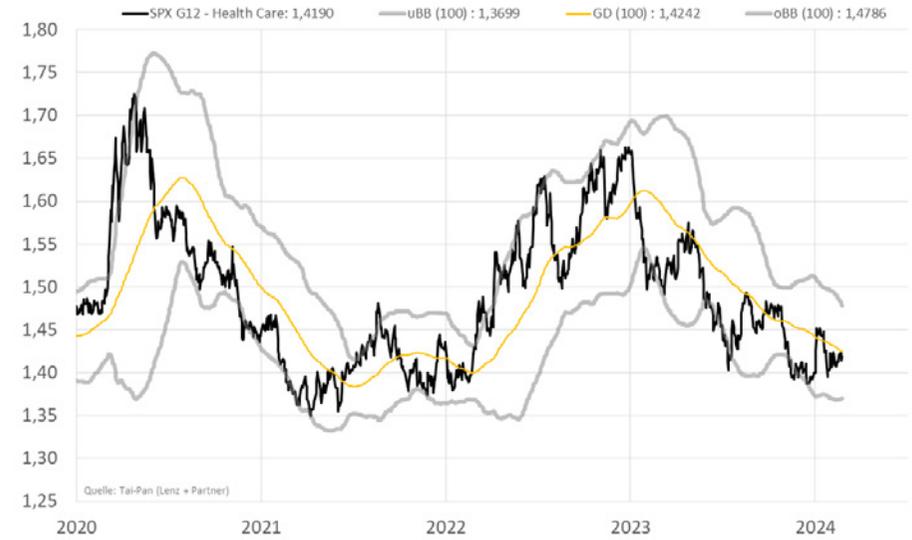


Abb. 7c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig.

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

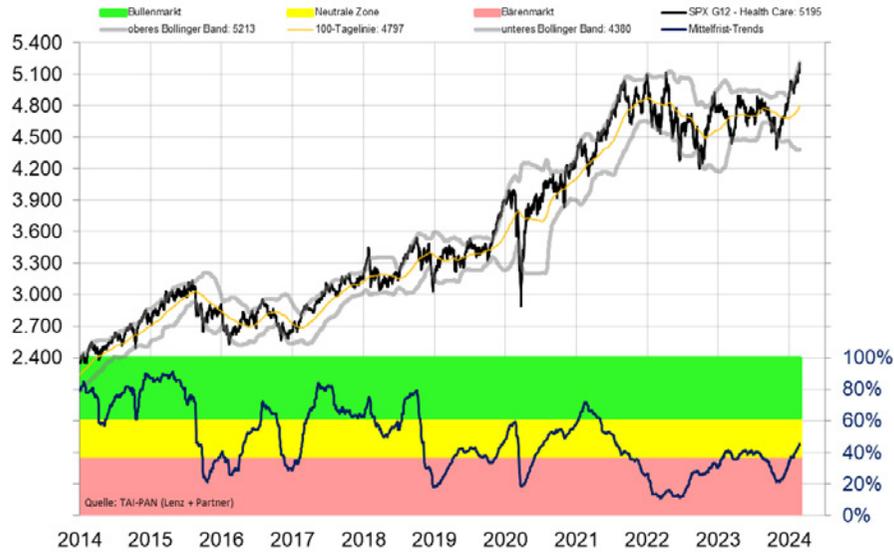


Abb. 7b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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



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

### S&P Global 1200 Industrials & Kurzfristtrends (rechte Skala)

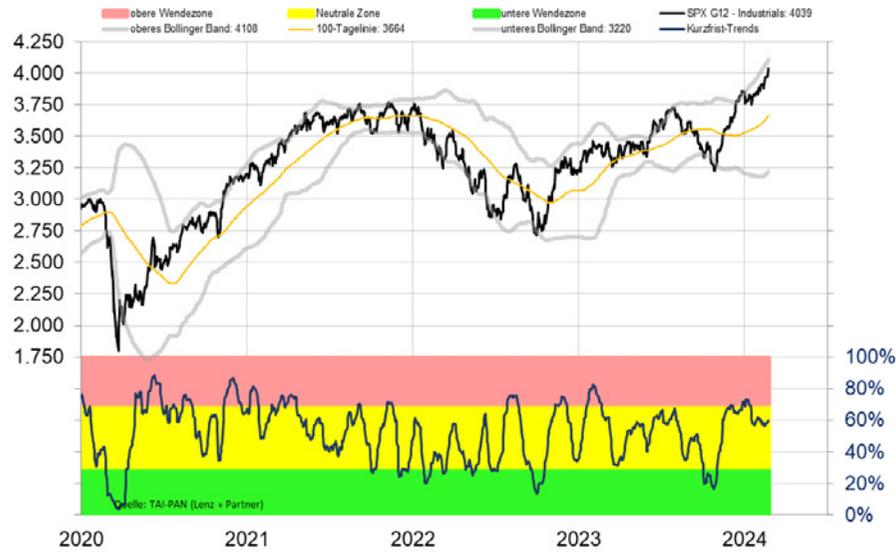


Abb. 8a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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



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

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

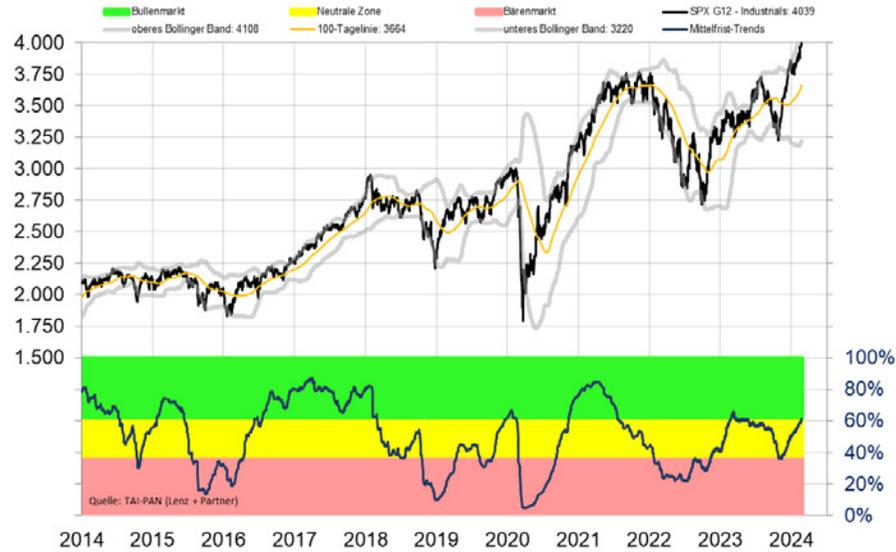


Abb. 8b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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



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

### S&P Global 1200 Materials & Kurzfristtrends (rechte Skala)

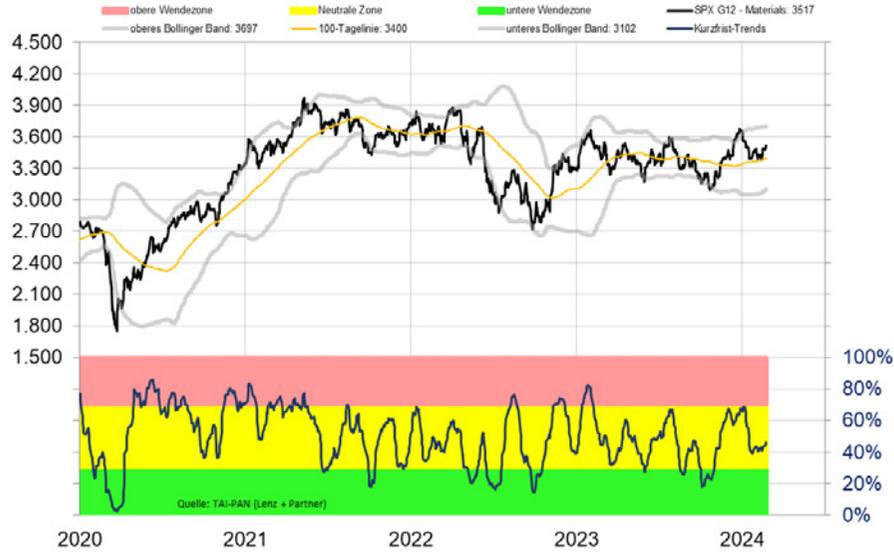


Abb. 9a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### S&P Global 1200 Materials relativ zum S&P Global 1200



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

### S&P Global 1200 Materials & mittelfristige Trendstruktur (r.S.)



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

### S&P Global 1200 Technology & Kurzfristtrends (rechte Skala)

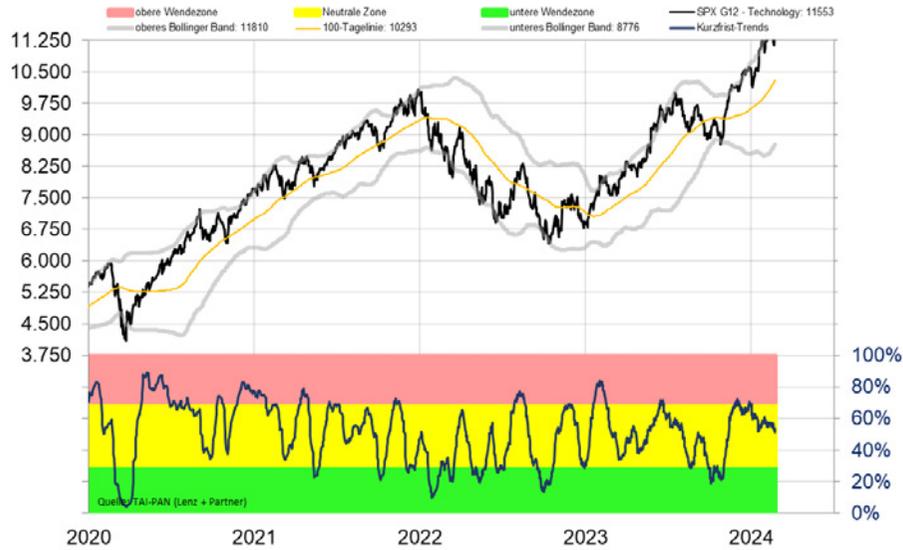


Abb. 10a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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



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

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

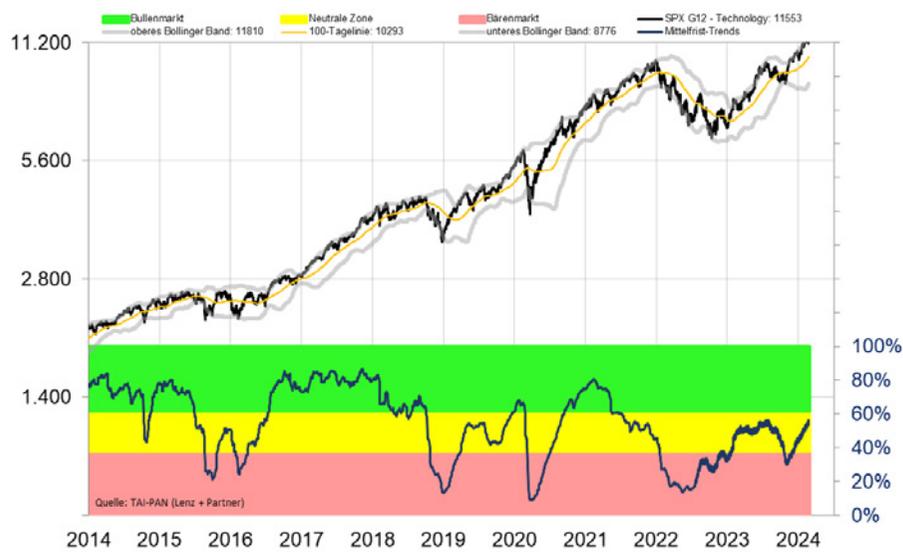


Abb. 10b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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

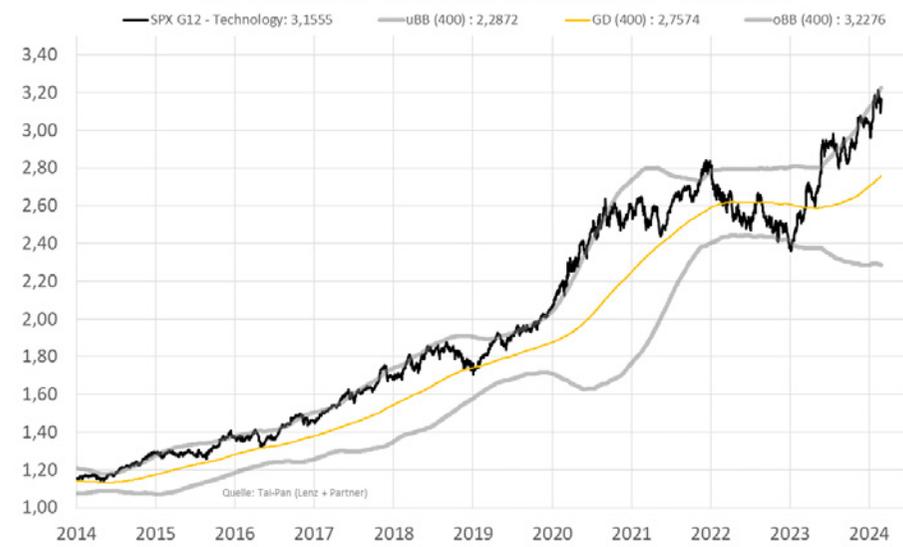


Abb. 10d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig.

### S&P Global 1200 Utilities & Kurzfristtrends (rechte Skala)

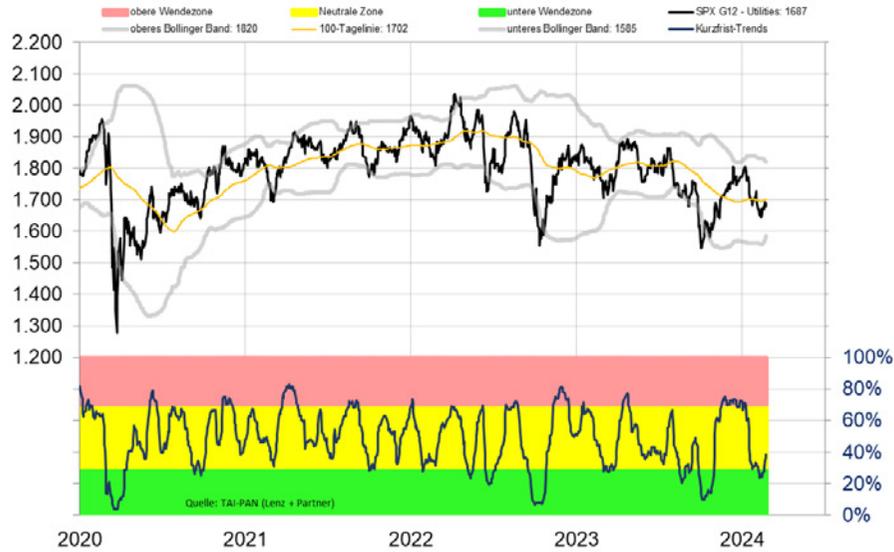


Abb. 11a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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



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

### S&P Global 1200 Utilities & mittelfristige Trendstruktur (r. Skala)

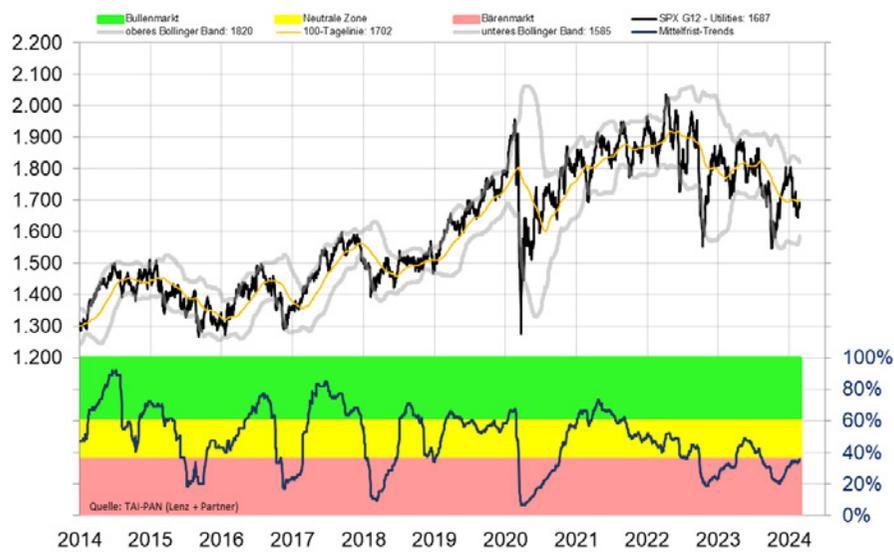


Abb. 11b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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



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

# AKTIEN

---

USA

Japan, China & Emerging Markets

Europa

DACH



# Marktkommentar Aktien

Im Februar 2024 erlebten die Aktienmärkte eine beeindruckende Dynamik, angetrieben von einer Kombination aus Unternehmensgewinnen und makroökonomischen Daten, die eine bemerkenswerte Resilienz der globalen Wirtschaft signalisierten. Der S&P 500 vermeldete das Erreichen des Meilensteins von 5.100 Punkten, wobei der Technologie-sektor weiterhin eine Schlüsselrolle spielte. Die Investorenstimmung wurde maßgeblich durch die jüngste Berichtssaison gestärkt, in der zahlreiche Unternehmen Erwartungen übertrafen und optimistische Prognosen für die Zukunft abgaben.

Der Nikkei 225 konnte am Donnerstag, den 22. Februar endlich mit den Dämonen der Vergangenheit abschließen und ließ das historische Hoch aus dem Dezember 1989 hinter sich. Der verlorenen Jahrzehnte sollen nun also endgültig vorüber sein. Wenn es um Japan geht, freuen wir uns stets mit, weil wir seit vielen Jahren viel Qualität dort finden. Allein die Währung verhindert bislang Freudensprünge bei uns im Asset Management Team.

NVIDIA mag Ängste vor einer Blase wecken, doch die robusten Zahlen übertrafen erneut alle Erwartungen. Der Realitätscheck ist also erneut gelungen. Bei einem KGV von über 65 ist allerdings trotz starker Zahlen eine Menge Phantasie eingepreist. Die Abstraktion der Märkte, dass starke Zahlen bei NVIDIA globale Kurszuwächse ermutigen, ist abermals ein Beweis dafür, dass die Börsen viel mehr mit Psychologie als mit Fakten zu tun haben. Buffetts Ratschlag, dass der Kauf von Aktien nicht davon abhängt, „ob sie in den letzten Jahren gestiegen sind“, sondern „ob sie im Verhältnis zu ihrem wahrscheinlich zukünftigen Ertragsstrom billig sind“, ist eine Warnung vor dem Kauf von Aktien auf ihrem Höhepunkt. Munger erinnert uns daran, „faul und ungeduldig“ zu sein und auf den richtigen Moment zu warten, anstatt von der Marktaktivität mitgerissen zu werden. Trotz der allgemeinen Marktbegeisterung mahnten einige makroökonomische Daten zur Vorsicht. Die Inflation bleibt ein zentrales Thema, das die Marktdynamik beeinflusst und zu leichten Korrekturen führte. Die jüngsten Inflationsberichte deuten darauf hin, dass, obwohl der Inflationsdruck nachlässt, die Zentralbanken, insbesondere die Federal Reserve (FED), eine abwartende Haltung einnehmen, bevor sie die Zinssätze anpassen.

# USA

	S&P 500 MCAP		S&P 500 ew		Nasdaq Composite		Russell 2000	
27.02.2024	5.070	4.675 €	6.533	6.025 €	15.976	14.733 €	2.029	1.871 €
01.01.2024	4.770	4.319 €	6.403	5.797 €	15.011	13.591 €	2.027	1.835 €
	+6,28%	+8,25%	+2,04%	+3,93%	+6,43%	+8,40%	+0,09%	+1,95%

# JAPAN, CHINA & EMERGING MARKETS

	Nikkei 225	TOPIX		HSCEI	CSI 300	MSCI Emerging Markets	
27.02.2024	39.240	2.678	16,44 €	5.807	3.495	1024,107	944 €
01.01.2024	33.464	2.366	15,21 €	5.769	3.431	1024,669	928 €
	+17,26%	+13,19%	+8,08%	+0,67%	+1,86%	-0,05%	+1,80%

# EUROPA

	STOXX 600	Large 200	Mid 200	Small 200	EURO STOXX 50	EURO STOXX	
27.02.2024	495,67	515,52	514,68	325,82	4.876,59	498,59	
01.01.2024	478,99	493,76	518,81	326,29	4.521,44	474,14	
	+3,48%	+4,41%	-0,80%	-0,14%	+7,85%	+5,16%	

# DEUTSCHLAND, ÖSTERREICH, SCHWEIZ

	DAX	MDAX	SDAX	TecDAX	SMI	SMIM	ATX
27.02.2024	17.501	25.842	13.771	3.391	11.422	2.597	3.375
01.01.2024	16.752	27.137	13.960	3.331	11.138	2.565	3.435
	+4,47%	-4,77%	-1,35%	+1,80%	+2,55%	+1,26%	-1,76%

# USA



## NASDAQ Composite mit Kurzfristtrends (rechte Skala)

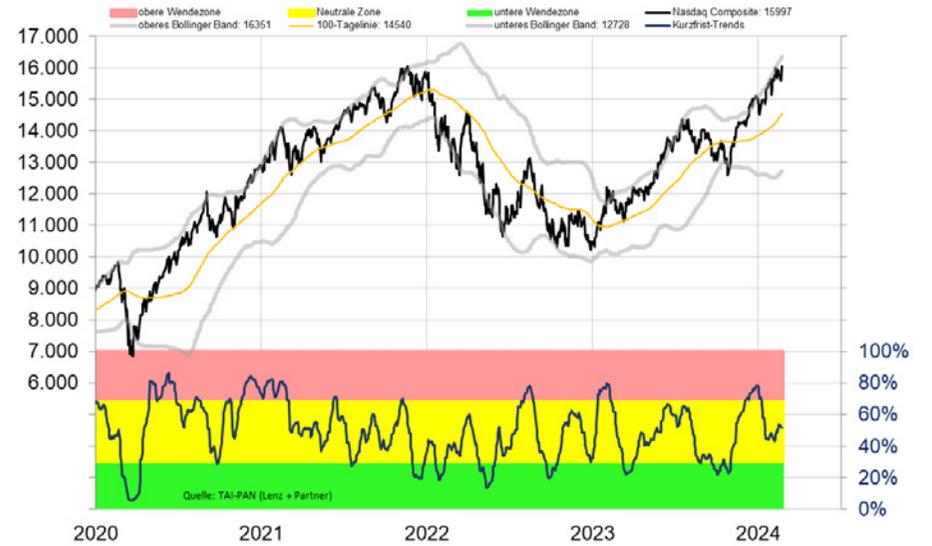


Abb. 12b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

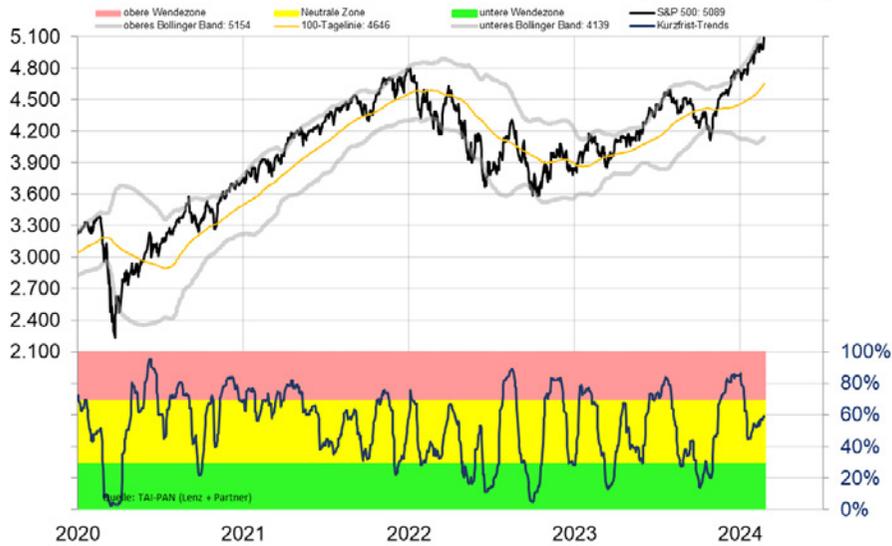


Abb. 12a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

## Russell 2000 mit Kurzfristtrends (rechte Skala)

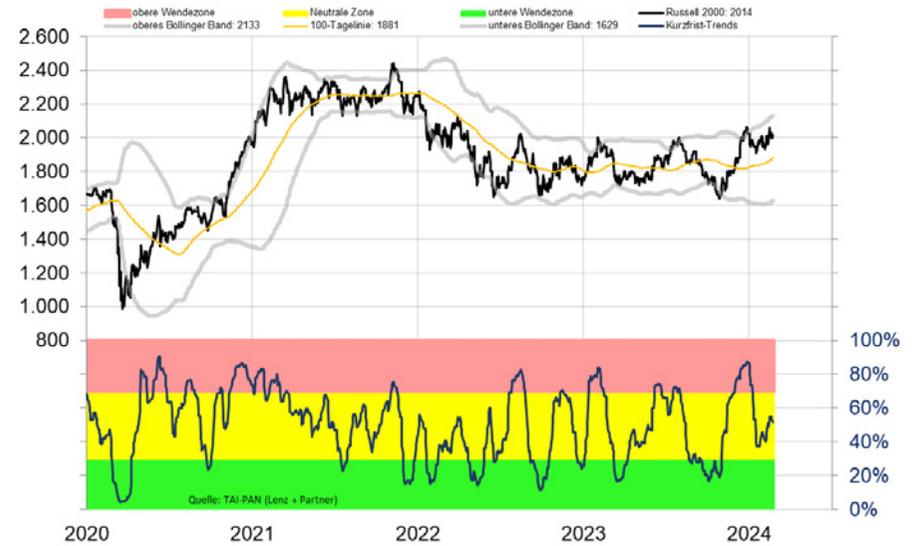


Abb. 12c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

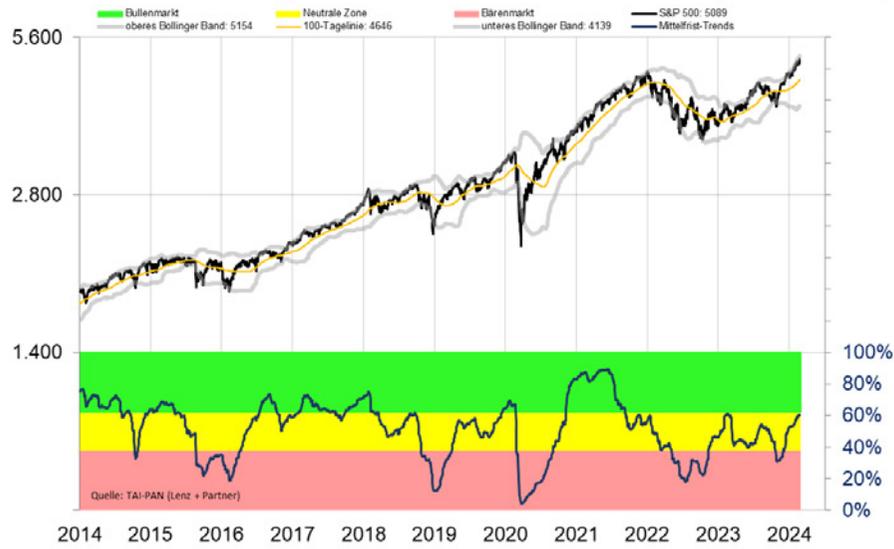


Abb. 13a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

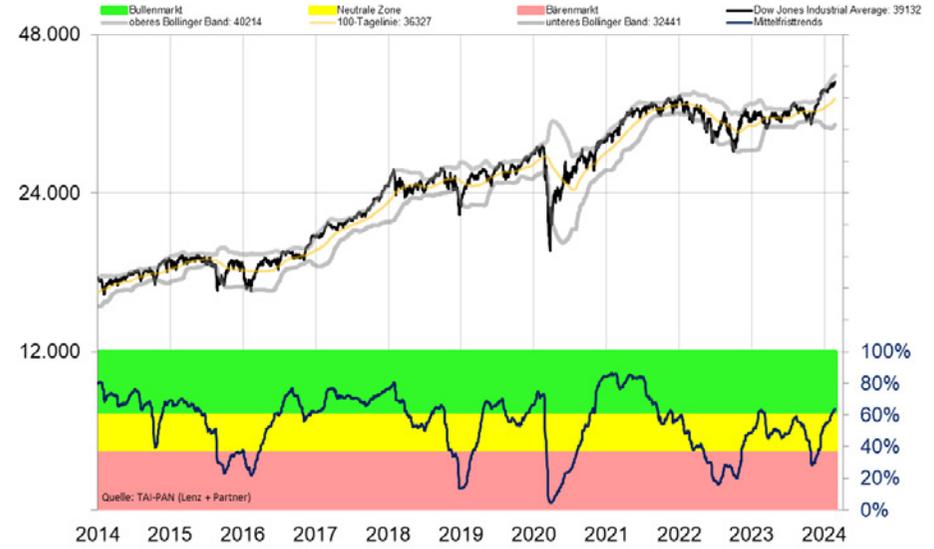


Abb. 13c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

### NASDAQ Composite mit mittelfristiger Trendstruktur (rechte Skala)

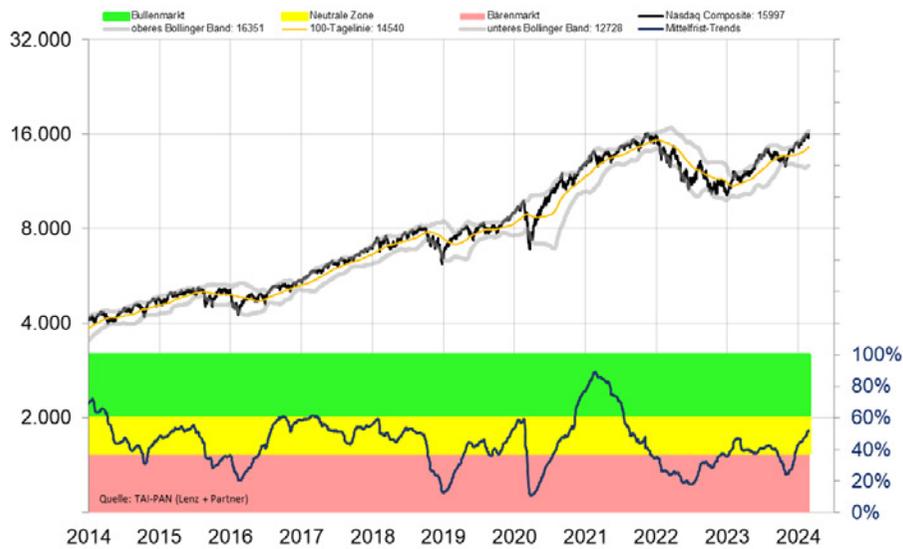


Abb. 13b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

### Russell 2000 mit mittelfristiger Trendstruktur (rechte Skala)

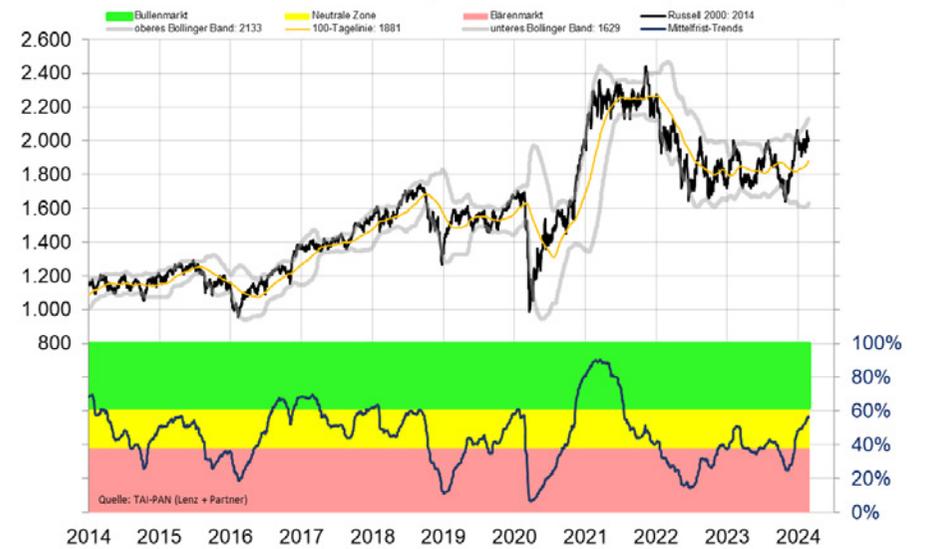


Abb. 13d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

# JAPAN, CHINA & EMERGING MARKETS



TOPIX & Kurzfristtrends Japan Large Caps (rechte Skala)

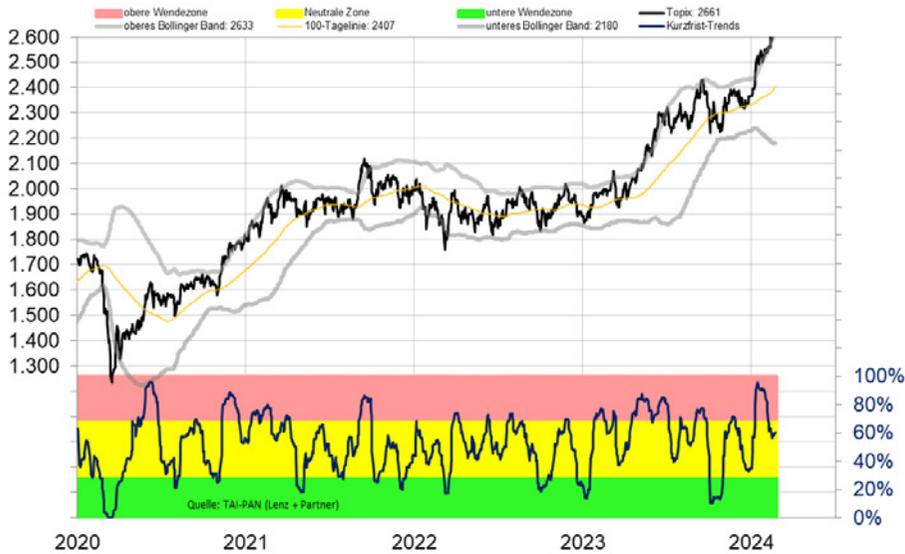


Abb. 14a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder

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

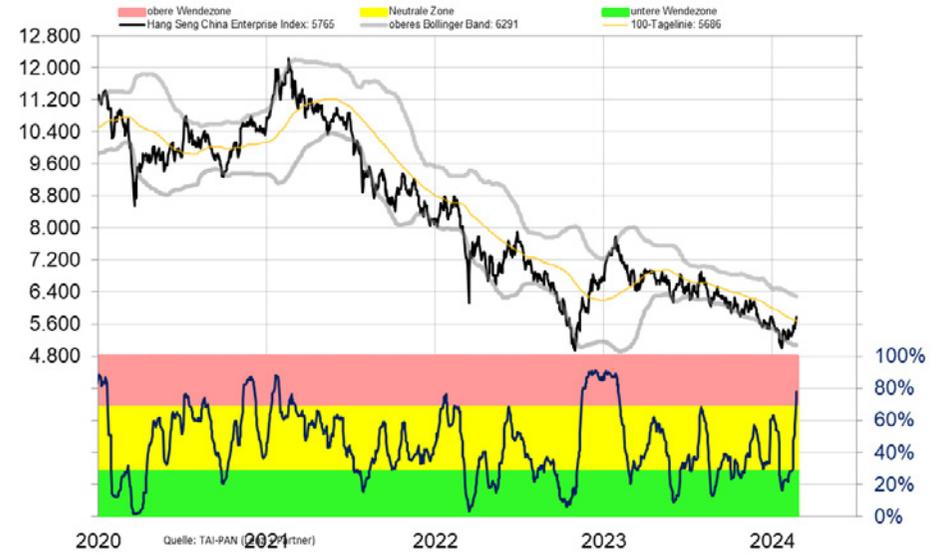


Abb. 14b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

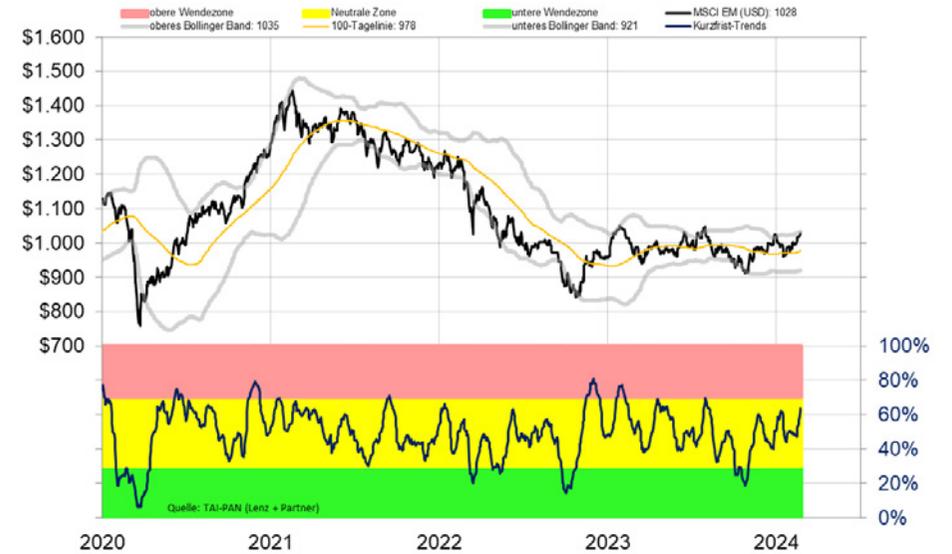


Abb. 14c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder

### TOPIX & mittelfristige Trendstruktur Japan (rechte Skala)

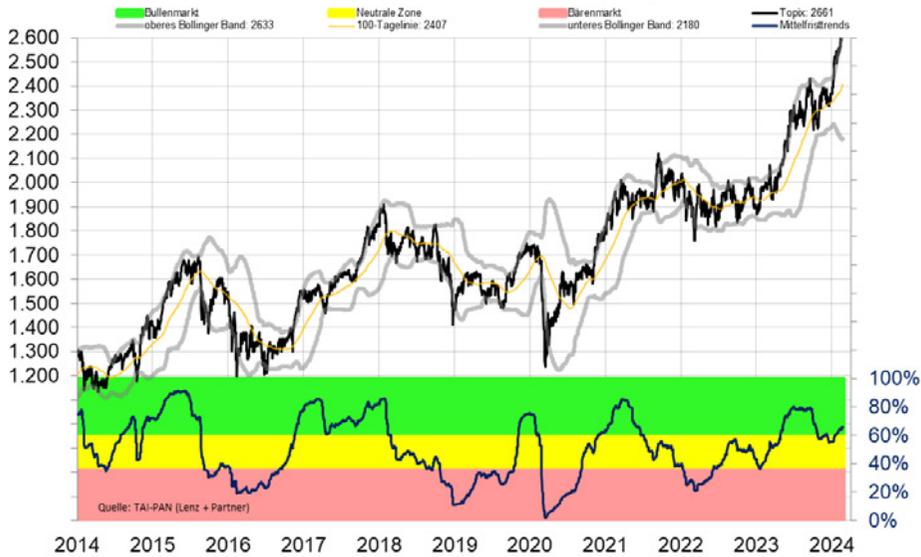


Abb. 15a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

### Hang Seng China Enterprise Index (HSCEI) & mittelfristige Trendstruktur HK (r. Skala)

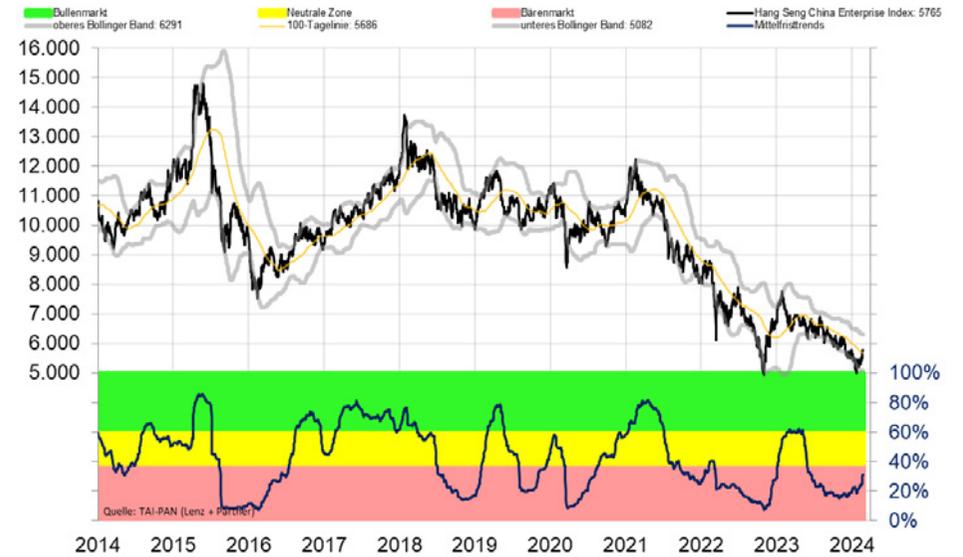


Abb. 15c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

### CSI 300 und mittelfristige Trendstruktur Greater China Large 300 (rechte Skala)

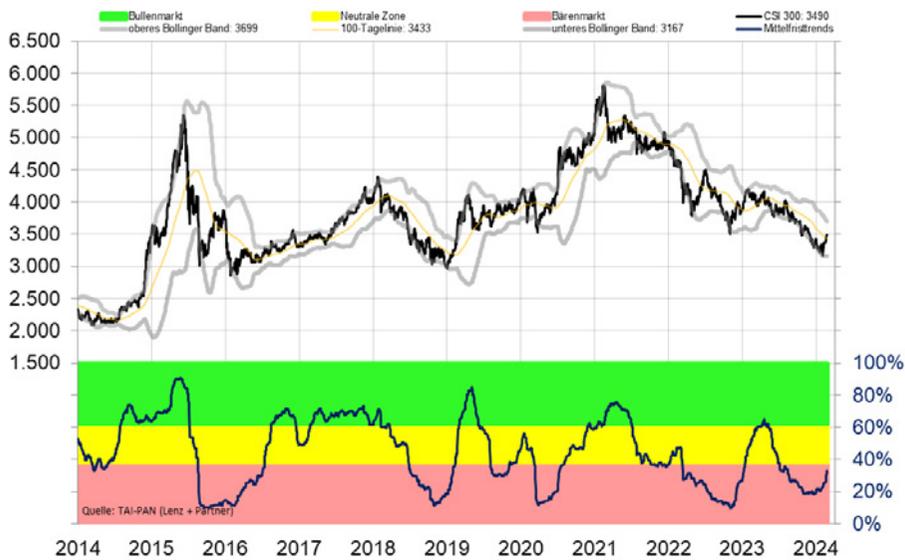


Abb. 15b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

### MSCI Emerging Markets mit mittelfristiger Trendstruktur EM Asia/Pacific (rechte Skala)

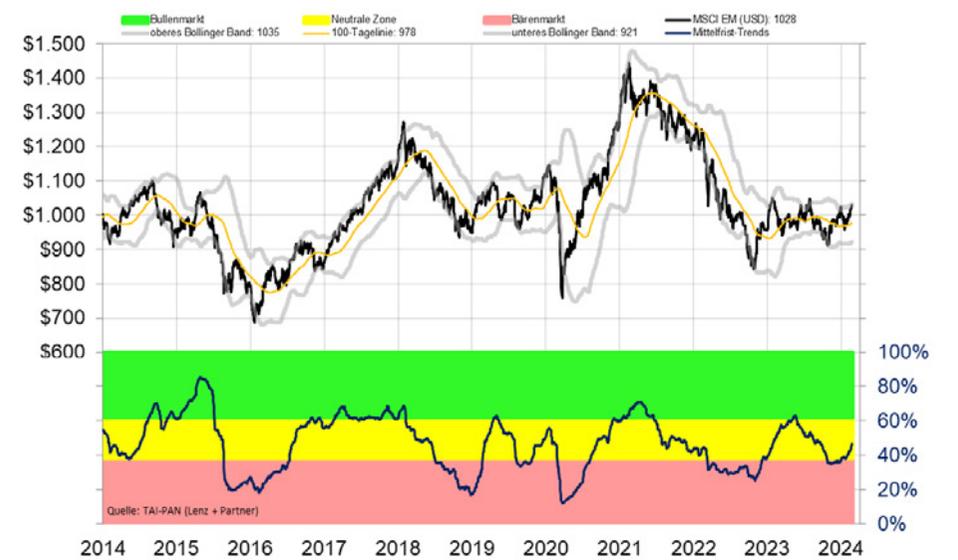


Abb. 15d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

# EUROPA

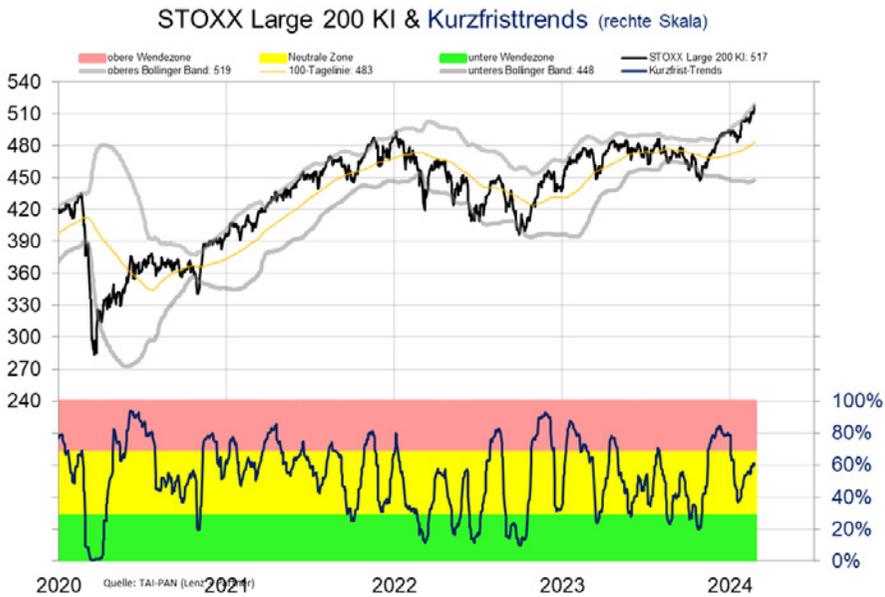


Abb. 16a: Euro-Performance aller von uns beobachteten, großen (MCAP) Aktien im April, sortiert nach Sektoren

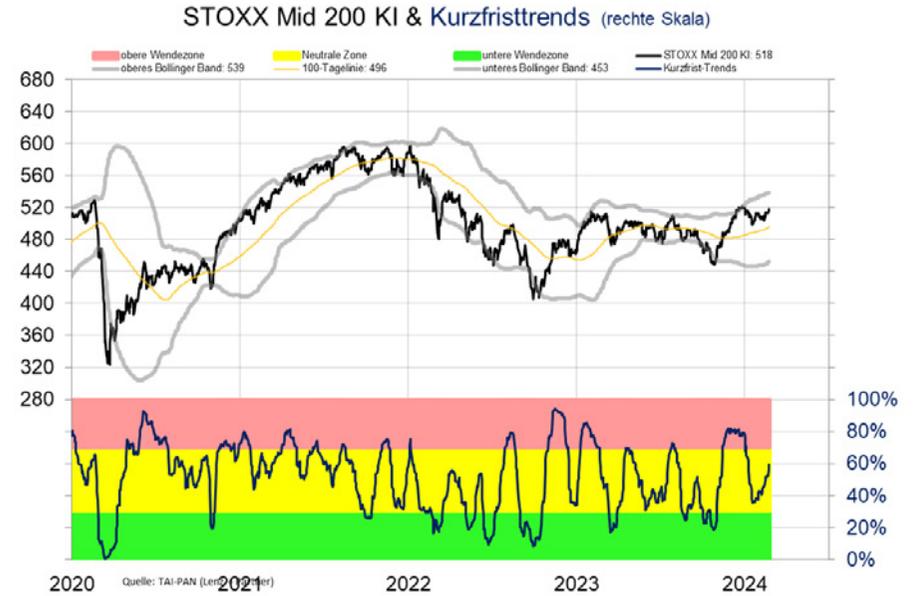


Abb. 16b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

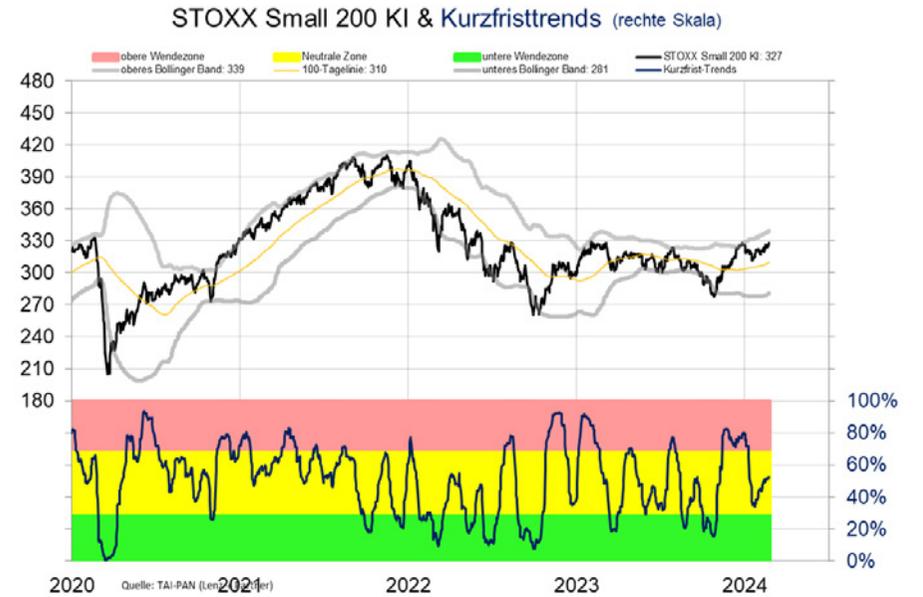


Abb. 16c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

### STOXX Large 200 KI & mittelfristige Trendstruktur (rechte Skala)

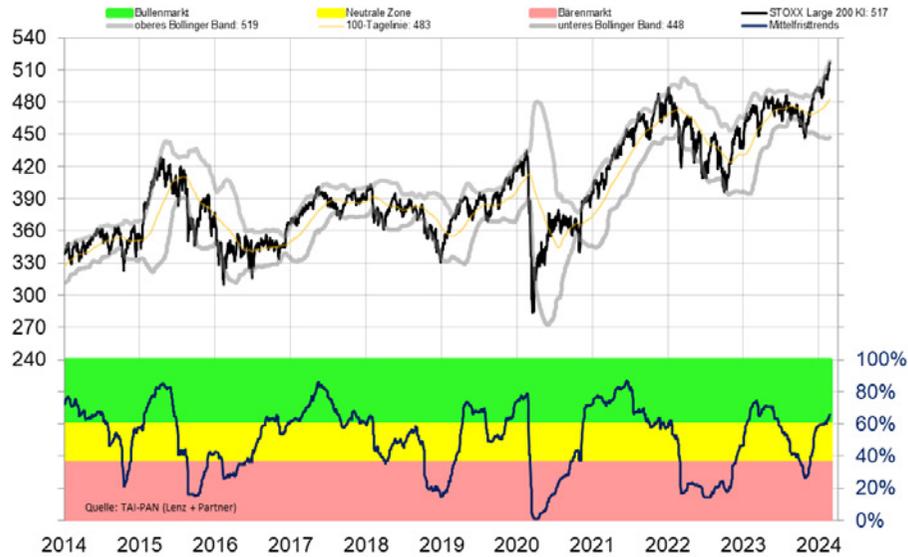


Abb. 17a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

### STOXX Small 200 KI & mittelfristige Trendstruktur (rechte Skala)

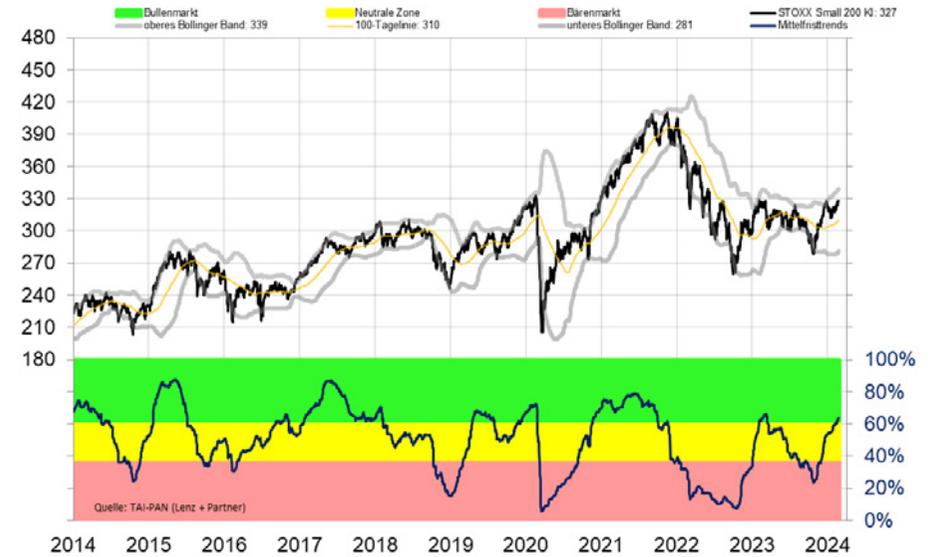


Abb. 17c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

### STOXX Mid 200 KI & mittelfristige Trendstruktur (rechte Skala)

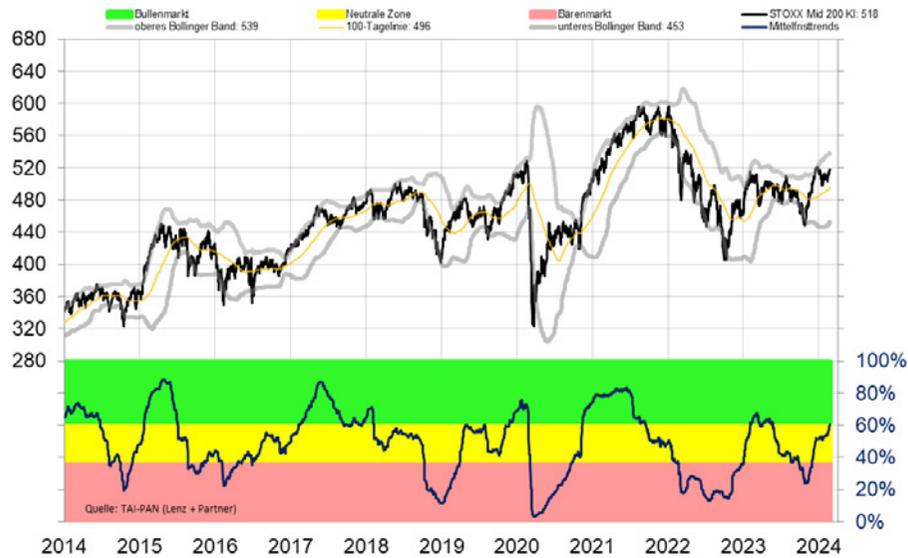


Abb. 17b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

### DJ STOXX Europe 600 KI & mittelfristige Trendstruktur (rechte Skala)

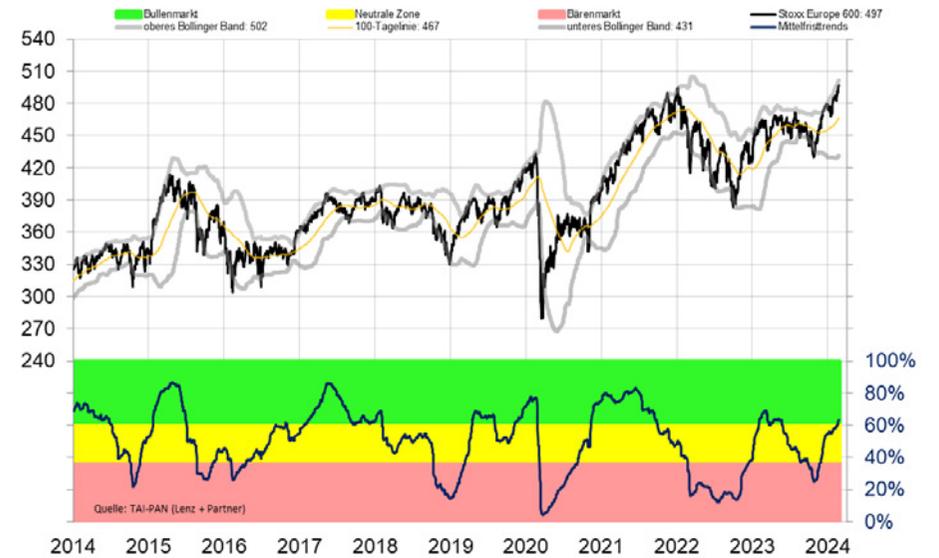


Abb. 17d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

# DEUTSCHLAND, ÖSTERREICH, SCHWEIZ



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

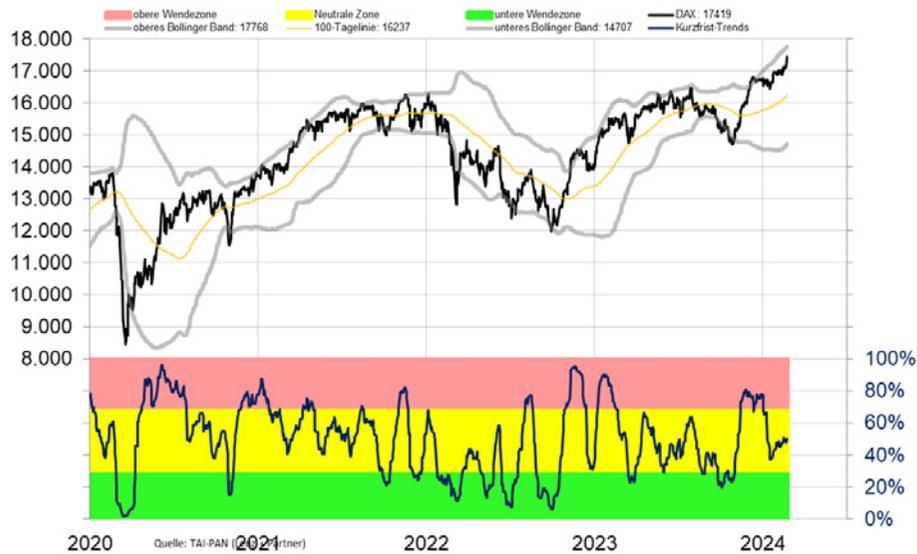


Abb. 18a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

SMI & Kurzfristtrends im SPI (rechte Skala)

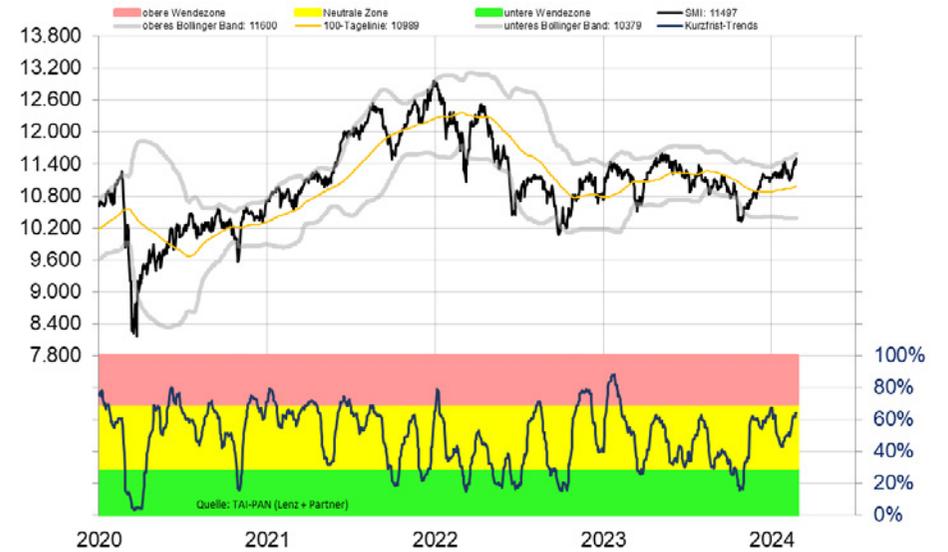


Abb. 18b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder

ATX mit Kurzfristtrends (rechte Skala)

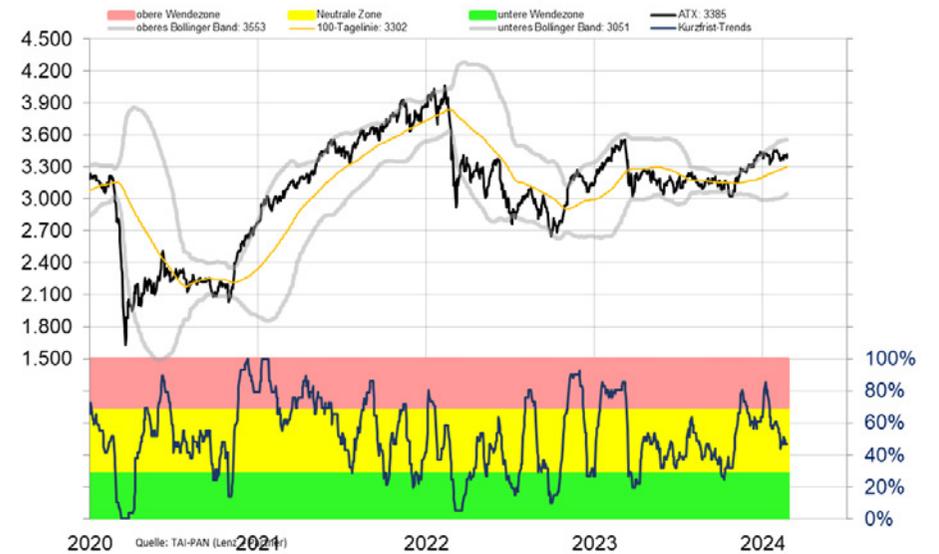


Abb. 18c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

### DAX & mittelfristige Trendstruktur mit 160 Aktien (rechte Skala)

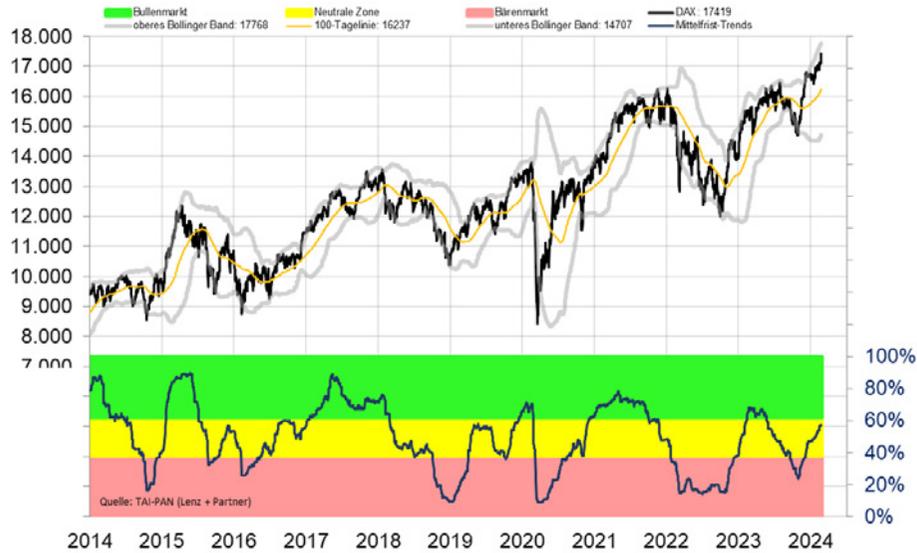


Abb. 19a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

### MDAX mit mittelfristiger Trendstruktur (rechte Skala)

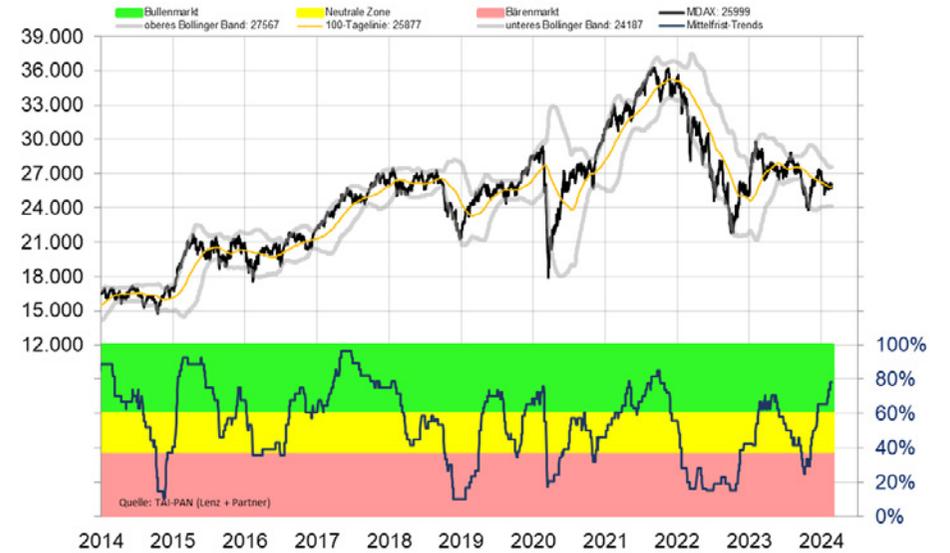


Abb. 19c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

### SMI & mittelfristige Trendstruktur im SPI (rechte Skala)

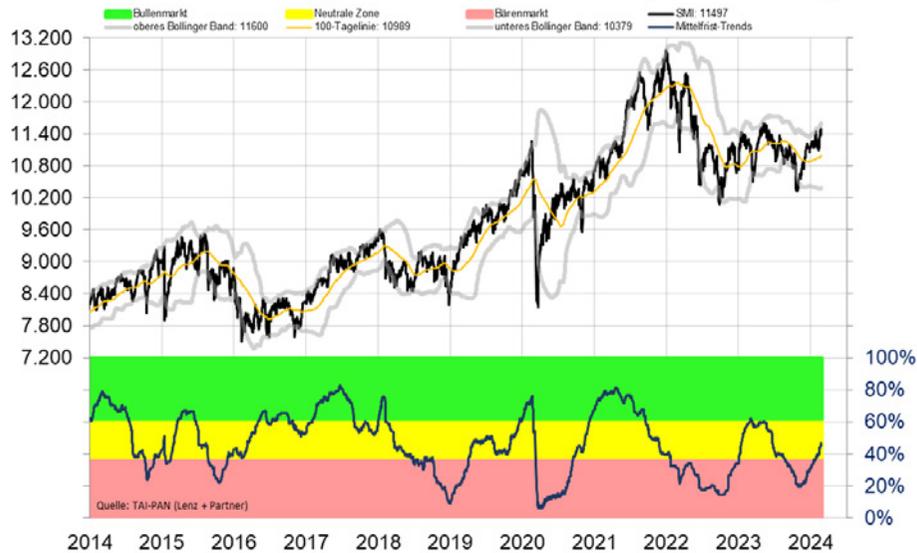


Abb. 19b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

### SDAX mit mittelfristiger Trendstruktur (rechte Skala)

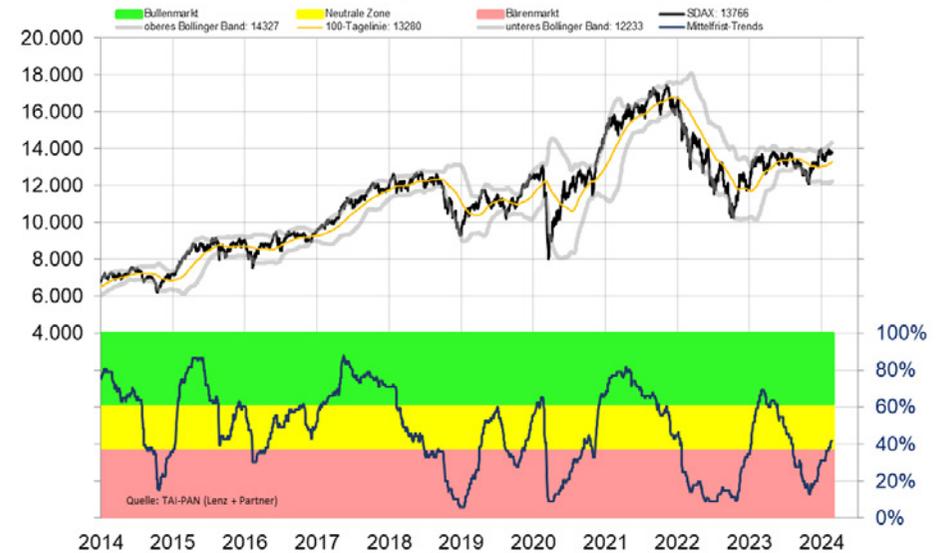


Abb. 19d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

# RENTEN & FX

---

Renten

FX (Devisenmärkte)



# Marktkommentar Renten & FX

Im Februar 2024 erreichten die globalen Finanzmärkte einen entscheidenden Wendepunkt, geprägt von signifikanten Entwicklungen, die sowohl den Renten- als auch den Devisenmarkt betrafen. Eine besonders bemerkenswerte Entwicklung war die zurückhaltende Wende der Federal Reserve bei möglichen Zinssenkungen. Ebenfalls zu beobachten war eine Rekordausgabe von Anleihen mit Investment-Grade sowie eine Zunahme von Börsengängen und M&A-Aktivitäten, die ein robustes Beschäftigungswachstum und anhaltend niedrige Arbeitslosenansprüche begünstigen. Dies stellt jedoch eine Herausforderung für das Ziel der Fed dar, die Inflation auf 2% zu reduzieren, und deutet darauf hin, dass die Zinssätze länger erhöht bleiben könnten als zunächst vom Markt erwartet.

Parallel dazu lösten die über den Erwartungen liegenden Gewinne des KI-Riesen NVIDIA einen bedeutenden Aufschwung im europäischen Kreditmarkt aus. Die gestärkte Marktstimmung führte zu einer Reduzierung der Kosten für die Absicherung europäischer Kredite gegen Ausfall auf mehrjährige Tiefststände. Dies deutet auf einen anhaltenden Optimismus bezüglich der KI-Technologien und deren Einfluss auf Investitionen und Marktaktivitäten hin.

Ein weiteres bemerkenswertes Phänomen des Jahres 2024 ist die Verschiebung hin zu langfristigen Anleihen. Fast die Hälfte der Emissionen weisen bis dato Laufzeiten von 10 Jahren oder länger auf. Dieser Trend wird durch eine starke Nachfrage nach neuen Deals, die Akzeptanz von längerfristig hohen Zinsen der EZB und eine flache bis inverse Zinskurve angetrieben.

Zusammenfassend spiegeln diese Entwicklungen eine komplexe und dynamische Marktumgebung wider. Die Zentralbankpolitik, der technologische Fortschritt und makroökonomische Indikatoren sind eng miteinander verflochten und bestimmen gemeinsam die Richtung der globalen Finanzmärkte. Es unterstreicht die Notwendigkeit für Anleger, sowohl die makroökonomischen Trends als auch die politischen Entscheidungen sorgfältig zu beobachten, um auf die sich schnell ändernden Marktbedingungen reagieren zu können.

# RENTEN

Renditen (10j)	US	JP	UK	CH	DE	IT	€ Gov 7-10y	UST 7-10y	UST 20+y	HY USD
27.02.2024	4,27	0,69	4,12	0,86	2,42	3,88	145,58	172,05	93,59	335,01
01.01.2024	3,88	0,61	3,54	0,70	2,02	3,70	149,14	176,04	98,88	335,05
	+0,39	+0,08	+0,59	+0,16	+0,40	+0,18	-2,4%	-2,3%	-5,3%	-0,0%

# FX (DEISENMÄRKTE)

	USD-Idx	EUR/USD	EUR/CHF	EUR/GBP	EUR/JPY	USD/JPY	USD/CNY	USD/AUD	BTC/USD
27.02.2024	103,75	1,084	0,955	0,856	162,96	150,28	7,20	1,527	56.647
01.01.2024	101,33	1,105	0,929	0,867	155,61	140,89	7,10	1,468	43.628
	+2,4%	-1,8%	+2,8%	-1,3%	+4,7%	+6,7%	+1,4%	+4,0%	+29,8%

USD in	SGD	KRW	RUB	BRL	TRY	MXN	ZAR	CAD	NZD	NOK
27.02.2024	1,344	1331,15	91,74	4,98	31,14	17,06	19,18	1,350	1,62	10,52
01.01.2024	1,320	1288,10	89,45	4,86	29,53	16,97	18,36	1,324	1,58	10,17
	+1,78%	+3,34%	+2,57%	+2,55%	+5,47%	+0,54%	+4,48%	+1,96%	+2,66%	+3,47%

# RENTEN

## Renditen am Markt für US-Staatsanleihen



Abb. 20a: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige US-Staatsanleihen.



## Renditen am Markt für deutsche Staatsanleihen

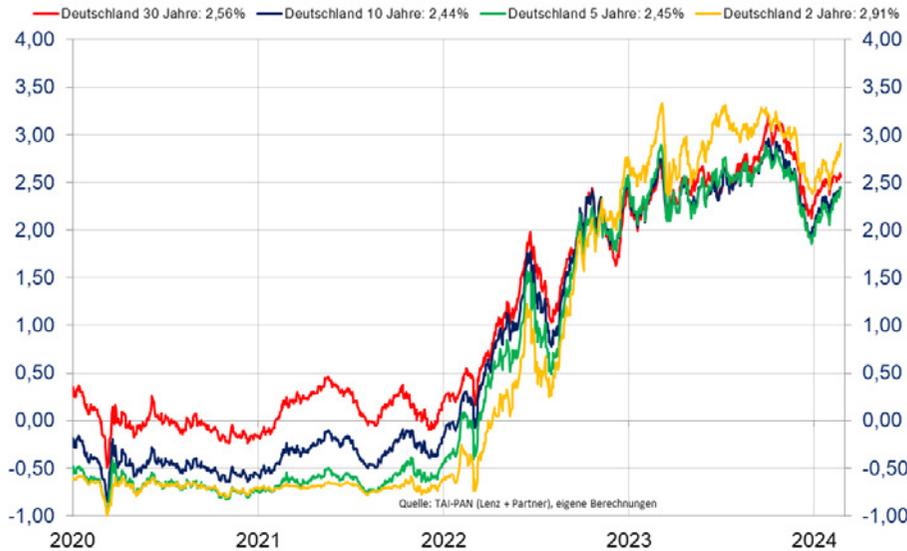


Abb. 20b: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Deutschlands.

## Renditen am Markt für japanische Staatsanleihen

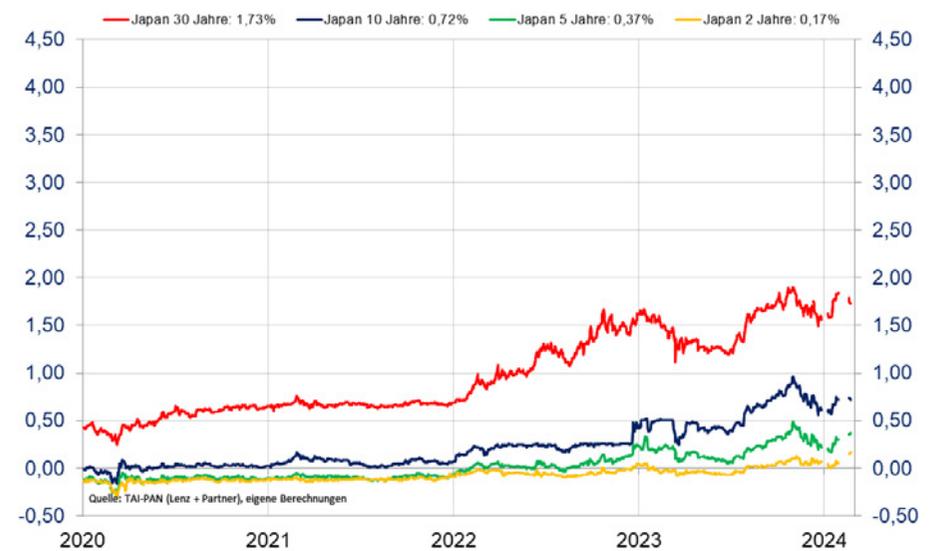


Abb. 20c: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Japans.

### HAC - Pfadfinder Hochzins-Rentenfonds-Index (HRI)



Abb. 21a: Der HRI enthält mehrere High-Yield (Hochzins)-Rentenfonds (gleichgewichtet).

### HAC - Pfadfinder Schwellenländer-Rentenfonds-Index (SRI)

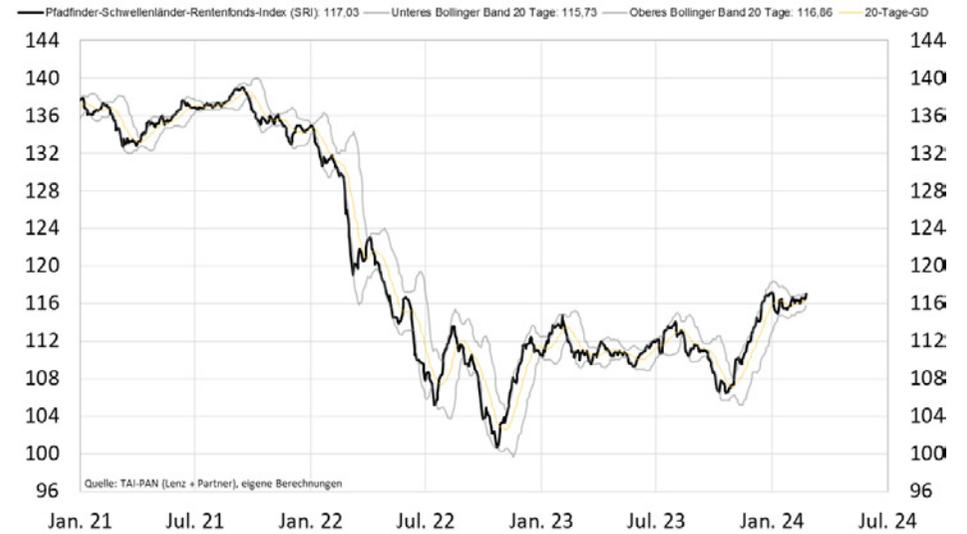


Abb. 21c: Der SRI enthält mehrere Schwellenländer-Rentenfonds (gleichgewichtet).

### HAC - Pfadfinder Hochzins-Rentenfonds-Index (HRI)



Abb. 21b: Der HRI enthält mehrere High-Yield (Hochzins)-Rentenfonds (gleichgewichtet).

### HAC - Pfadfinder Schwellenländer-Rentenfonds-Index (SRI)



Abb. 21d: Der SRI enthält mehrere Schwellenländer-Rentenfonds (gleichgewichtet).

### Renditen am Markt für italienische Staatsanleihen



Abb. 22a: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5- und 10jährige Staatsanleihen Italiens.

### Renditen am Markt für schweizer Staatsanleihen



Abb. 22c: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen der Schweiz.

### Renditen am Markt für südeuropäische Staatsanleihen



Abb. 22b: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 10jährige südeuropäische-Staatsanleihen.

### Renditen am Markt für britische Staatsanleihen



Abb. 22d: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Großbritanniens.

# FX (DEISENMÄRKTE)



Abb. 23a: US-Dollar-Index (58% Euro, 14% Yen, 12% Pfund, 9% Kan-Dollar, je 4% SEK, CHF)

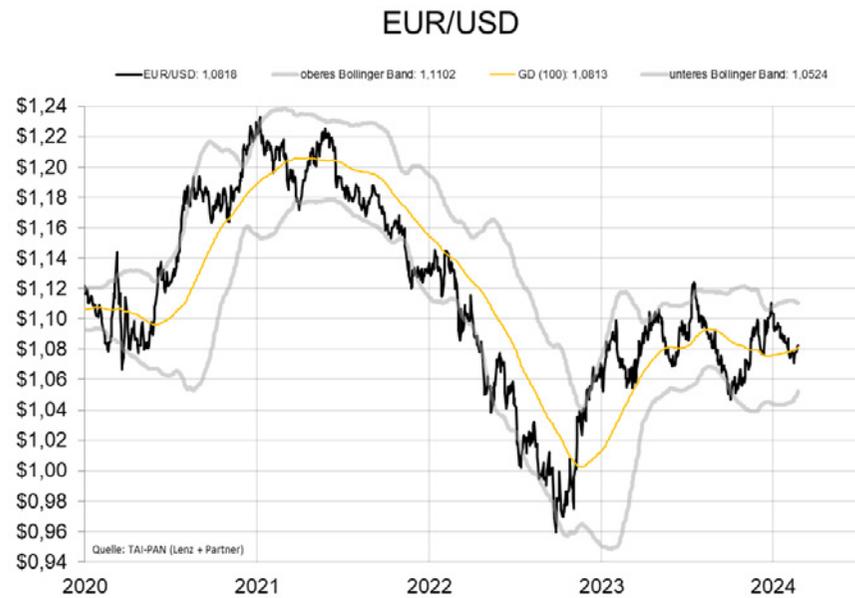


Abb. 23b: Wechselkurs des Euro in US-Dollar.

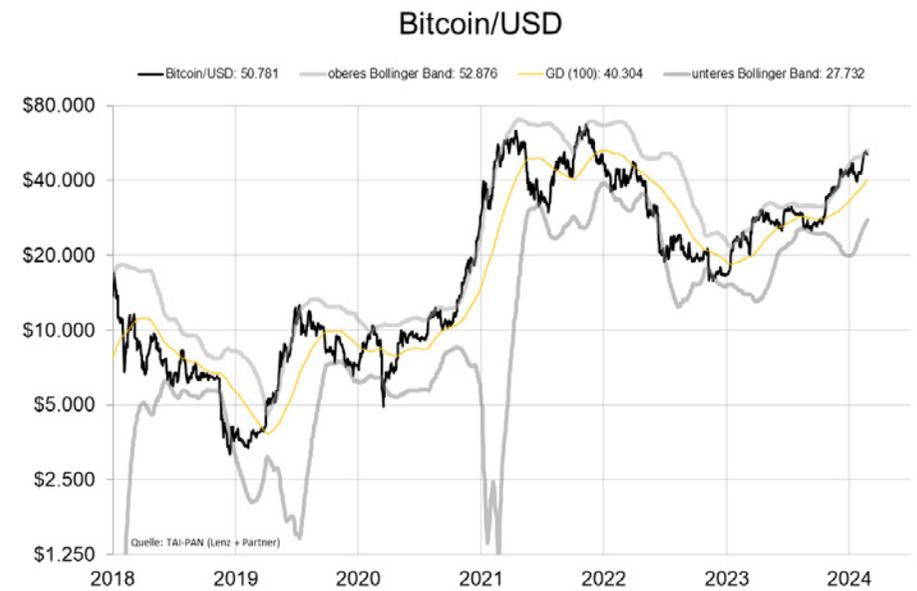


Abb. 23c: Wechselkurs Bitcoin in US-Dollar.

### EUR/JPY



Abb. 24a: Wechselkurs Euro in japanischen Yen.

### USD/JPY



Abb. 24c: Wechselkurs des Yen in US-Dollar.

### EUR/CHF



Abb. 24b: Wechselkurs Euro in Schweizer Franken.

### USD/CHF

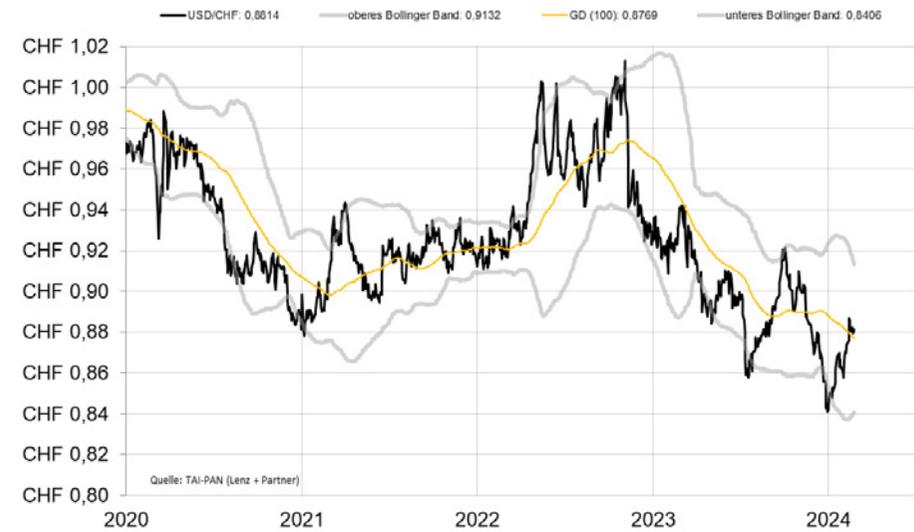


Abb. 24d: Wechselkurs US-Dollar in Schweizer Franken.

### USD/GBP

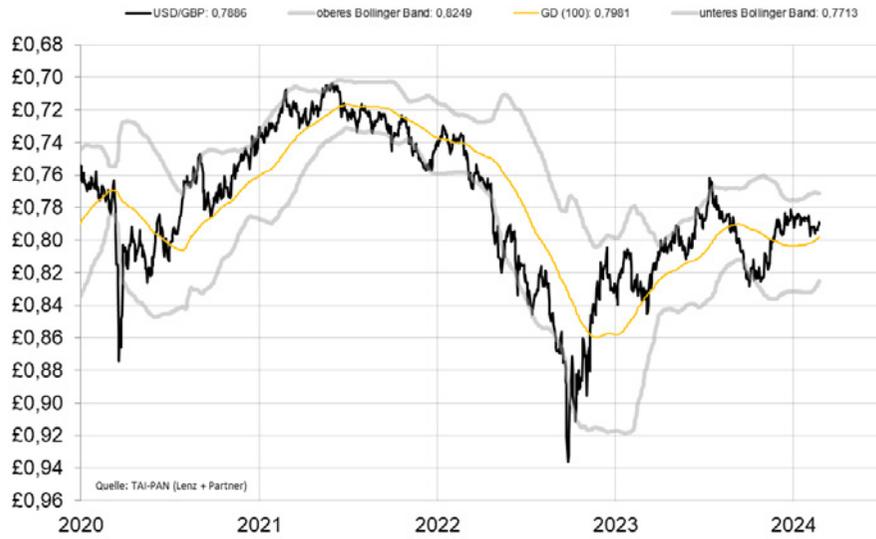


Abb. 25a: Wechselkurs US-Dollar in Britischen Pfund (invers).

### EUR/GBP



Abb. 25c: Wechselkurs Euro in britischen Pfund (invers).

### USD/NOK



Abb. 25b: Wechselkurs US-Dollars in Norwegischen Kronen (invers).

### USD/SEK



Abb. 25d: Wechselkurs US-Dollar in Schwedischen Kronen (invers).

### USD/CNY

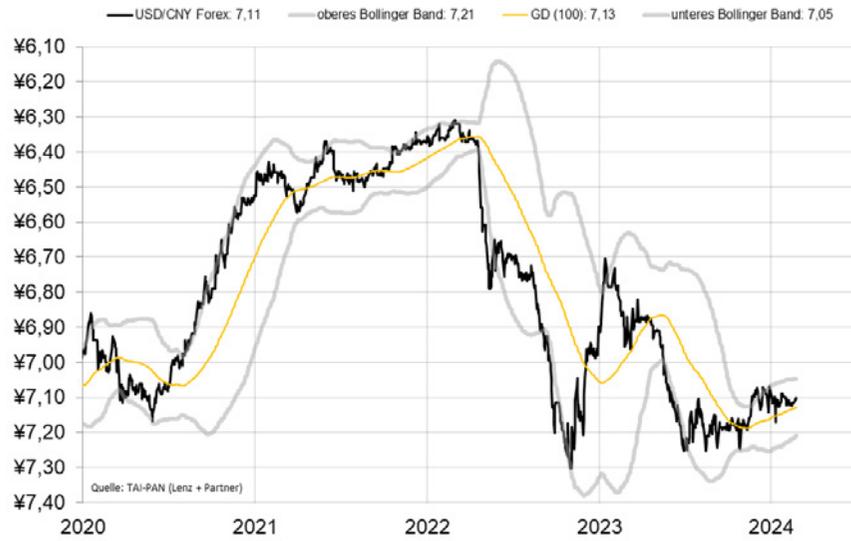


Abb. 26a: Wechselkurs US-Dollar in chinesischen Yuan bzw. Renminbi (invers dargestellt).

### USD/SGD



Abb. 26c: Wechselkurs US-Dollar in Singapur-Dollar (invers).

### USD/THB



Abb. 26b: Wechselkurs US-Dollar in Thailandischen Baht (invers).

### USD/KRW (Südkoreanischer Won)

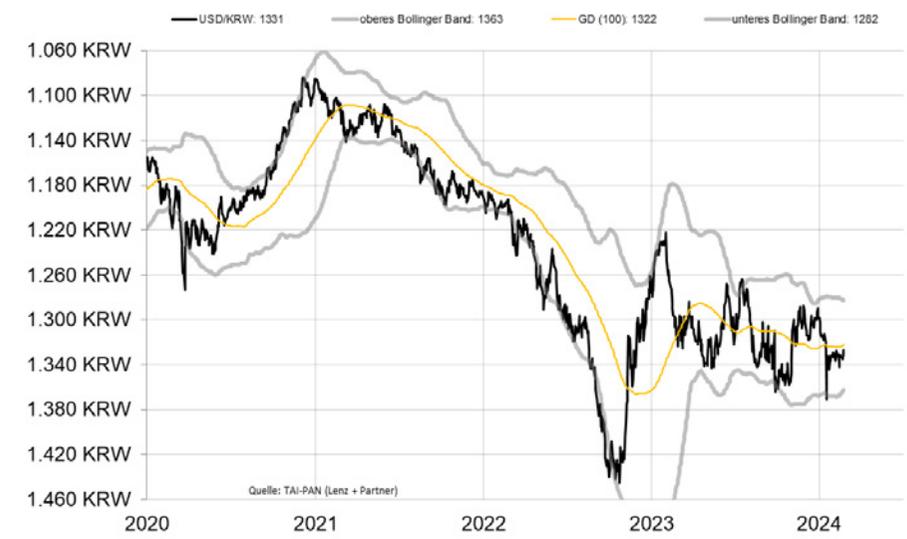


Abb. 26d: Wechselkurs US-Dollars in südkoreanischen Won (invers).

### USD/BRL



Abb. 27a: Wechselkurs US-Dollar in Brasilianischen Real (invers).

### USD/RUB

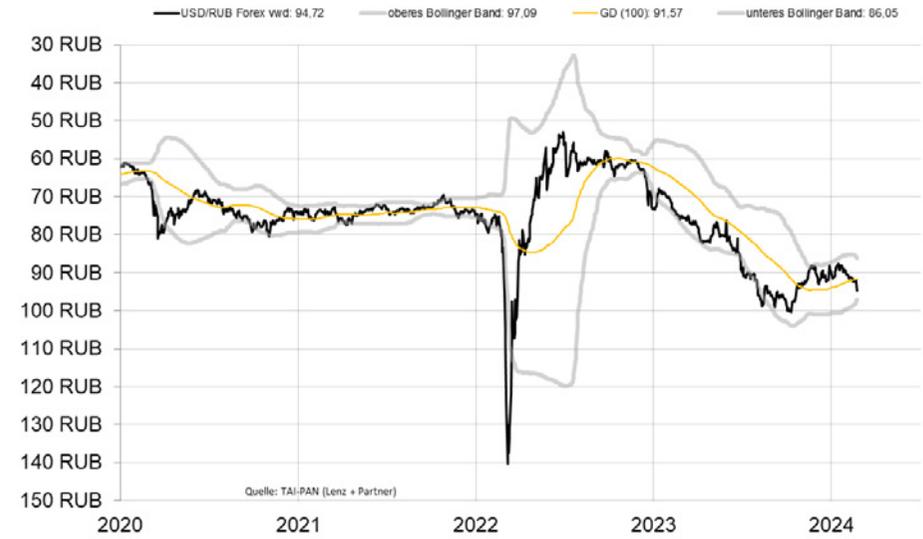


Abb. 27c: Wechselkurs US-Dollar in Russischen Rubel (invers).

### USD/MXN



Abb. 27b: Wechselkurs US-Dollar in (neuen) Mexikanischen Pesos (invers).

### USD/ZAR



Abb. 27d: Wechselkurs US-Dollars in Südafrikanischen Rand (invers).

### AUD/USD

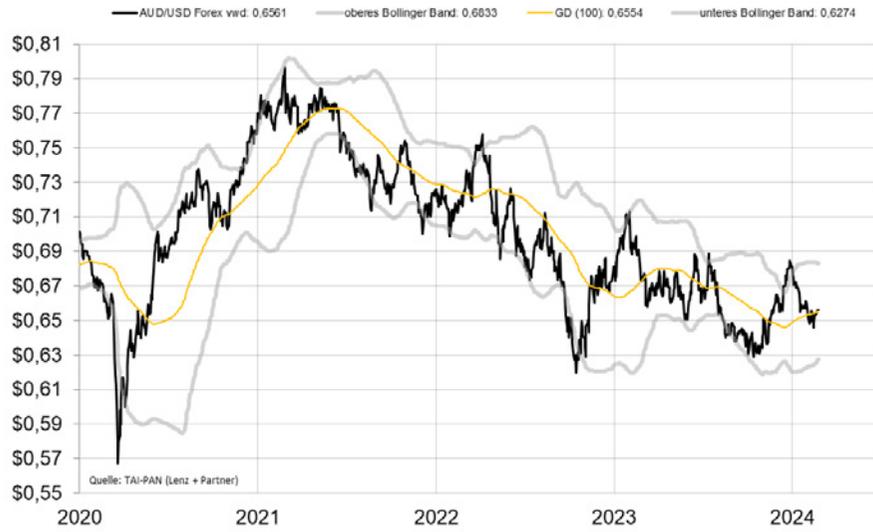


Abb. 28a: Wechselkurs australische Dollar in US-Dollar (invers).

### AUD/JPY



Abb. 28c: Wechselkurs australische Dollar in japanischen Yen (invers).

### USD/CAD

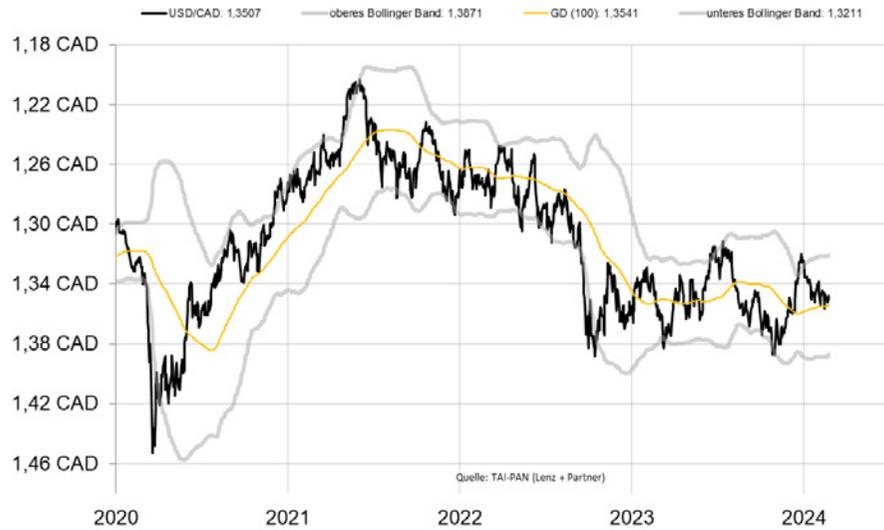


Abb. 28b: Wechselkurs US-Dollar in kanadischen Dollar (invers).

### USD/NZD



Abb. 28d: Wechselkurs US-Dollars in neuseeländischen Dollar (invers).

# ROHSTOFFE

---

Edelmetalle & Minenaktien

S&P GSCI Rohstoffindizes



## Marktkommentar Rohstoffe

Der Februar markierte für die globalen Rohstoffmärkte einen Monat signifikanter Bewegungen und Trends, die von steigenden Energiepreisen bis hin zu leichten Korrekturen im Edelmetallsektor reichen. Ein breites Spektrum an Einflussfaktoren, darunter Produktionsniveaus, technologische Fortschritte, Umweltbedingungen und geopolitische Ereignisse, spielten dabei eine entscheidende Rolle.

Die Palmölpreise stehen vor einem voraussichtlichen Anstieg im Jahr 2024, getrieben durch stagnierende Produktionszahlen in führenden Produktionsländern und eine steigende Nachfrage nach Biodiesel. Die Unsicherheiten rund um das Wetterphänomen El Niño und die daraus resultierenden Produktionsengpässe in Indonesien und Malaysia, gepaart mit einem steigenden Nachfragedruck, könnten die Versorgungslage im kommenden Jahr verknappen.

Der Anstieg der Energiepreise spiegelt die inhärente Volatilität des Energiemarktes wider. Dieser Trend unterstreicht die Bedeutung von Energie als zentralen Treiber des gesamten Rohstoffsektors und verweist auf übergeordnete Markttrends, die Investoren und Marktbeobachter gleichermaßen berücksichtigen müssen.

Die Edelmetalle wie Gold und Silber, zeigen eine leichte Rückläufigkeit. Diese Entwicklung deutet auf eine Konsolidierungsphase bei den Edelmetallen hin, die durch diverse Faktoren wie makroökonomische Bedingungen und spekulative Handelsaktivitäten beeinflusst wird.

Grundsätzlich spielt die Musik der Rohstoffe natürlich leiser, wenn auf dem Aktienmarkt gerade das Orchester spielt. Jedoch dürften sie im Laufe des Jahres noch ihre Rolle einnehmen, bspw. als geopolitischer „Hedge“. Verknappungen durch sanktions- oder lieferkettenbedingte Engpässe dürften die Aktienmärkte immer wieder unter Druck setzen. In diesen Phasen zahlt sich eine strategische Rohstoff-Quote im Portfolio aus. Vor dem Hintergrund einer lahmen Konjunktur in China, sinkender Wachstumsaussichten für Europa und die USA sind jedoch auch Schwankungen einzuplanen.

## EDELMETALLE & MINENAKTIEN

Gold in	USD	EUR	Xetra (1g)	CHF	HUI	Silber
27.02.2024	2.035	1.877	60,32	1.793	203,66	22,62
01.01.2024	2.063	1.869	59,9	1.732	243,31	23,80
	-1,34%	+0,43%	+0,70%	+3,52%	-16,30%	-4,92%

## S&P GSCI ROHSTOFFINDIZES

GSCI	Gesamt	Agrar	Energie	Industrie-metalle	Edelmet.	OPEC Öl	Kupfer
27.02.2024	\$556	\$493	\$631	\$1.539	\$2.269	\$80,83	\$8.362
01.01.2024	\$536	\$513	\$579	\$1.601	\$2.317	\$78,44	\$8.464
	+3,79%	-3,86%	+8,96%	-3,88%	-2,05%	+3,05%	-1,21%

# EDELMETALLE & MINENAKTIEN

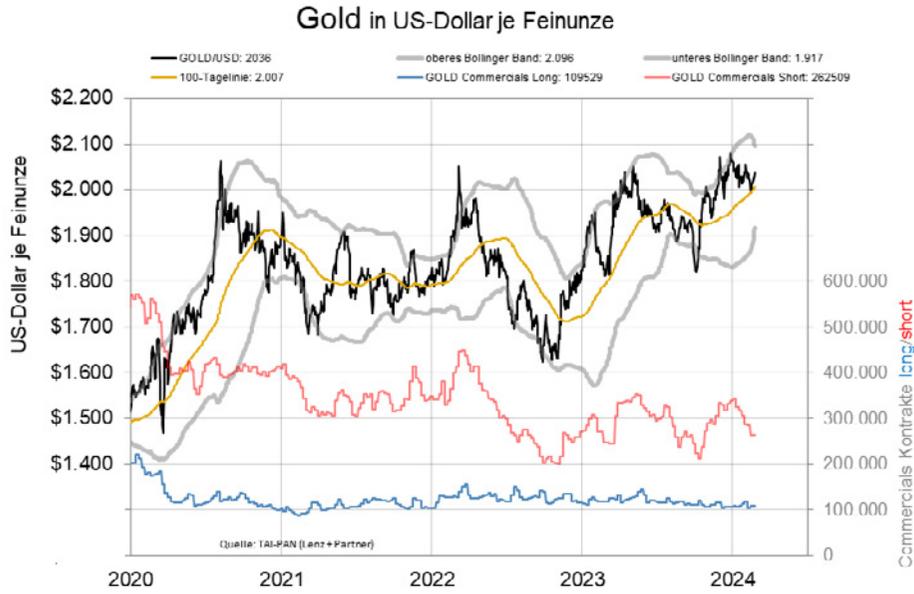


Abb. 29a: Der HAC-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

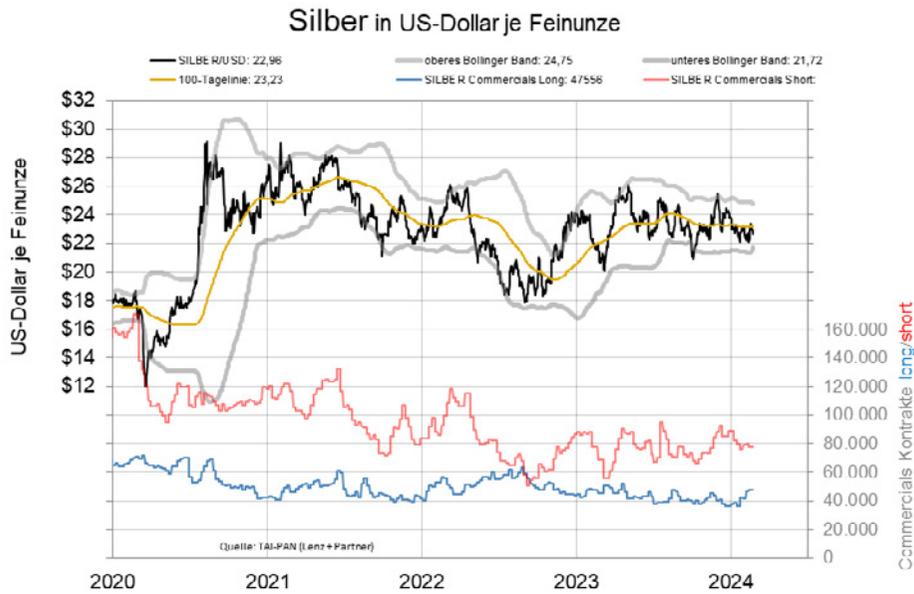


Abb. 29b: Der HAC-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.



Abb. 29c: Eine Unze Gold in Unzen Silber gepreist (inverse Darstellung).

### NYSE Gold Bugs Index mit Kurzfristrends (rechte Skala)

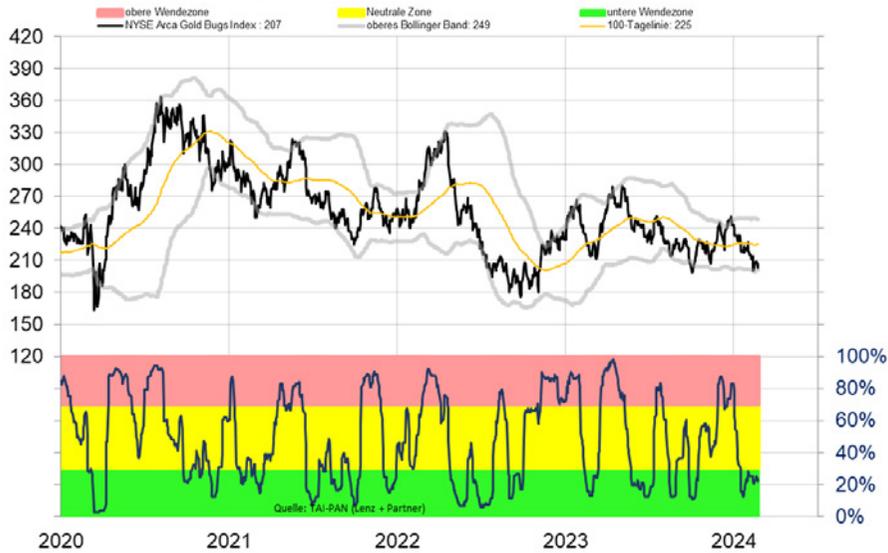


Abb. 30a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

### Gold in US-Dollar je Feinunze (31,1g)

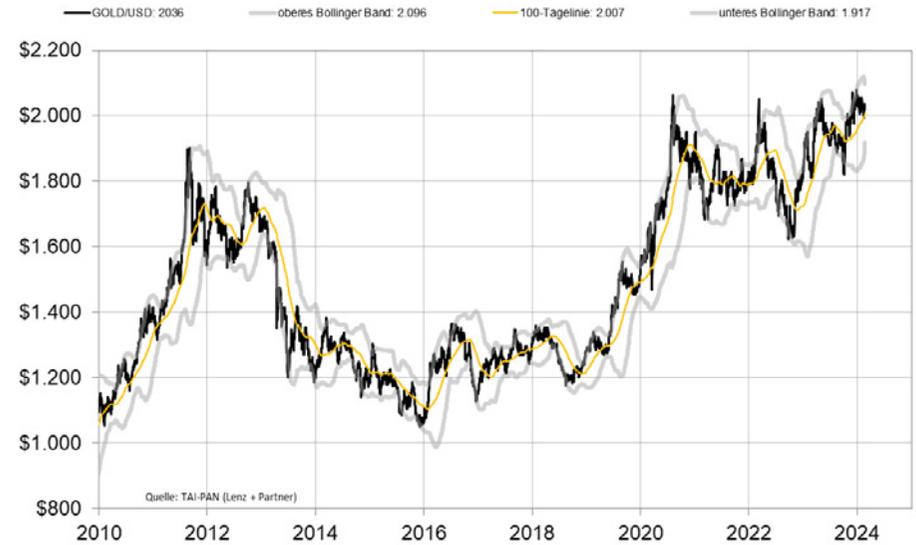


Abb. 30c: Feinunze (31,1g – 999er Gold) in US-Dollar.

### NYSE Gold Bugs Index mit mittelfristiger Trendstruktur (rechte Skala)



Abb. 30b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

### XETRA-Gold (1g)



Abb. 30d: XETRA-Gold (Auslieferungsanspruch, Gegenwert von einem Gramm Gold).

### S&P GSCI Index Spot



Abb. 31a: Goldman Sachs Commodity Index (GSCI).

### OPEC Öl-Basket in US-Dollar je Faß



Abb. 31b: Nordseeöl der Marke Brent in US-Dollar je Fass (159 Liter).

## S&P GSCI ROHSTOFFINDIZES



### Kupfer in US-Dollar je Tonne



Abb. 31c: Kupfer in US-Dollar je Tonne.

### S&P GSCI Energy TR



Abb. 32a: S&P GSCI Energie (WTI, Brent, Diesel, Heizöl, Benzin, Erdgas).

### S&P GSCI Industrial Metals TR



Abb. 32c: S&P GSCI Industriemetalle (Kupfer, Aluminium, Nickel, Zink, Blei).

### S&P GSCI Agriculture TR



Abb. 32b: S&P GSCI Agrargüter (Mais, Weizen, Zucker, Soja, Baumwolle, Kaffee, Kakao).

### S&P GSCI Precious Metals TR



Abb. 32d: S&P GSCI Edelmetalle (Gold, Silber).

# IMMOBILIEN

---

Immobilien



### Wenn sich die Spanne zwischen REIT-ROIC und WACC verringert, steigt die Verzugsquote bei CRE-Krediten

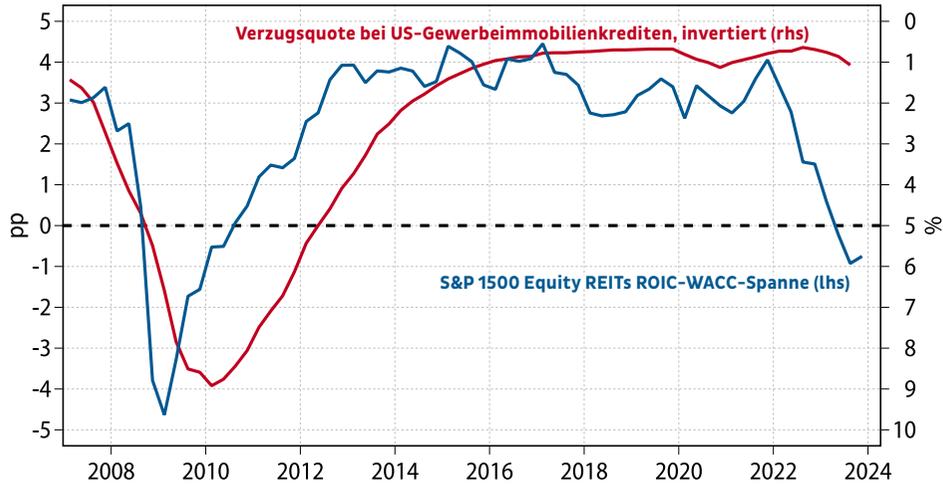


Abb. 33a: ROIC: Bloomberg-Kapitalrendite; WACC: basierend auf der CMBS-Rendite deflationiert mit der 7-10-jährigen Inflationsrate  
Quelle: Gavekal Research/Macrobond

## IMMOBILIEN

Der Immobiliensektor in den USA sieht sich aktuell mit einer dreifachen Herausforderung konfrontiert, die sich in der aktuellen Grafik widerspiegelt. Erstens zeigt der Anstieg der Leerstandsquote, dass es an Nachfrage mangelt, was zu geringeren Kapitalrenditen führt. Dies wird durch die blaue Linie dargestellt, die den Spread zwischen der Rendite auf das investierte Kapital (ROIC) und den gewichteten durchschnittlichen Kapitalkosten (WACC) für REITs (Real Estate Investment Trusts) im S&P 1500 abbildet. Zweitens hat die monetäre Straffung der Fed die Finanzierungskosten erhöht, wie durch die rote Linie verdeutlicht wird, die die Verzugsrate bei gewerblichen Immobilienkrediten (Commercial Real Estate, CRE), invers dargestellt, zeigt. Diese Rate steigt an, was darauf hindeutet, dass die Kreditkosten im Vergleich zu den Renditen steigen. Drittens ist der Sektor stark abhängig von Fremdfinanzierung, was in einem Umfeld steigender Zinsen zu einer Belastung wird. Tan Kai Xian, Analyst für den US-Markt, argumentiert, dass ohne Lösung dieser Probleme mit einer Zunahme von Insolvenzen im Bereich der gewerblichen Immobilien zu rechnen ist. Anleger sollten vorsichtig sein und bedenken, welchen sonstigen Immobilienrisiken ihr Vermögen ausgesetzt ist.

## Zinskompas

Beleihungsauslauf \ Jahre Zinsbindung	5	10	15	20	30
60 %	3,20%	3,09%	3,24%	3,40%	3,54%
80 %	3,37%	3,30%	3,45%	3,57%	3,69%
90 %	3,48%	3,39%	3,54%	3,72%	3,84%
100 %	3,70%	3,67%	3,91%	4,11%	4,38%

ENTWICKLUNG ZUM VORMONAT: ↓

**KFW-124-DARLEHEN: 3,67 %**  
(Förderung für Eigennutzer/10 Jahre Zinsbindung)

Die abgebildeten Zinssätze ergeben sich aus der Kombination aus Beleihungsauslauf und Zinsbindung. Sie dienen nur als Anhaltspunkt. Ein Ausweis des Effektivzinses nach PAngV ist unabhängig von einer konkreten Finanzierungssituation nicht möglich. Zugrunde gelegte Rahmendaten: Beschäftigungsverhältnis: Angestellter, Objektort: Hamburg, Verwendungszweck: Kauf, Darlehenssumme: 250.000 € Tilgung: 2%, Sondertilgungsoption p.a.: 5%. Stand: 01.02.2024



# SENTIMENT

---

Panik-Indikatoren (Volatilität & Umsätze)



# PANIK-INDIKATOREN (VOLATILITÄT & UMSÄTZE)

	VIX	VXN	RVX	VSTOXX	VDAX- NEW
27.02.2024	13,59	17,83	23,54	13,118	12,44
01.01.2024	12,45	16,2	21,48	13,575	13,53
	+9,16%	+10,06%	+9,59%	-3,36%	-8,06%

In den vergangenen Wochen hat sich das Marktsentiment merklich differenziert, wobei eine erhöhte Nervosität auf den US-Märkten im Vergleich zu Europa zu verzeichnen war. Ein wesentlicher Treiber dieser Entwicklung war die Unsicherheit bezüglich der Positionierung der US-amerikanischen Zentralbank, der Federal Reserve (FED). Diese Unsicherheit fiel zusammen mit der Berichtssaison in den USA im Februar, die die Märkte zusätzlich in Atem hielt. Trotz dieser Unsicherheiten zeigten sich die Investoren nach der Veröffentlichung der Unternehmensergebnisse und -ausblicke aus den Vereinigten Staaten optimistisch. Die Berichte deuteten auf eine weitere robuste wirtschaftliche Entwicklung hin, die von den Marktteilnehmern aktuell weitgehend antizipiert wurde.



Abb. 34a: Der VIX misst die implizite Volatilität im S&P 500 für die kommenden 30 Tage.

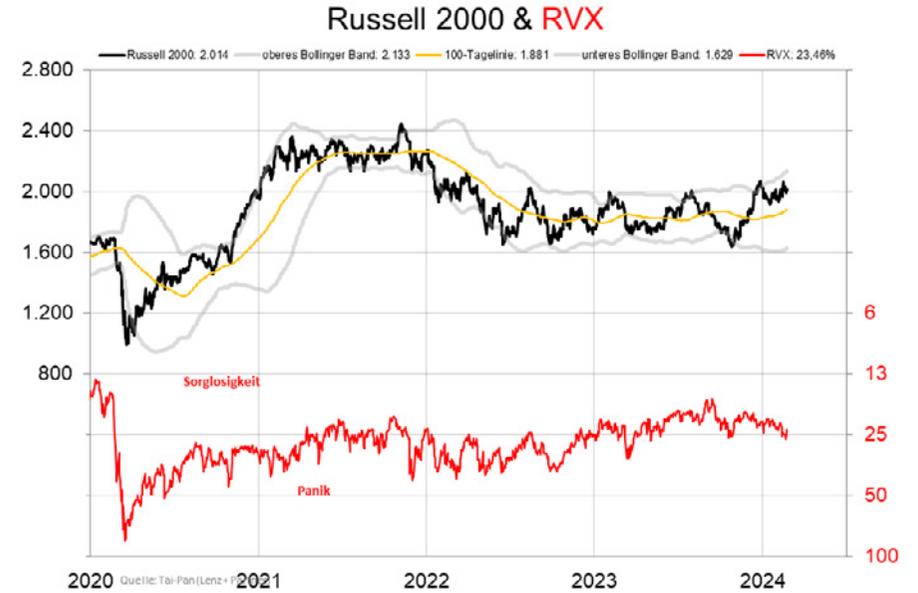


Abb. 34b: Der RVX misst die implizite Volatilität im Russell 2000 für die kommenden 30 Tage.



Abb. 34c: Der VXN misst die implizite Volatilität im Nasdaq 100 für die kommenden 30 Tage.



Abb. 35a: Der VDAX-New misst die implizite Volatilität im DAX für die kommenden 30 Tage.



Abb. 35c: Der VSTOXX misst die implizite Volatilität im EURO STOXX 50 für die kommenden 30 Tage.



Abb. 35b: Zeigt die relative implizite Volatilität des VDAX über 90 vs. 30 Tage.

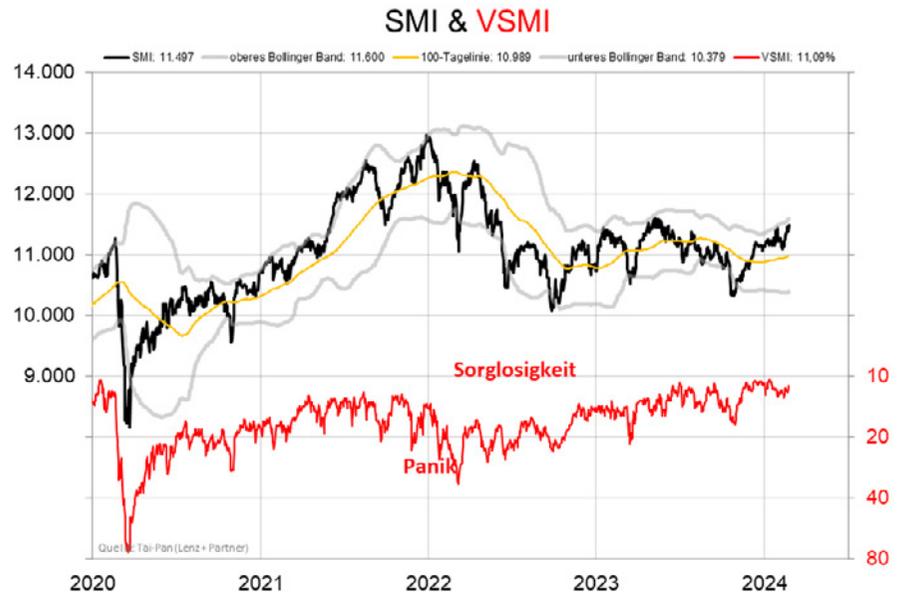


Abb. 35d: Der VSMI misst die implizite Volatilität im SMI für die kommenden 30 Tage.

# 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 der Chef-Redakteur 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: Tobias Gabriel, Ralf-Matthias Rückert; Sitz: 21244 Buchholz, Amtsgericht Tostedt: HRB 207 165

**Chefredaktion:** Michael Arpe (V.i.S.d.P.)

**Kundenservice:** Osterbekstr. 90a, 22083 Hamburg, Tel.: 040 / 611 814-0, E-Mail: info@hac.de

**Erscheinungsweise:** monatlich