

# Portfolio Journal

Professionelle Vermögensplanung & Asset Allocation



## Titelthema

## Der Gebert-Börsenindikator

Funktionsweise und Anlagestrategien

10 Fragen an Thomas Gebert

## Analyse

Neu: Die Stimmung an den Märkten

## Wissenswert

Vorsicht vor Index-ETFs!

Market-Timing – Mythos und Wahrheit

# Der Gebert-Börsenindikator gibt weiterhin grünes Licht für deutsche Aktien

Bereits 1993 hat der Physiker Thomas Gebert den nach ihm benannten Börsenindikator für den deutschen Aktienmarkt entwickelt. Er kombinierte dabei die vier bekannten Einflussfaktoren Zinsen, US-Dollar, Inflation und Saisonalität. Seit 1996 veröffentlicht er im Börsenmagazin DER AKTIONÄR die Kauf- und Verkaufssignale seines Indikators. Wer diese Signale nutzte, konnte damit den DAX deutlich abhängen.

Beim Coronacrash lieferte der Gebert-Börsenindikator kein Verkaufssignal. Denn aus dessen Sicht hatte sich das Umfeld für den deutschen Markt nicht verschlechtert. Im Nachhinein war das wahrscheinlich gar nicht so schlecht, denn die heftigen Kursverluste konnten schnell wieder aufgeholt werden. Man musste „nur“ die Nerven bewahren und durfte nicht in Panik geraten. Leichter gesagt als getan.

Vor großen Verlusten durch den Coronacrash schützte die 16-Wochen-Strategie, die ebenfalls Thomas Gebert entwickelt hat. Sie wurde bereits in Ausgabe 04-2020 des Portfolio Journals detailliert vorgestellt. Thomas Gebert gehört sicher zu den erfolgreichsten Entwicklern von Börsenindikatoren in Deutschland und geht gern mal seinen eigenen Weg. Grund genug, ihm eine Titelstory zu widmen – und ihm zehn Fragen zu seinen beiden Indikatoren zu stellen.

## Neu: Sentimentanalyse

Mit Manfred Hübner konnten wir einen der führenden Experten auf dem Gebiet der Sentimentanalyse und des Behavioral Finance für das Portfolio Journal gewinnen. Er wird uns künftig zusammen mit Patrick Hussy einen tiefen Einblick in die Stimmungslage an den Finanzmärkten geben. Eine erste Kostprobe finden Sie ab Seite 12 in dieser Ausgabe.



Oliver Paesler  
(Chefredakteur)

Der Diplom-Ökonom Oliver Paesler ist Chefredakteur im „Nebenjob“.

Hauptberuflich entwickelt er nicht nur Anlagestrategien für institutionelle Anleger, sondern mit dem [Captimizer](#) auch die Software, um diese zu erstellen und zu testen.

Privatanleger können seinen Strategien mit dem [RoboVisor](#) folgen.

Sein erstes [Buch über technische Indikatoren](#) erschien 2007 im FinanzBuch Verlag und zeigt, wie Indikatoren an der Börse gewinnbringend eingesetzt werden.

Vor mehr als 25 Jahren gründete er, mit fünf weiteren Kommilitonen, das FinTech-Unternehmen [logical line GmbH](#), für das er noch heute tätig ist.

## Analyse

|                          |   |    |
|--------------------------|---|----|
| <b>Kriegers Kolumne:</b> | Achterbahnfahrt im ersten Halbjahr          | 4  |
| <b>Trendcheck:</b>       | DAX, S&P500, Nasdaq100                      | 6  |
| <b>Trendcheck:</b>       | Gold, US-Dollar und 10j. dt. Staatsanleihen | 7  |
| <b>Börsenampel:</b>      | Folgt bald schon GRÜN auf GELB?             | 8  |
| <b>Börse saisonal:</b>   | Globale Aktien im Juli                      | 10 |
| <b>Sentiment:</b>        | Die Stimmung an den Märkten – Juli 2020     | 12 |

## Titelthema

# Der Gebert-Börsenindikator 16

|  |    |
|--|----|
| Funktionsweise und Anlagestrategien                                      | 16 |
| Zehn Fragen an Thomas Gebert, den Entwickler des Gebert-Börsenindikators | 20 |

## Musterdepot

|                            |    |
|----------------------------|----|
| Das krisenfeste Fondsdepot | 26 |
|----------------------------|----|

## Anlagestrategie

|   |    |
|---|----|
| <b>Advertorial:</b> Die besten Anlagestrategien des RoboAdvisor | 28 |
|---|----|

## Wissenswert

|  |    |
|--|----|
| <b>Phänomene des Marktes:</b> Vorsicht vor Index-ETFs! | 30 |
| <b>Market-Timing – Mythos und Wahrheit:</b>            |    |
| Wirecard-Absturz? Für Market-Timer kein Problem!       | 33 |

## Termine

|                                      |    |
|--------------------------------------|----|
| Vorträge in den VTAD-Regionalgruppen | 35 |
| Börsentage und Finanzmessen          | 36 |

Kriegers Kolumne:

## Achterbahnfahrt im ersten Halbjahr

Im Jahr 2019 hatte niemand mit den Ereignissen des ersten Halbjahres 2020 gerechnet. Corona war nur wenigen Insidern ein Begriff. Doch auch einen negativen Ölpreis oder die Pleite des DAX-Titels Wirecard hatte niemand auf dem Schirm. Auch erratische Bewegungen der Aktienmärkte wie im ersten Halbjahr waren ein Novum. Der Einbruch im März ist der seit 100 Jahren schnellste Einbruch der Aktienmärkte.

Auf einmal konnte man dann in der Presse die Warnrufe verschiedener Crashpropheten hören und ihre Bücher verkauften sich im März und April wie warme Semmeln. Doch was dann kam, wird ebenfalls Börsengeschichte schreiben, nämlich eine v-förmige Erholung der Aktienkurse – ebenfalls im Rekordtempo. Auch damit hatten die wenigsten gerechnet.

Eines steht weiterhin fest. Wir werden auch im weiteren Verlauf des Jahres das Unerwartete erwarten. Und gerade aus diesem Grund sollten Anleger sehr diszipliniert vorgehen und ihr Kapital über verschiedene langfristig bewährte Strategien streuen. Damit werden sie auch künftig alle Verwerfungen der Finanzmärkte am ehesten heil überstehen.

Weiter gültig sein dürfte auch im zweiten Halbjahr der Börsenspruch „Don't fight the Fed“. Die riesigen Konjunkturpakete und Helikoptergeld verschiedener Regierungen tun das Ihrige dazu, die Finanzmärkte möglichst am Laufen zu halten. Solange nämlich Zentralbanken und Regierungen alles unternehmen, um die Finanzmärkte nicht abstürzen zu lassen, dürften sich die Aktienmärkte weiter aufwärts bewegen.

Interessant ist dabei die Tatsache, dass die US-Notenbanker aktuell darüber diskutieren, die gesamte Zinskurve unter Kontrolle zu bringen. Bekanntlich wirkt sich die (bisherige) Geldpolitik nur auf das kurze Ende der Zinsstruktur aus, also auf die kurzfristigen Zinsen. Die längerfristigen Zinsen jedoch werden bisher vom freien Spiel aus Angebot und Nachfrage beeinflusst. Nur Anleihen einzukaufen und so den Markt zu stützen scheint den Notenbankern aber schon länger nicht mehr auszureichen. Schließlich haben wir im vergangenen Quartal weltweit den wohl stärksten Konjunkturunbruch der Nachkriegsgeschichte erlebt.



Werner Krieger  
(GFA Vermögens-  
verwaltung GmbH)

Was den kurzfristigen Zins betrifft, so wurde ja bereits verkündet, ihn in der Spanne von 0 bis 0,25 Prozent belassen zu wollen – bis die Wirtschaft sich von der Coronakrise wieder erholt hat und Preisstabilität und Vollbeschäftigung herrschen.

Hausgemacht ist das Problem des Wirecard-Skandals. Das Unternehmen wurde im September 2018 in den DAX aufgenommen. Die Financial Times warnte dann bereits Anfang 2019 vor Unregelmäßigkeiten und auch wir waren 2020 nicht mehr in dem Titel investiert. Eines ist jedoch gewiss: Die Deutschen wird man niemals zu Aktionären erziehen können, wenn sogar im deutschen Standardwerteindex DAX solche Skandale möglich sind.

Was das nächste Halbjahr betrifft, so sind wir grundsätzlich positiv für die Aktienmärkte gestimmt. Allerdings ist eine potenzielle zweite Coronawelle noch nicht in den Kursen eingepreist. Auch Themen wie den unregulierten Brexit oder einen wieder aufflammenden Handelsstreit zwischen den USA und China haben Anleger bisher ausgeblendet.

Und vergessen wir nicht den US-Wahlkampf! Historisch betrachtet haben US-Wahlkämpfe immer für Volatilität gesorgt. Auf ein schwankungsreiches zweites Halbjahr sollten wir uns deshalb auf jeden Fall einstellen.

Anzeige



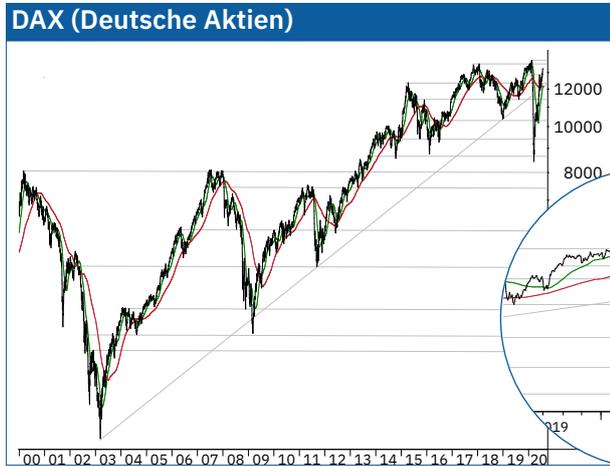
## ANLEGERPORTAL INVESTIEREN MIT ETFs

- Online-Ratgeber zum Thema ETFs
- Innovative Tools & Funktionen
- Aktuelle News, Interviews & Berichte
- Ausführlicher Wissensbereich

[de.extraETF.com](https://de.extraETF.com)

Trendcheck:

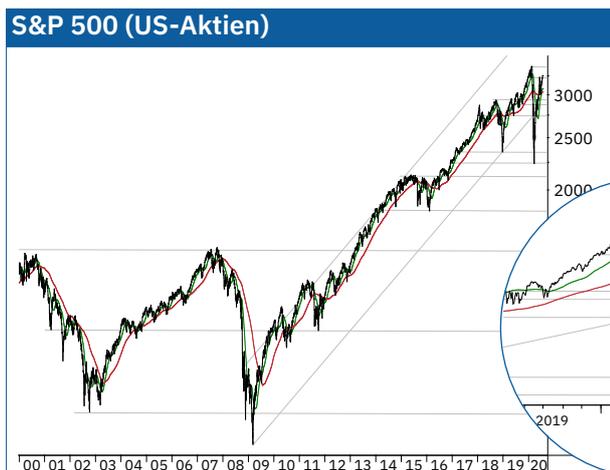
# DAX, S&P 500, NASDAQ 100



## DAX wieder deutlich über seinem 200-Tage-Durchschnitt



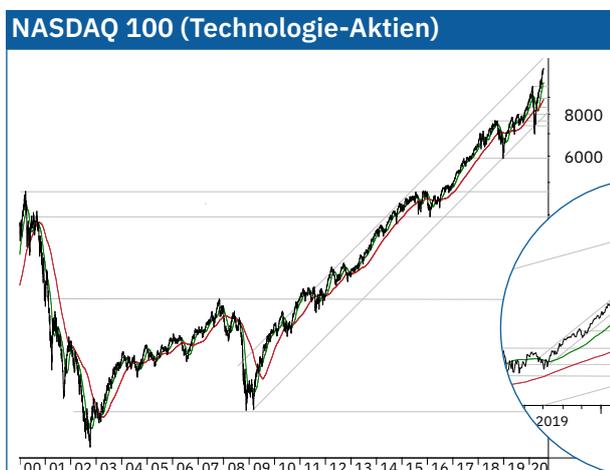
Der DAX hat den kurzen Ausflug unter seine 200-Tage-Linie schnell beendet und konnte sich deutlich von dieser nach oben absetzen. Daher gibt es wieder grünes Licht für einen Aufwärtstrend. Ein goldenes Kreuz, das Überkreuzen der 50- und 200-Tage-Linie, steht kurz bevor. Ein starker Widerstand dürfte das bisherige Allzeithoch darstellen. [nr]



## Auch der S&P 500 wieder oberhalb seines 200-Tage-Durchschnitts



Der S&P 500 konnte sich ebenfalls von seiner 200-Tage-Linie nach oben absetzen. Auch die 50-Tage-Linie konnte bereits die 200-Tage-Linie überwinden und den Aufwärtstrend bestätigen. Die bei 3225 verlaufende Widerstandslinie konnte ebenfalls überwunden werden, so dass der Weg zum Allzeithoch bei 3386 frei ist. Das Allzeithoch stellt den nächsten Widerstand dar. [nr]



## Der NASDAQ100 mit starkem Aufwärtstrend



Die Technologie-Aktien zeigen sich weiterhin sehr stark und bewegen sich auf die obere Begrenzung des langfristigen Aufwärtstrendkanals zu. Der NASDAQ100 kennt kein Halten mehr. Kleinere Rücksetzer werden schnell wieder aufgeholt und Höchststände markiert. Anzeichen für eine Trendwende sind zwar nicht in Sicht, allerdings besteht die Gefahr einer Überhitzung. [nr]

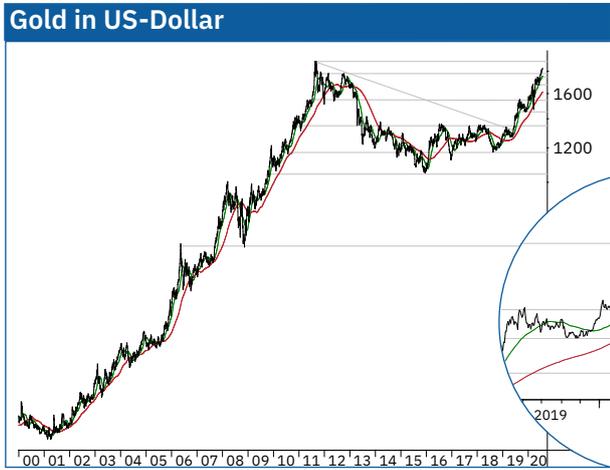
■ 50-Tage-Durchschnitt    ■ 200-Tage-Durchschnitt

Stand: 21.07.2020

Quelle: Captimizer®

Trendcheck:

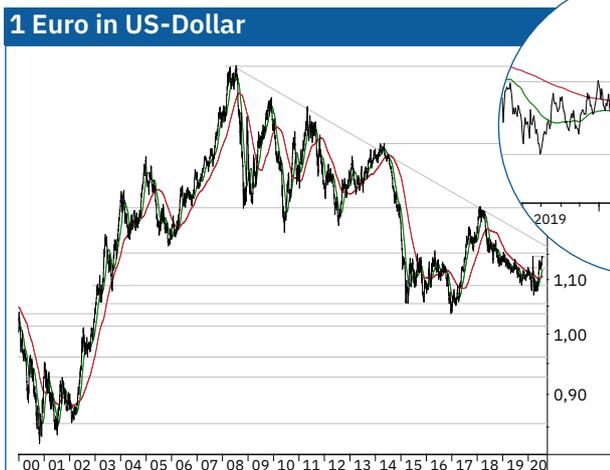
# Gold, US-Dollar, Anleihen



## Gold überwindet Widerstand und peilt Allzeithoch an



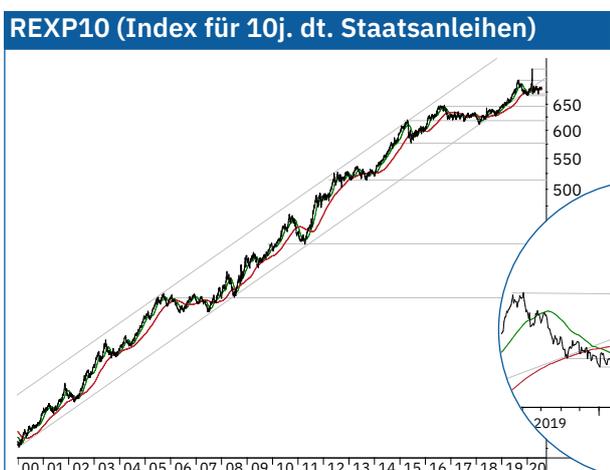
Der Goldpreis überwindet seinen Widerstand bei 1.750 US-Dollar und bestätigt damit seinen Aufwärtstrend. Jetzt wartet der nächste Widerstand bei 1.900 US-Dollar. Das Allzeithoch aus dem Jahr 2011 ist sicher nicht so leicht zu überwinden. Aber Gold zeigt einen soliden Aufwärtstrend, so dass auch dieser Widerstand eine lösbare Aufgabe sein könnte. [nr]



## Euro/US-Dollar bleibt im Aufwärtstrend



Der Kurs des Euro, gegenüber dem US-Dollar, kämpft mit der Widerstandslinie bei 1,15. Sollte diese Marke überwunden werden, wartet bereits die nächste Hürde mit der Abwärtstrendlinie, die bis ins Jahr 2007 zurückreicht. Ein Überwinden dieser Abwärtstrendlinie, wäre ein klares Signal für einen weiteren Anstieg und der Weg bis zum nächsten Widerstand bei 1,25 USD wäre frei. [nr]



## REXP10 im Seitwärtstrend



Der REX10 befindet sich seit März in einer Seitwärtsbewegung. Sowohl der Widerstand bei 690, als auch die Unterstützung bei 670 halten. Sowohl die 50-, als auch die 200-Tage-Durchschnittslinien verlaufen sehr flach, so dass es leicht zu Fehlsignalen kommt. Aktuell befindet sich der REX10 wieder über seiner 200-Tage-Linie. Er kann sich aber nicht deutlich davon absetzen. [nr]

■ 50-Tage-Durchschnitt

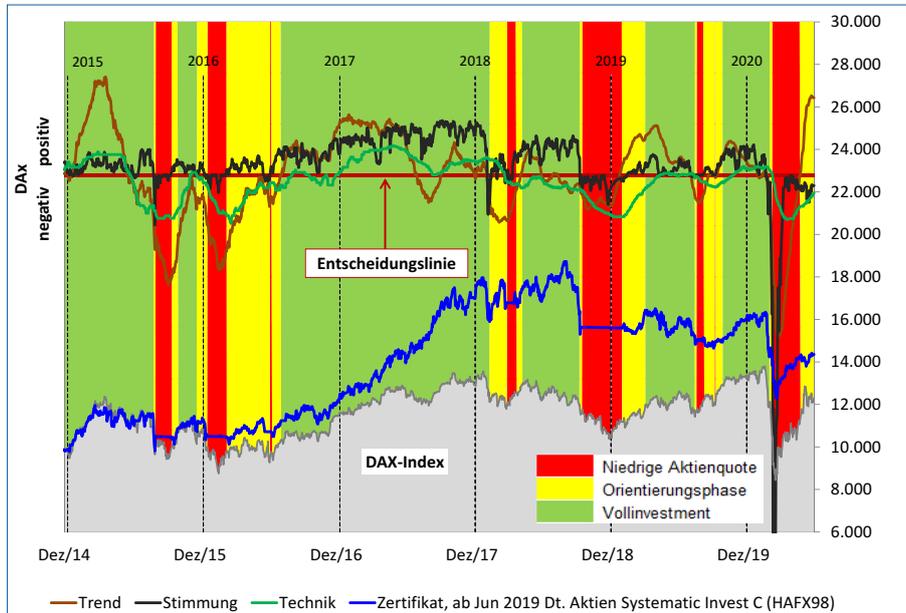
■ 200-Tage-Durchschnitt

Stand: 21.07.2020

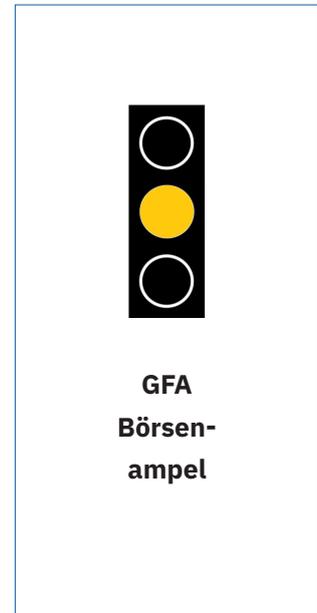
Quelle: Captimizer®

## GFA-Börsenampel:

# Folgt bald schon GRÜN auf GELB?



Stand: 01.07.2020, Quellen: Bloomberg, [www.gfa-vermoegensverwaltung.de](http://www.gfa-vermoegensverwaltung.de)



Der DAX konnte am 16. Juni die 200-Tage-Linie bei 12.144 Punkten zurückerobern. Noch in der Kalenderwoche 24 sah es allerdings so aus, als könnte sich im Rahmen einer kurzzeitigen Aktienmarktschwäche ein zweites Bein Richtung Süden ausbilden. Doch der unverändert starke Markt legt aktuell ein „Buy-the-Dip“-Verhalten an den Tag. Sollte die massive Widerstandszone zwischen 12.600 und 12.900 DAX-Punkten überwunden werden, so könnte das unsere Stimmungs- und Technikindikatoren positiv beeinflussen und die Börsenampel auf Grün springen lassen.

Noch aber liegen sie unterhalb der Entscheidungslinie, während der Trendindikator in noch nie gekannter Dynamik seit Bestehen der Börsenampel im April 2013 nach oben geprescht ist – nach einem ähnlich spektakulären Einbruch durch die Coronakrise. Warten wir also ab, ob auch die nächsten Widerstände aus dem Weg geräumt werden können, zumal die saisonal schwierigsten Sommermonate noch vor uns liegen. Wie schnell sich das Blatt wenden kann, haben ja die letzten Wochen gezeigt.

### Markttrend:

Der Markttrendindikator hat mit seiner Rallye das Gelbsignal begründet und sollte zunächst diese Rolle beibehalten.

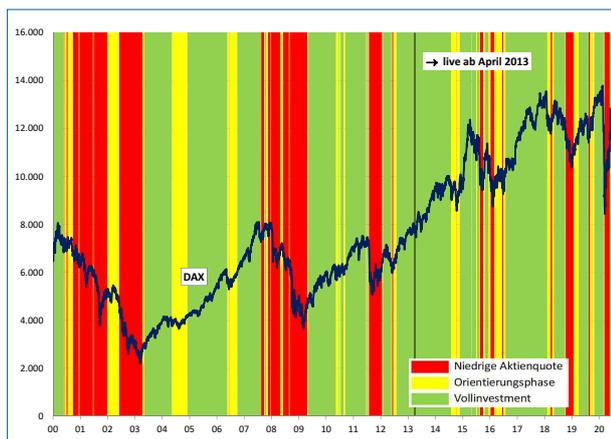
### Marktstimmung:

Nach dem Durchbrechen der Entscheidungslinie nach unten ab Ende Februar hat sich der Stimmungsindikator ebenso dynamisch wieder erholt, prallt aber bisher an dieser Linie immer wieder ab. Mit einem Überwinden der nächsten Widerstände könnte ihr jedoch der Durchbruch gelingen.

### Markttechnik:

Die Markttechnik liegt weiterhin deutlich unter der Entscheidungslinie. Die weitere Erholung erfordert weiterhin nachhaltige Impulse vom Aktienmarkt.

**Nun müssen wir abwarten, wo die aktuelle Orientierungsphase endgültig hin tendieren wird.**



### Erläuterungen zur GFA-Börsenampel:

Im Rahmen der GFA-Börsenampel werden Sentiment-, trendfolgende und markttechnische Indikatoren in drei Blöcken zusammengefasst. Im Bereich der Markttechnik wird die Stabilität des Aktienmarktes gemessen. Dabei kommt z. B. der Marktbreite eine besondere Rolle zu. Harte Kennzahlen zu sentimenttechnischen Indikatoren werden im Markt-sentiment zusammengeführt. Indikatoren wie die Volatilitätsindikatoren VIX und VDAX New spielen dabei eine wichtige Rolle.

Im Bereich Markttrend wird die Trendstärke des deutschen Aktienmarktes anhand verschiedener trendfolgender Indikatoren gemessen. Mit der GFA-Börsenampel werden die Signale der drei Indikatorenblöcke sowohl für eine binäre Investitionsgradsteuerung als auch zur mehrstufigen Steuerung der Aktienquote umgesetzt.

Bei der binären Steuerung wird entweder zu 100 Prozent in Aktien des deutschen Aktienmarktes investiert oder es wird überhaupt nicht in Aktien investiert (Aktienquote = 0). Zwischenschritte gibt es bei der binären Umsetzung nicht. Bei der mehrstufigen Steuerung ist eine Aktienquote von 0, 25, 50, 75, 100 oder sogar über 100 Prozent (mit Hebel über Futures) möglich.

Seit Mai 2013 wird das Ergebnis der Signalgenerierung monatlich veröffentlicht, u. a. in der Finanzzeitschrift Smart Investor. In dieser Livephase hat die GFA-Börsenampel hervorragende Dienste als

Risiko-Overlay für den deutschen Aktienmarkt geleistet. Auch der Backtest bis zurück zum 01.01.2000 bestätigt das Ergebnis der Livephase, wie Sie der Grafik leicht entnehmen können.

### Mehrstufige Investitionsgradsteuerung der GFA-Börsenampel im Fonds „Deutsche Aktien Systematic Invest“:

Die Aktienquote des im Juni 2019 aufgelegten Deutschlandfonds „Deutsche Aktien Systematic Invest“ (ISIN: LU1914900888, WKN: HAFX8Z) wird nach der mehrstufigen Investitionsgradsteuerung der GFA-Börsenampel umgesetzt, also auch unter zusätzlicher Beachtung von Gelbphasen der Börsenampel, in der – wie oben beschrieben – in Zwischenschritten Aktienquoten erhöht oder reduziert werden.

### Binäre Investitionsgradsteuerung der GFA-Börsenampel im RoboVisor:

Die GFA-Börsenampelstrategie investiert das gesamte Kapital gleichgewichtet in einen DAX-ETF, einen MDAX-ETF und einen TecDAX-ETF, wenn die Ampel grünes Licht für den Kauf von Aktien gibt. Andernfalls wird das Kapital im Geldmarkt zum EO-NIA-Zinssatz angelegt. Eine aktuelle Rückrechnung der Anlageergebnisse bis ins Jahr 2000 zeigt Ihnen das Strategie-Factsheet im RoboVisor unter:

[www.robovisor.de/factsheet/30316](http://www.robovisor.de/factsheet/30316)



Dort finden Sie alle wichtigen Rendite- und Risiko-Kennzahlen. Mit dem Aktionscode **GFA2020** können Leser des Portfolio Journals dieser Strategie ein Jahr lang auf [www.RoboVisor.de](http://www.RoboVisor.de) kostenfrei folgen. Sie erhalten dann Kauf- und Verkaufssignale, sobald die GFA-Börsenampel umspringt.

*Werner Krieger und Dr. Werner Koch*

Börse saisonal:

# Globale Saisonalität im Juli



Thomas Hupp

Der Juli ist ein guter Monat für Aktien. Mit einer durchschnittlichen Rendite von 0,84 % und einer Gewinnhäufigkeit von 55,1 % errechnet sich ein Erwartungswert von 0,46 %, der über dem risikofreien Zins liegt. Besonders das sehr niedrige Risiko lässt den Juli für Aktien attraktiv werden.

Der Monat ist geprägt von Aktienrückkäufen, die Kurse in die Höhe treiben. Die von den Notenbanken bereitgestellte Liquidität unterstützt diese Entwicklung. Nur überraschend schlechte Prognosen aus den Halbjahresberichten könne dem entgegenwirken. Unerwartet positive Ergebnisse würden zu Kursexplosionen führen.

| seit 1949 | mtl. Rendite | mtl. Rückgangsrisiko | Gewinnhäufigkeit | Erwartungswert |
|-----------|--------------|----------------------|------------------|----------------|
| Juli 2020 | 0,84 %       | 1,84 %               | 55,1 %           | 0,46 %         |

## Rückblick: Renditefaktoren europäischer Aktien im Juni



**Faktor Größe SMB:** Kleine Aktiengesellschaften erzielten eine Negativrendite von 0,96 %, während große mit 2,26 % im Plus lagen. Dieser große Unterschied ist Umschichtungen von Vermögensverwaltern zuzuschreiben, die weniger Risiko eingehen wollen und große Unternehmen für die Halbjahresbilanz einkauften. Besonders kleine Aktiengesellschaften sind durch die Rezession in Schwierigkeiten. Das saisonal untypische Verhalten ist der aktuellen Situation zuzuschreiben und weist auf schwindenden Optimismus hin.



**Faktor Wert HML:** Wachstumstitel verloren 3,35 % während Value-Aktien 1,94 % Rendite erzielten. Ein derart ausgeprägter Renditeunterschied zeigt einen starken saisonalen Einfluss an und eine Rückbesinnung auf Werthaltigkeit. Anleger, die in den Vormonaten noch auf Wachstum gesetzt hatten, befürchten nun, dass die Rezession das Wachstum stark ausbremsen könnte. Allerdings ist das Anlegerverhalten saisonal typisch: Anleger wollen im Juni meist werthaltige Aktien. Es zeigt aber auch schwindende Zuversicht in Aktien.



**Faktor Zyklus CMD:** Zyklische Aktien erreichten 1,5 % Rendite, während die defensiven Aktien nur -0,79 % erzielten. Der Faktor CMD ist ein optimistisches Zeichen. Investoren, die zyklische Aktien gekauft haben, positionieren sich für einen baldigen Aufschwung. Besonders zyklische Werte aus dem Bereich Digitalisierung profitieren von der Krise und sind für Anleger interessant. Das saisonal untypische Verhalten deutet auf steigende Kurse im Juli hin.



**Faktor Momentum:** Momentumaktien waren mit 0,37 % weniger rentabel als der Markt mit 1,79 %, was sehr ungewöhnlich für den Juni ist. Normalerweise kaufen Fondsmanager und Vermögensverwalter im Juni Momentumaktien, um ihren Anleger Gewinnertitel präsentieren zu können. Daraus lässt sich schlussfolgern, dass die institutionellen Anleger keine Umschichtungen vorgenommen haben und Aktien meiden.

Der Juni ist von wenig Saisonalität und schwindendem Optimismus geprägt. Für den Juli kann das am Aktienmarkt große Auswirkungen haben. Saisonal ist der Juli ein starker Monat. Durch Aktienrückkäufe und Liquidität der Notenbanken werden die Kurse in die Höhe getrieben. Die Halbjahresbilanzen und die dazugehörigen Prognosen können den Juli befeuern, wenn sie besser ausfallen als erwartet oder die Erwartungen erfüllen.

Sollten sie deutlich schlechter ausfallen als erwartet, werden Sie den Markt belasten. Das kann dazu führen, dass Unternehmen mit sprudelnden Gewinnen trotzdem steigen und Unternehmen mit schwachen Zahlen extrem fallen. Auch die technische Seite der Kurse ist auf Messers Schneide. Sollten die Kurse sich über der 200-Tage-Linie und steigendem RSI etablieren, treibt das technische Handelssysteme in den Aktienmarkt. Bilden die Aktienkurse einen negativen Abstand zur 200-Tage-Linie aus, werden keine neuen Anleger investieren.

Stand: 01.07.2020

Quelle: Thomas Hupp ([www.asset-oszillator.de](http://www.asset-oszillator.de))

## Video-Links



### **Börse Saisonal Juli 2020: Sell in July but on Halloween buy! Aktien jetzt verkaufen!**



Die Saisonale Aktienmarktanalyse deckt ungeheure Spannungen am Aktienmarkt auf. Weshalb saisonale Anleger im Juli Aktien verkaufen sollten, erfahren Sie in diesem Video.



### **Gelddruck-Orgie, Geldmengen- überschwemmung: Inflation oder Hyperinflation bei Aktien und Immobilien !**



Die Corona-Rezession schlägt bereits jetzt hohe Wellen. Viele Unternehmen sind im Krisenmodus. Die Notenbanken rund um den Globus haben vor diesem Hintergrund die Geldmenge kurzerhand drastisch erhöht. Und viele Anleger fragen sich nun, welche Auswirkungen das auf ihr Vermögen hat.

# Die Stimmung an den Märkten – Juli 2020

An den Aktienmärkten herrscht auch zu Beginn des Juli ein interessanter Zwiespalt: Während sich die Aktienkurse weiter gut behaupten und bei US-Technologiewerten sogar neue Allzeithochs markiert werden, bleibt die Stimmung trüb. Und während sich die Wirtschaft erholt, wachsen die Zweifel über das Ausmaß der Erholung.

## Wie weit trägt die Konjunkturerholung?

Beim Blick auf die Konjunkturindikatoren stellt sich für die Anleger momentan folgendes Problem: Die Erwartungswerte schießen nach oben und zeigen damit eine kommende konjunkturelle Verbesserung. Die aktuelle Lage dagegen ist noch schwach und signalisiert damit eine Wirtschaft im Rezessions- bzw. Stagnationsmodus.

Eine solche Datenlage ist typisch für einen beginnenden Aufschwung. Und im Umfeld eines konjunkturellen Aufschwungs werden gewöhnlich die besten Aktienrenditen erwirtschaftet. Dennoch sehen die Anleger die steigenden Aktienpreise im Widerspruch zum aktuellen Wirtschaftsumfeld.

Die Ursache dafür ist das Niveau der aktuellen Lagewerte. Es ist sehr niedrig, viel niedriger, als es in früheren Rezessionen der Fall war. Dies liegt am fast völligen Stillstand vieler Volkswirtschaften im Zuge des April-Lockdown. Dass sich die Lage- und Erwartungswerte verbessern, ist völlig logisch. Auch eine kräftige Erholung der Indikatoren ist zwingend. Ausgehend von einem fast völligen Stillstand müssen sich die Daten in den Monaten Mai, Juni und wahrscheinlich auch Juli stark verbessern.

Die Gretchenfrage für Investoren ist jedoch, ob diese Erholung tatsächlich in absehbarer Zeit wieder einen Anstieg bis auf Vorkrisenniveau bedeutet. Und hier herrschen nach wie vor große Zweifel. In einer Sonderumfrage haben wir ermittelt, wie viel Prozent des Corona-Einbruchs binnen eines Jahres aufgeholt werden können.

Im Durchschnitt erwarten die Anleger eine Erholung von ca. 65 Prozent. Die fehlenden 35 Prozent würden in normalen Zeiten ausreichen, um bereits eine Rezession zu begründen. Mit anderen Worten: Die Anleger glauben, dass uns die Erholung nur aus einer Wirtschaftskatastrophe in eine „normale“ Rezession befördert.



Manfred Hübner

Manfred Hübner gilt als einer der profiliertesten Experten für Sentimentanalyse und Behavioral Finance in Deutschland. Mit dem sentix Global Investor Survey hat er das führende Sentimentbarometer in Europa entwickelt. Bei der sentix Asset Management GmbH leitet Hübner das Research und bringt als Chefstrategie seine mehr als 30-jährige Kapitalmarkterfahrung ein.



Patrick Hussy

Patrick Hussy leitet das Fonds- und das Risikomanagement der sentix Asset Management GmbH. Zuvor war er als Seniorportfoliomanager bei Deka Investment tätig. Der studierte Bankbetriebswirt (BA) und CEFA-Investmentanalyst hat mehr als 20 Jahre Wertpapiererfahrung im Privatkunden- und Spezialfondsmanagement sowie als Researchspezialist Behavioral Finance.

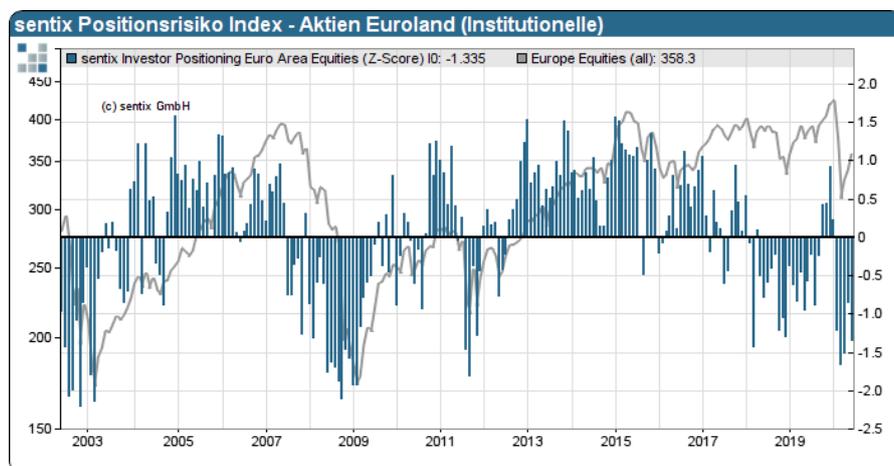
Dieser Art fehlender Perspektive ist einmalig. Seit wir die Anlegererwartungen bei sentix ermitteln, haben wir nie zuvor einen so starken, anhaltenden Pessimismus gemessen. Kein Wunder, dass die Vorbehalte der Anleger gegenüber Aktien hoch bleiben.

## Die „Wand der Angst“ ist noch intakt

Doch genau das ist der Grund, warum die „Wand der Angst“ noch immer steht. Damit ist gemeint, dass wir sowohl eine schlechte Stimmung als auch niedrige Aktienpositionierungen vor allem bei professionellen Anlegern messen können. Anleger, die bereits unterinvestiert sind, haben zum einen weniger Munition für weitere Verkäufe. Zum anderen sind sie anfällig für steigende Kurse. Denn wenn die Kurse steigen, profitiert das eigene Portfolio nur unterdurchschnittlich. Und professionelle Anleger, die ihren Kunden regelmäßig Bericht über ihre Handlungen zu erstatten haben, kommen irgendwann unter Rechtfertigungsdruck, wenn sie eine unterdurchschnittliche Wertentwicklung berichten müssen.

Dieser Rechtfertigungsdruck entsteht umso schneller und stärker, je logischer und für die breite Masse nachvollziehbarer ein Marktanstieg ist. Bislang ist das noch nicht der Fall. Die meisten Anleger und Marktbeobachter staunen über das hohe Niveau der Aktien, welches so gar nicht zu der großen Wirtschaftskrise passt, die die meisten von uns im Alltag erleben. Das bedeutet jedoch auch, dass die „Wand der Angst“ nicht abgebaut wird – und damit der Weg des geringsten Widerstands bei Aktien nach wie vor nach oben weist!

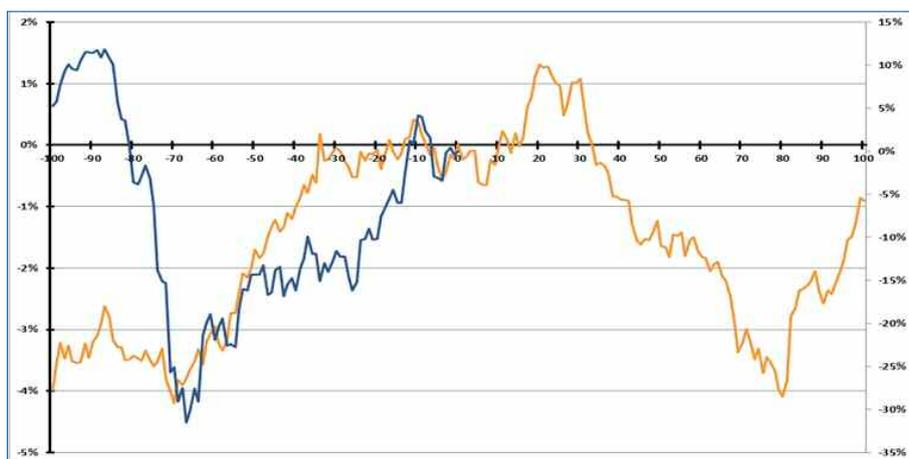
Betrachten wir die Aktieninvestitionsgrade in früheren Bärenmärkten, dann fällt auf, dass Kurserholungen im Anschluss an tiefe Verwerfungen in der Regel immer mindestens so lange andauern, bis die Unterinvestierungen, die



**Grafik 1: sentix Positionsrisiko Index Aktien**

Quelle: sentix Asset Management GmbH

von den Anlegern im Zuge der Baisse aufgebaut werden (müssen), wieder neutralisiert sind. Das kann binnen eines Monats geschehen, es erfordert aber immer eine Änderung der Reputationswahrnehmung. Damit ist gemeint, dass die Fondsmanager, die immer Angst davor haben, für eine schlechte Entscheidung verantwortlich gemacht zu werden, eine andere Wahrnehmung haben, welche Vorwürfe ihnen gemacht werden können. Hier kommt die öffentliche Meinung ins Spiel. Solange wir nicht in den Mainstreammedien lesen können, warum es logisch ist, wieder stärker auf Aktien zu setzen, baut sich kein Rechtfertigungsdruck durch die Anleger auf.



**Grafik 2: Saisonalitätsmuster Aktien Deutschland**

Quelle: sentix Asset Management GmbH

## Saisonale Wendepunkte

Wir können nicht absehen, wie schnell bzw. wann eine Änderung in diesem Spin entstehen wird. Betrachten wir jedoch den DAX, sein durchschnittliches saisonales Profil (orangefarbene Linie im Chart oben) sowie die Entwicklung in diesem Jahr (blaue Linie), dann rückt die Zeit um den 20. Juli als mögliches Zeitfenster für einen Umdenkprozess in den Fokus. Bis dahin werden Aktien auch vom Saisonmuster unterstützt. Zudem sind bis dahin die meisten Junidaten, die fast sicher eine weitere deutliche Verbesserung der Wirtschaft anzeigen werden, veröffentlicht.

Wir erwarten, dass schon die Julidaten eine abgeflachte Kurve im konjunkturellen Aufholprozess anzeigen werden. Die Sommermonate, die ohnehin meist umsatzarm und damit anfällig für volatile Marktentwicklungen sind, könnten in diesem Jahr unter dem Eindruck einer enttäuschenden touristischen Saison ihrem schlechten Ruf mal wieder gerecht werden. Voraussetzungen dafür ist aber, dass viele Anleger der „Wand der Angst“ den Rücken kehren. Darauf gilt es geduldig zu warten.

Kurzfristig bleibt damit bei Aktien der Blick nach oben gerichtet. Und damit erhöhen wir – nachdem wir im Juni temporär auf der Bremse gestanden haben – auch wieder sukzessive unsere Aktieninvestitionsquote.

### **US-Dollar gerät unter Druck**

Ohne eine ähnlich hohe Aufmerksamkeit zu genießen wie die Aktienkurse bewegt sich der US-Dollar an den Währungsmärkten – und zwar abwärts. Über die letzten Monate hat sich der Zinsvorsprung gegenüber Euroland, der dazu beitrug, dass der US-Dollar eine gesuchte Anlagewährung war, signifikant verringert. Gleiches gilt für die konjunkturelle Lage. Seit dem Amtsantritt von US-Präsident Donald Trump wurde die US-Konjunktur deutlich besser eingeschätzt als die Konjunktur in Euroland – eine Folge der umfangreichen Steuerersenkungen, die Trump im ersten Amtsjahr auf den Weg brachte.

Kurz vor Ende seiner vierjährigen Präsidentschaft liegt die US-Wirtschaft am Boden. Das Coronavirus wütet weit stärker als in Europa und hat zu einem beispiellosen Anstieg der Arbeitslosigkeit beigetragen. Auch wenn die US-Regierung umfassende finanzielle Hilfen auf den Weg gebracht hat, steht zu befürchten, dass der wirtschaftliche Erholungskurs schleppender verlaufen wird als in Europa.

Beide Entwicklungen zusammen haben dazu geführt, dass sich das strategische Grundvertrauen in den US-Dollar abgeschwächt und das in den Euro verbessert hat. Wir tragen dieser Entwicklung mit einer entsprechenden Währungsposition, die von einer Aufwertung des Euro gegen den US-Dollar profitieren würde, Rechnung.

### **Der abschließende Blick auf Anleihen und Gold**

An dieser Stelle bleibt es beim Fazit der letzten Monate: Wir bevorzugen weiter Edelmetalle gegenüber Anleihen als diversifizierendes Element in unserem Mischfonds. Im Anleihebereich haben wir allerdings unsere Short-Position mit Gewinn eingedeckt, nachdem die kurzfristige Stimmung zu negativ wurde. Zudem neigen Bonds in den Sommermonaten zur Stärke.

# Der Gebert-Börsenindikator

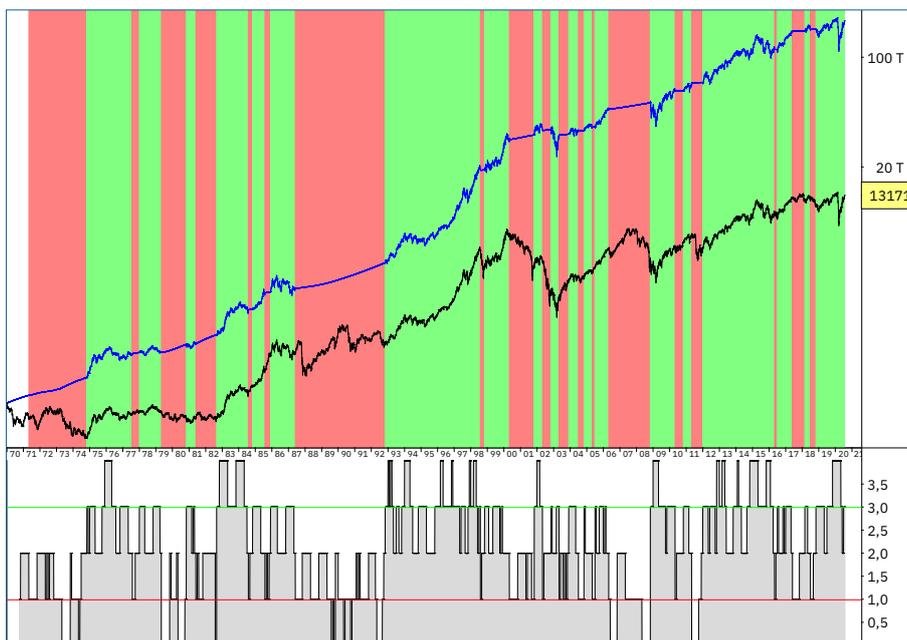
Der Physiker Thomas Gebert hat bereits 1993 herausgefunden, dass man mit Hilfe der vier bekannten Einflussfaktoren Zinsen, US-Dollar, Inflation und Saisonalität den DAX langfristig schlagen kann. Seit 1996 veröffentlicht er im Börsenmagazin DER AKTIONÄR die Kauf- und Verkaufssignale seines Börsenindicators. Auch in den mehr als 20 Jahren seit der ersten Veröffentlichung hat sich dieser Börsenindikator gut geschlagen und den DAX deutlich abgehängt.

Den Mehrwert dieses Indicators für den deutschen Aktienmarkt hat auch die US-amerikanische Investmentbank Merrill Lynch frühzeitig erkannt und bereits 2006 das erste Zertifikat emittiert, das die Aktienquote nach Geberts Indikator steuert. Die Verbriefung einer Anlagestrategie innerhalb eines Zertifikats war ein sehr bequemer Weg, um den Signalen des Börsenindicators zu folgen. Allerdings wird bei derartigen Anlagezertifikaten eine jährliche Managementgebühr eingepreist und der Anleger trägt zusätzlich das Emittentenrisiko. Da es sich bei einem Zertifikat um eine Schuldverschreibung handelt, wäre das angelegte Kapital bei einer Insolvenz des Emittenten wahrscheinlich verloren.



Oliver Paesler

Der Diplom-Ökonom Oliver Paesler entwickelt nicht nur Anlagestrategien für institutionelle Anleger, sondern mit dem **Captimizer** auch die Software, um diese zu erstellen und zu testen. Privatanleger können seinen Strategien mit dem **RoboVisor** folgen. Sein erstes **Buch über technische Indikatoren** erschien 2007 im FinanzBuch Verlag und zeigt, wie Indikatoren an der Börse gewinnbringend eingesetzt werden.



**Abb. 1: 50 Jahre Vergleich des DAX mit dem Gebert-Börsenindikator**

Der Chart zeigt für die letzten fast 50 Jahre den Punktestand des Gebert-Börsenindicators bei monatlicher Berechnungsweise. Sobald der Indikator drei Punkte erreicht (grüne Linie), erfolgt der Einstieg in den deutschen Aktienmarkt. Geht der Indikator auf einen Punkt zurück, erfolgt der Ausstieg und das Anlagekapital wird im Geldmarkt geparkt.

Die Wertentwicklung einer Anlagestrategie nach dem Gebert-Indikator mit der ursprünglichen monatlichen Berechnungsweise wird in Blau dargestellt. Es wird deutlich, dass sich die Anlagestrategien erheblich besser entwickelt hat als der deutsche Aktienmarkt DAX (schwarze Linie).

Quelle: [www.captimizer.de](http://www.captimizer.de)

Ab dem Jahr 2011 wurden auch andere deutsche Börsenmagazine auf den Börsenindikator aufmerksam geworden. So berichtet etwa „Focus Money“ in seinem jährlichen Vergleich von Börsenstrategien auch über welche auf Basis von Geberts Indikator.

## Vier Einflussfaktoren bestimmen die Börse

Thomas Gebert identifizierte bei seinen Tests bereits im Jahr 1993 vier Einflussfaktoren, mit deren Hilfe er deutlich bessere Ergebnisse am deutschen Aktienmarkt erzielen konnte als mit einer Kauf-Halte-Strategie. Er definierte dazu vier einfache Anlagestrategien und rechnete bei seinen Tests den DAX bis ins Jahr 1962 zurück.

Im Testzeitraum 1962 bis 1992 legte der Index um rund 200 Prozent zu. Alle vier getesteten Anlagestrategien schnitten deutlich besser ab als die Kauf-Halte-Strategie mit dem DAX. Und als Thomas Gebert alle vier Strategien kombinierte, entstand sein Gebert-Börsenindikator, mit dessen Hilfe sich im 30-jährigen Testzeitraum ein Zuwachs von 790 Prozent erzielen ließ.

Das war fast viermal mehr Gewinn als bei der Kauf-Halte-Strategie und auch deutlich besser als jede der vier einbezogenen Anlagestrategien. Geberts Indikator hat sich allerdings nicht nur im Backtest, sondern auch seit seiner regelmäßigen Veröffentlichung seit dem Jahr 1996 bewährt. Ein Anleger, der seit 1996 nur dann sein Geld in einen DAX-ETF investiert hätte, wenn Geberts Börsenindikator grünes Licht für Aktien gab, hätte 800 Prozent Gewinn erzielt.

In Vergleich dazu waren es nur 440 Prozent Gewinn bei der Kauf-Halte-Strategie. Dabei wurde die ursprüngliche monatliche Berechnungsweise des Indikators verwendet. Mit der wöchentlichen Berechnungsweise, die Gebert erst seit 2006 verwendet, liegt der Gewinn sogar bei 1250 Prozent.

## Die Zinsentwicklung

Die Entwicklung der Zinsen beeinflusst den Aktienmarkt. Steigende Zinsen sind Gift für die Börse, weil sie mit einer Zeitverzögerung die Konjunktur dämpfen und damit die Gewinnaussichten der Unternehmen eintrüben. Kredite verteuern sich, was zu weniger Nachfrage durch private Haushalte und Unternehmen führt. Außerdem machen höhere Zinsen die Anlage in Anleihen attraktiver, so dass weniger Geld in den Aktienmarkt fließt.

Thomas Gebert erkannte diesen Zusammenhang und leitete eine einfache Strategie davon ab. Zur damaligen Zeit war der Diskontsatz der Deutschen Bundesbank der Leitzins für die deutsche Wirtschaft. Nach der ersten Senkung des Leitzinses stieg die Strategie in den DAX ein und verkaufte die Position bei dessen erster Erhöhung. Mit diesem Ansatz erzielte Gebert im Zeitraum 1962 bis 1992 einen Gewinn von 390 Prozent und damit fast doppelt so viel wie bei einer Kauf-Halte-Strategie.<sup>1</sup>

Mittlerweile ist die Europäische Zentralbank (EZB) für die Zinspolitik in Europa und damit auch in Deutschland zuständig. Der Diskontsatz wurde durch den EZB-Zinssatz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte abgelöst.

Deshalb lautet heute das Regelwerk der Zinsstrategie wie folgt: Wenn der letzte Zinsschritt der EZB eine Zinssenkung war, deutet das auf steigende Aktienkurse hin und der Zinsindikator nimmt den Wert 1 an. Gab es zuletzt eine Zinserhöhung durch die EZB, ist das schlecht für Aktien und der Zinsindikator nimmt den Wert 0 an.

## Die Entwicklung der Inflationsrate

Aufgabe der Notenbank ist es, mit Hilfe der Zins- und Geldmengenpolitik für Preisstabilität zu sorgen. Deshalb hängen die Zinsentscheidungen der Notenbank ab von der Entwicklung der Inflationsrate und können so als eine Art Frühwarnsystem kommender Zinspolitik angesehen werden. Eine sinkende Inflationsrate gibt der Notenbank Spielraum,

<sup>1</sup> Vgl.: Thomas Gebert, Der große Gebert, 2015, S. 75

durch Zinssenkungen die Wirtschaft anzukurbeln. Andererseits sorgt eine steigende Inflationsrate für Ängste, dass die Inflation aus dem Ruder laufen könnte, und die Notenbank versucht mit konjunkturdämpfenden Maßnahmen die Preisentwicklung in den Griff zu bekommen.

Die Inflationsstrategie definierte Thomas Gebert nach folgenden Regeln: Liegt die Inflationsrate niedriger als vor zwölf Monaten, bedeutet das grünes Licht für den Kauf von Aktien und der Inflationsindikator bekommt den Wert 1. Ist die Inflationsrate höher oder gleich, ist das schlecht für den Aktienmarkt und der Inflationsindikator bekommt den Wert 0. Gebert hat auch diesen Ansatz für den Zeitraum 1962 bis 1992 getestet und damit einen Gewinn von 570 Prozent erwirtschaftet. Damit lag der Gewinn deutlich höher als die 380 Prozent der Zinsstrategie und die 200 Prozent der Kauf-Halte-Strategie.<sup>2</sup> Als Maßstab der Inflationsrate dient heute der harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) der Eurozone. Ursprünglich verwendete Gebert den Verbraucherpreisindex für Deutschland. Wichtig ist, dass die verzögerte Veröffentlichung der Inflationsraten bei der Berechnung berücksichtigt wird. So stehen beispielsweise die Daten von Juni 2019 noch nicht am Ende desselben Monats zur Verfügung, sondern es muss auf die Daten des Vormonats Mai zurückgegriffen werden.

Diese Angabe wird dann mit dem Wert vom Mai 2018 verglichen. Thomas Gebert hat dafür eine Verzögerung von 24 Werktagen definiert, da zum Zeitpunkt der Entwicklung des Indikators noch keine Schätzung der Inflationsrate veröffentlicht wurde. Heute steht zwar eine solche Schätzung zur Verfügung, sie sollte aber nicht verwendet werden. Andernfalls müsste der Wert des Börsenindikators unter Umständen nachträglich korrigiert werden, nämlich dann, wenn die reale Inflationsrate von der Schätzung abweicht. Das würde dazu führen, dass der Börsenindikator unbrauchbar für Anlageentscheidungen unbrauchbar wäre.

---

<sup>2</sup> Vgl.: Thomas Gebert, Der große Gebert, 2015, S. 76

## Die Entwicklung des US-Dollar

Ein steigender US-Dollar sorgt dafür, dass die exportorientierte deutsche Wirtschaft konkurrenzfähiger wird. Der US-Dollar ist noch immer die Leitwährung im Welthandel und deshalb von großer Bedeutung. Dabei führt ein steigender Dollarkurs tendenziell zu steigenden Unternehmensgewinnen bei vielen exportorientierten DAX-Unternehmen. Und steigende Unternehmensgewinne sorgen langfristig auch für steigende Aktienkurse. Bei der Dollarstrategie wurde ursprünglich an jedem Monatsanfang der Kurs des US-Dollar mit seinem Kurs vor einem Jahr verglichen. Lag der aktuelle Kurs höher als der Kurs vor einem Jahr, wurde das als positiv für den deutschen Aktienmarkt gewertet und in den DAX investiert. Ein Verkaufssignal ist gegeben, wenn der aktuelle Kurs niedriger oder gleich dem Vorjahreswert ist. Im Testzeitraum 1962 bis 1992 entstand mit diesem Ansatz ein Gewinn von beachtlichen 650 Prozent.<sup>3</sup>

Seit der Umstellung des Börsenindikators auf einen wöchentlichen Prüfmodus verwendet Thomas Gebert jeweils den Freitagkurs und vergleicht ihn auch mit dem Freitagkurs vor einem Jahr. Ist der US-Dollar im Vergleich zum Vorjahr gestiegen, wird der Dollarindikator auf den Wert 1 gesetzt, andernfalls nimmt er den Wert 0 an.

## Saisonalität

Gebert untersuchte auch die durchschnittliche Veränderung der einzelnen Monate zwischen 1962 und 1992 und stellte fest, dass die Sommermonate deutlich schlechter abschnitten als die Wintermonate. Diese Erkenntnis deckt sich mit der alten Börsenweisheit „Sell in May and go away ...“ und mit dem aus wissenschaftlichen Untersuchungen bekannten Halloween-Effekt.<sup>4</sup>

---

<sup>3</sup> Vgl.: Thomas Gebert, Der große Gebert, 2015, S. 71

<sup>4</sup> Vgl. Ben Jacobsen und Cherry Yi Zhang, 2012, „The Halloween indicator, ‚Sell in May and go Away‘: An Even Bigger Puzzle“

| Anlageergebnisse seit 2000                                | Rendite pro Jahr | Maximaler Rückgang | Rendite / Rückgang |
|---|------------------|--------------------|--------------------|
| G classic Börsenindikator mit DAX-ETF (monatlich)         | 9,05 %           | -39,18 %           | 0,23               |
| G weekly Börsenindikator mit DAX-ETF (wöchentlich)        | 10,59 %          | -40,46 %           | 0,26               |
| MacroTrend + Momentum mit 5 HDAX-Aktien (Relative Stärke) | 21,22 %          | -48,06 %           | 0,44               |
| DAX   | 2,97 %           | -72,68 %           | 0,04               |

**Tabelle 1:** Rendite- und Risikokennzahlen der drei Anlagestrategien im Vergleich zum DAX für den Zeitraum 01.01.2000 bis 30.06.2020, Quelle: www.RoboAdvisor.de

Wenn man im Zeitraum Anfang November bis Ende April im DAX investiert war, ließen sich 6,3 Prozent pro Jahr Wertzuwachs erzielen. In der anderen Jahreshälfte von Anfang Mai bis Ende Oktober kam es dagegen zu keinem Wertzuwachs.

Daraus leitete Gebert seine saisonale Strategie ab, bei der am 1. November der DAX gekauft und dann am 30. April wieder verkauft wird. Mit dieser Strategie erzielte er im Testzeitraum 1962 bis 1992 einen Zuwachs von 400 Prozent und damit doppelt so viel, als wenn er den DAX über den gesamten Zeitraum gehalten hätte.<sup>5</sup>

Im Zeitraum vom 1. November bis 30. April nimmt der saisonale Indikator den Wert 1 an und außerhalb dieses Zeitraums 0.

## Handelssignale ermitteln

Um den Punktestand des Gebert-Indikators zu erhalten, werden die Punkte der vier Teilindikatoren addiert.

Ist die Summe der Punkte 3 oder 4, ist ein Kaufsignal gegeben; es wird auf steigende Kurse gesetzt. Ergibt die Summe der Punkte nur 0 oder 1, löst das ein Verkaufssignal aus und es wird von fallenden Kursen ausgegangen. Zwei Punkte sind neutral und ändern die vorherige Einschätzung nicht.

## Unterschiedliche Berechnungsweisen

Ursprünglich berechnete Thomas Gebert den Punktestand nur am ersten Montag des Monats. Die davon abgeleitete Anlagestrategie wurde für diesen Artikel mit „Gebert-Börsenindikator monatlich“ be-

<sup>5</sup> Vgl.: Thomas Gebert, Der große Gebert, 2015, S. 69–70

nannt und bis heute fortgeführt. Dadurch wird deutlich, dass auch die ursprünglich definierte Berechnungsweise noch immer einen großen Mehrwert gegenüber der Kauf-Halte-Strategie liefert. Mit der Einführung eines Zertifikats auf seinen Börsenindikator im Jahre 2006 stellte Thomas Gebert das Regelwerk auf eine wöchentliche Berechnung am Montag um. Allerdings erfolgt trotzdem nur eine Transaktion pro Monat.<sup>6</sup>

## Anlagestrategie:

### G classic Börsenindikator mit DAX-ETF

G classic steht für die klassische monatliche Berechnungsweise des Gebert-Börsenindikators. Diese Anlagestrategie investiert das gesamte Kapital in einen DAX-ETF, wenn der Gebert-Börsenindikator bei monatlicher Berechnungsweise grünes Licht zum Kauf von Aktien gibt. Andernfalls wird das Kapital im Geldmarkt zum EONIA-Zinssatz angelegt. Wie Sie aus Tabelle 1 entnehmen können, hat sich diese einfache Anlagestrategie mit rund 9,1 Prozent Rendite pro Jahr auch seit Anfang 2000 besser entwickelt als der DAX mit nur 3,1 Prozent Rendite jährlich. Auch beim Risiko – gemessen am maximalen zwischenzeitlichen Rückgang – weist die Strategie mit minus 39,2 Prozent deutlich bessere Werte auf als der DAX mit minus 72,7 Prozent.

<sup>6</sup> Vgl.: Thomas Gebert, Der große Gebert, 2015, S. 92

## Anlagestrategie: G weekly Börsenindikator mit DAX-ETF

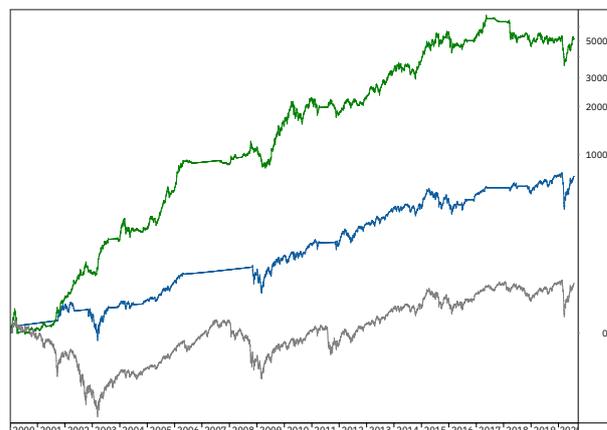
Bei dieser Anlagestrategie wird die wöchentliche Berechnungsweise des Gebert-Indikators zur Signalgenerierung eingesetzt. Das gesamte Kapital wird dabei in einen DAX-ETF investiert, wenn der Gebert-Börsenindikator auf Wochenbasis ein Kaufsignal für deutsche Aktien gibt. Nach einem Verkaufssignal wird das Kapital im Geldmarkt zum EONIA-Zinssatz angelegt.

Aus Tabelle 1 können Sie entnehmen, dass die Strategie mit wöchentlicher Indikatorberechnung mit 10,6 Prozent jährlicher Rendite etwas besser abgeschnitten hat als die Strategie mit monatlicher Berechnung. Allerdings ist auch der maximale Rückgang mit 40,5 Prozent etwas höher ausgefallen, aber immer noch deutlich geringer als beim DAX.

## Gebert-Indikator und die Aktienausswahl nach relativer Stärke

Der Gebert-Börsenindikator lässt sich auch gut mit einer Aktienausswahl nach relativer Stärke kombinieren. Dann wird bei grünem Licht für den Aktienmarkt nicht in einen DAX-ETF investiert, sondern auf die Gewinneraktien der Vergangenheit gesetzt. Dadurch lässt sich die Rendite erheblich verbessern. Als Beispiel soll die Anlagestrategie „Macrotrend plus Momentum mit fünf HDAX-Aktien“ dienen. Diese Strategie kombiniert den Gebert-Börsenindikator auf Wochenbasis mit einem doppelten Momentumansatz bei der Aktienausswahl.

Wenn der Gebert-Indikator ein positives Umfeld für den deutschen Aktienmarkt anzeigt, wird in maximal fünf Aktien aus dem HDAX (DAX + MDAX + TecDAX) investiert, die ein starkes Momentum aufweisen. Dabei wird ein langfristigerer Momentumansatz als üblich verwendet. Damit eine Aktie gekauft werden darf, muss sie über absolutes Momentum in Form eines Aufwärtstrends und über relatives Momentum in Form relativer Stärke im Vergleich zu den anderen HDAX-Aktien verfügen. Zur Risikobegrenzung wird ein 20-Prozent-Trailing-Stopp verwendet.



**Abb. 2:** Vergleich der Wertentwicklung der Anlagestrategien „Macrotrend plus Momentum mit fünf HDAX-Aktien“ (grüne Linie), „G weekly Börsenindikator mit DAX-ETF“ (blaue Linie) und dem DAX (schwarze Linie).

Wenn der Gebert-Indikator ein negatives Umfeld für den deutschen Aktienmarkt signalisiert, werden alle Aktien verkauft. Sobald auch der mittelfristige Trendindikator den Abwärtstrend bestätigt, wird mit Hilfe eines ShortDAX-ETF auf fallende Kurse gesetzt. Dafür werden dann 50 Prozent des Kapitals eingesetzt. Ein 10-Prozent-Trailing-Stopp begrenzt in diesem Fall das Risiko.

Tabelle 1 zeigt, dass sich durch die Kombination von Gebert-Indikator und Momentumansatz eine jährliche Rendite von über 21 Prozent seit Anfang 2000 erzielen ließ. Und dabei fiel der maximale Rückgang mit 48 Prozent besser aus als bei den beiden Strategien mit Umsetzung durch einen DAX-ETF.

## Wo sind die Daten zu finden?

Wer den Börsenindikator selbst berechnen möchte, findet alle benötigten Daten kostenlos im Internet. Bei der Deutschen Bundesbank finden Sie die Zeitreihen mit dem Zinssatz der EZB für Hauptrefinanzierungsgeschäfte; auch eine Zeitreihe für den US-Dollar kann man dort abrufen. Die Inflationsrate ist auf der Website der EZB abrufbar. Für die Saisonalität reicht ein Kalender. Wer nicht selbst rechnen möchte, findet den aktuellen Stand des Gebert-Indikators auf Wochenbasis regelmäßig im Börsenbrief „DER GEBERTBRIEF“ ([www.gebertbrief.de](http://www.gebertbrief.de)).

Beim Anlageroboter [www.RoboVisor.de](http://www.RoboVisor.de) können Sie sowohl einer Anlagestrategie nach dem Gebert-Indikator auf Monats- als auch auf Wochenbasis folgen. Wer dort die entsprechende Anlagestrategie startet, erhält die Kauf- und Verkaufssignale per E-Mail, sobald der Gebert-Börsenindikator umspringt, und spart sich so die Rechnerei.

## Verhalten beim Coronacrash

Der Gebert-Börsenindikator hat auf den aktuellen Börsencrash nicht reagiert, weil die maßgeblichen Einflussfaktoren für den deutschen Aktienmarkt weiterhin positiv blieben. Wer nach dem Gebert-Börsenindikator im Coronacrash gehandelt hat, verlor mit dem DAX vom 19.02.2020 bis zum Tiefpunkt am 18.03.2020 gut 37 Prozent an Wert.

Wer allerdings die Nerven hatte und dem Börsenindikator weiterhin sein Vertrauen schenkte, konnte auch von der Aufholjagd des DAX profitieren und die Verluste bis Ende Juni 2020 auf weniger als

zehn Prozent reduzieren. Auch aktuell gibt der Gebert-Börsenindikator weiterhin grünes Licht für deutsche Aktien.

## Fazit:

Der Gebert-Börsenindikator hat sich als Signalgeber für den deutschen Aktienmarkt in den vielen Jahren seines realen Einsatzes bewährt und Anlegern einen klaren Vorteil verschafft. Auch in der Rückrechnung über fast 50 Jahre zeigt dieser Börsenindikator seine Stärken.

Er setzt sich aus vier Teilindikatoren zusammen, die neben dem statistischen Vorteil auch einen kausalen Zusammenhang zur Kursentwicklung am deutschen Aktienmarkt aufweisen. Dabei ist seine Berechnungsweise einfach, transparent und nachvollziehbar. Außerdem ist der Gebert-Börsenindikator gut geeignet, um als Filter die Ergebnisse einer Aktienauswahlstrategie zu verbessern. Er war und ist somit ein guter Ratgeber für deutsche Aktien.

Anzeige

Mit System zum  
MILLIONÄR!

- Folgen Sie unserem Momentum-Handelssystem!
- Unser System investiert nur in Qualitätsaktien!
- Sie erhalten alle Kauf- und Verkaufssignale per E-Mail

Jetzt registrieren und 4 Wochen kostenfrei testen!

[www.goyax.de/premium-newsletter](http://www.goyax.de/premium-newsletter)

**GOYAX premium**

Ihr Momentum Börsenbrief

**Erfolgsfaktor: Momentum / Trendfolge**

02. Juli 2020

**Inhaltsverzeichnis**

- 1 Top Thema
- 2 Warum Momentum?
- 3 Best Buy-Liste
- 4 Premium-Depot
- 5 Factsheet Handelssystem
- 6 Unternehmensportraits
- 7 Top 10 ISL- und GJV-Listen
- 8 Impressum

**Mit uns zu mehr Börsenerfolg!**

Liebe Leserinnen und Leser,

herzlich willkommen zur aktuellen Ausgabe von unserem Börsenbrief GOYAX premium. Eine abgesehen von Wreccard, unpräzise Woche ist an den Börsen vorbei. Der DAX hat seit unserer letzten Ausgabe Zeitraum um 5,94 Prozent zugelegt. Unser Depot ist im selben Zeitraum noch ein weiterer Wert gestiegen. Mit herbeischweren 5.600 Euro an Liquidität. Mehr zu unserem Handelssystem und dem dazu gehörigen Depot ab Seite 4.

In den USA schellen die Corona-Werte nach oben. Die Börsen sind aktuell unruhiger. Die Kosmetikbranche hat Umsatzrückgang. Im Homeoffice wird natürlich nicht so viel Kosmetik benötigt. Die Aktien von Beiersdorf sind heute am Allzeittief. L'Oréal ist ein weiterer Wert für unsere Best Buy-Liste zu empfehlen. Unser subjektives Sichtfeld nach oben ist ganz nah, den Wert der Aktien zu durchbrechen, um neue Aktienrisikos und das, wie oben erwähnt, einen weiteren Wert gekaut.

**Erfolgreich mit Momentum!**

Über 3.500 Prozent seit dem Jahr 2000! Jährlich über 20 Prozent Rendite! Und dies ohne Derivate oder spekulative Nebenwerte, sondern nur mit Qualitätsaktien!

Wie jede Woche möchten wir Sie auch heute wieder auf unsere sehr aussagefähigen Momentum-Listen Die Listen laden zum Stöbern ein.

bleiben Sie besonnen und gesund!

Ihr Sascha Fiane und Nils Reiche

Seite 1

# Zehn Fragen an Thomas Gebert, den Entwickler des Gebert-Börsenindikators



Thomas Gebert

## 1. Wie funktioniert Ihr Börsenindikator und seit wann wird er veröffentlicht?

Der Börsenindikator beachtet vier Einflussfaktoren: den Zins, die Inflationsrate, den Dollarkurs und die Jahreszeit. Jeder dieser Faktoren bekommt einen Punkt gutgeschrieben, sofern er eher günstig für die weitere Aktienkursentwicklung zu bewerten ist.

War die letzte Zinsänderung der EZB eine Senkung, bekommt der Indikator einen Punkt gutgeschrieben, bei einer Erhöhung keinen. Liegt die Inflationsrate unter der von vor zwölf Monaten, gibt es ebenfalls einen Punkt, sonst nicht. Notiert der Dollar gegenüber dem Euro höher als vor einem Jahr, bedeutet das ebenfalls einen Punkt.

Bleibt noch die Jahreszeit: In den Monaten November bis April kommt ein zusätzlicher Punkt hinzu, in den anderen nicht. Dann wird addiert. Vier oder drei Punkte bedeuten ein Kaufsignal, null oder ein Punkt gilt als Verkaufssignal. Die zwei wird neutral gewertet; sie ändert das letzte Signal nicht. Seit 1996 wird er veröffentlicht.

## 2. Warum wurde der Börsenindikator von monatlicher auf wöchentliche Berechnungsweise umgestellt?

Merrill Lynch hat im Jahr 2006 ein Zertifikat auf diesen Börsenindikator herausgebracht. Beim Backtest haben sie wohl festgestellt, dass die wöchentliche Berechnung ein noch besseres Anlageergebnis erzielt hätte. Da haben wir es umgestellt. Dieses Zertifikat von Merrill Lynch, das zu 100 herausgekommen ist, wurde 2016 zu 270 zurückgezahlt, weil Merrill Lynch sich in Deutschland vom Privatkundengeschäft komplett zurückgezogen hat.

## 3. Ihr Börsenindikator verfügt über keine Trendkomponente. Könnte es einen Mehrwert bringen, wenn man einen Trendfolgeansatz, beispielsweise den 200-Tage-Durchschnitt, zusammen mit dem Börsenindikator einsetzen würde?

Der Börsenindikator ist aus vier Indikatoren zusammengesetzt, von denen jeder einzelne bei Anwendung von 1960 bis 1990 den DAX geschlagen hätte. Bei all meinen Rechnungen und Versuchen habe ich mit dem 200-Tage-Durchschnitt keine Outperformance erzielen können. Wäre man von 1960 bis 1990

Der Diplom-Physiker Thomas Gebert ist der Entwickler des nach ihm benannten Gebert-Börsenindikators. Die Kauf- und Verkaufssignale für den DAX werden seit 1996 im Börsenmagazin DER AKTIONÄR veröffentlicht und liefern den Anwendern seitdem einen großen Mehrwert. Thomas Gebert hat eine Reihe von Finanzbüchern geschrieben und ist Autor des Börsenbriefs „Der GebertBrief“. Er ist Kolumnist beim Börsenmagazin DER AKTIONÄR und Verwaltungsrat der Schweizer Vermögensverwaltung Point Capital Group in Zürich.

bei einem Durchstoßen der 200-Tage-Linie nach oben long gegangen und beim Unterschreiten short, hätte man mit dieser Strategie von 1960 bis 1990 den DAX nicht geschlagen.

#### 4. Mit welchen Verfahren zur Auswahl von Einzelaktien lässt sich der Börsenindikator besonders gut kombinieren?

Im Jahr 2016 hat Morgan Stanley ein Zertifikat auf den Börsenindikator herausgebracht. Anders als das von Merrill Lynch, das in Grünphasen in den DAX investiert hat und in Rotphasen das Geld bar auf dem Konto liegen ließ, legt das Zertifikat von Morgan Stanley in Grünphasen in Aktien des HDAX nach dem Prinzip der Trendstärke an.

In Rotphasen wird auf Gold, fallende Aktienkurse und Bundesanleihen gesetzt. Dieses Zertifikat stellt also eine gelungene Kombination von zwei erfolgreichen Strategien dar: der Börsenindikatorstrategie und der Relative-Stärke-Strategie. In den letzten drei Jahren ist der Kurs des Zertifikats um 60 Prozent gestiegen, während der DAX bei plus/minus null notiert. Seit der Emission im Jahr 2016 hat sich der Kurs bereits verdoppelt.

#### 5. Funktioniert Ihr Börsenindikator nur am deutschen Aktienmarkt oder gibt es auch eine abgewandelte Variante für die USA?

Ich habe mich bei meinen Überlegungen immer auf den DAX konzentriert. Wenn eine Strategie beim DAX klappt: gut. Wenn sie beim DAX nicht klappt, brauche ich sie woanders auch nicht auszuprobieren. Ich muss nicht auf allen Hochzeiten tanzen.

#### 6. Das Finanzmagazin „Focus Money“ bezeichnete die von Ihnen entwickelte 16-Wochen-Strategie als „weltbeste Börsenstrategie“. Wie funktioniert diese Strategie und wie haben Sie den 16- Wochen-Rhythmus entdeckt?

Mir war schon früh aufgefallen, dass sich häufig ähnliche Kursbewegungen in einem Abstand von etwa diesen 16 Wochen wiederholen. (Anmerkung der Redaktion: In der **Ausgabe 04-2020 des Portfolio Journals** finden Sie eine ausführliche Erläuterung und detaillierte Auswertung der 16-Wochen-Strategie nach Thomas Gebert.)

#### 7. Die 16-Wochen-Strategie schneidet in Abwärtsphasen am Aktienmarkt besonders gut ab. Sollte man diese Strategie bevorzugt in der Baisse einsetzen?

Nun, man weiß ja nicht vorher, ob eine Hausse oder eine Baisse folgt. Deshalb ist die Strategie ja so geeignet, da sie sowohl auf steigende als auch auf fallende Kurse setzt. Vor allem ist der große Vorteil, dass das absolute Kursniveau



Die Kauf- und Verkaufssignale des Gebert-Börsenindikators werden seit 1996 im Börsenmagazin DER AKTIONÄR veröffentlicht.

egal ist, da immer nur kurzfristig auf Veränderungen gesetzt wird. Für den Daueranleger ist es von entscheidender Bedeutung, wann er eingestiegen ist. Lohnt sich der Kauf jetzt noch, wo der DAX schon fast wieder 13.000 Punkte erreicht hat? Das Problem hat der 16-Wochen-Anleger nicht.

### 8. Erstaunlich ist auch, dass gerade die drei Wochen innerhalb des 16-Wochen-Zyklus, in denen die Strategie auf steigende Kurse setzt, auch in der Baisse sehr gut funktioniert. Halten Sie es für sinnvoll, nur die drei Long-Wochen zu nutzen?

Nein, der Witz an der Strategie ist ja gerade, dass in einem Turnus von 16 Wochen in drei Wochen auf steigende Notierungen gesetzt wird, in drei Wochen auf fallende und in zehn Wochen das Geld bar auf dem Konto liegt. Damit ist der statistische Erwartungswert bei einer zufälligen Verteilung der Kursbewegungen plus/minus null. Was soll mir passieren, wenn ich drei Wochen long, drei Wochen short und zehn Wochen bar bin?

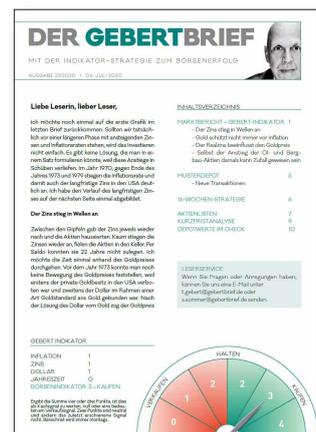
### 9. Haben Sie eine Erklärung, warum sich die Kursentwicklung am Aktienmarkt im 16-Wochen-Rhythmus bewegt?

Nein, eine Erklärung habe ich nicht. Aber noch einmal: Das Entscheidende ist, dass ich bei dieser Strategie keine dauerhafte Richtungswette eingehe. Wenn dieser 16-wöchentliche Rhythmus von heute auf morgen verschwindet, sollte mir kein großes Unheil zustoßen. Dann lande ich auf Dauer bei plus/minus null, statistisch gesehen.

Trotz dieses fast verschwindend geringen Risikos hätte sich das Depot von Anfang 2000 bis heute verzweihundvierzigfach, während der DAX in dieser Zeit nur um 77 Prozent gestiegen ist. Und es ist bei dieser Strategie auch nicht so wie bei vielen anderen Strategien, dass sie ab dem Moment, in dem man sie gefunden hat, zu funktionieren aufhört. Seit Beginn des Jahres 2016 hat sie einen Zuwachs von 90 Prozent erzielt, der DAX nur einen von 17 Prozent.

### 10. Lässt sich die 16-Wochen-Strategie nur am deutschen Aktienmarkt anwenden? Gibt es in den USA einen ähnlichen Rhythmus, in dem sich die Kurse am Aktienmarkt bewegen?

Ich hab mich immer nur auf den DAX konzentriert.



Thomas Gebert gibt den wöchentlich erscheinenden Börsendienst „DER GEBERT-BRIEF“ heraus.

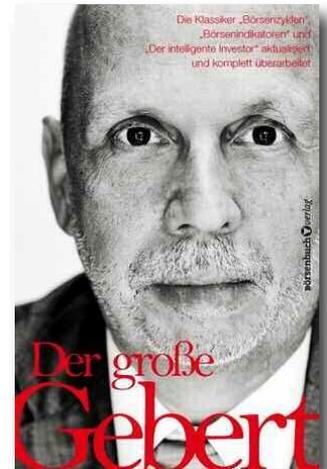
**Buchtip**



2019



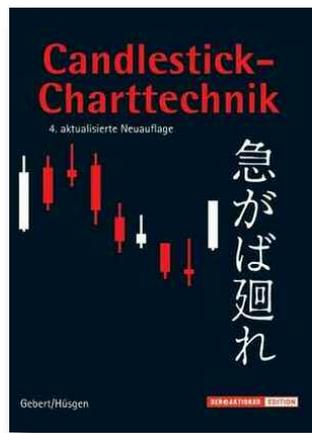
2016



2015



2011



2004

**Der Buchautor:**  
 Thomas Gebert hat eine Reihe von Finanzbüchern geschrieben, die seit 2004 im Börsenbuchverlag erschienen sind.  
 Hier finden Sie alle Bücher von Thomas Gebert im Überblick ...



**Video-Links**



Wie passen Börse und Realwirtschaft noch zusammen, Thomas Gebert?



Thomas Gebert: In diesem 16-Wochen-Rhythmus verläuft die Börse!

# Das krisenfeste Fondsdepot

Mit diesem Fondsdepot wollen wir Ihnen aufzeigen, wie Sie mit der gleichgewichteten Kombination von fünf verschiedenen regelbasierten Anlagestrategien mittel- bis langfristig Krisen auf den Finanzmärkten möglichst gut bewältigen und Chancen nutzen können. Insgesamt kann sich die Aktienquote des gesamten Fondsdepots und der einzelnen Fonds zwischen null und 100 Prozent bewegen.

Die größte Veränderung gab es im Juni im Rahmen des Fonds „Deutsche Aktien Systematic Invest“. Die Aktienquote wurde von 30 auf 55 Prozent hochgesetzt. Die geringsten Änderungen gab es bei den beiden Fonds „Deutsche Aktien System“ und „Greiff Systematic Allocation Fund“, deren Aktienquoten sich nur leicht erhöht haben. Insgesamt beträgt die Aktienquote des Fondsdepots zum 30. Juni rund 45 Prozent. Die Bandbreite der Aktienquoten ist je nach Anlagestrategie der fünf Fonds recht hoch. Sie reicht von rund 29 Prozent beim „Greiff Systematic Allocation Fund“ bis zu 100 Prozent beim „IQAM Market Timing Europe“.

Wir sind gespannt, wie sich die einzelnen Konzepte im zweiten Halbjahr schlagen werden. Insgesamt glauben wir aber mit dieser Kombination unterschiedlicher Strategien eine gute Antwort auch auf die Herausforderungen des zweiten Halbjahres gefunden zu haben. Der Grafik 1 können Sie den Aktienquotenverlauf seit dem 1. Januar entnehmen.



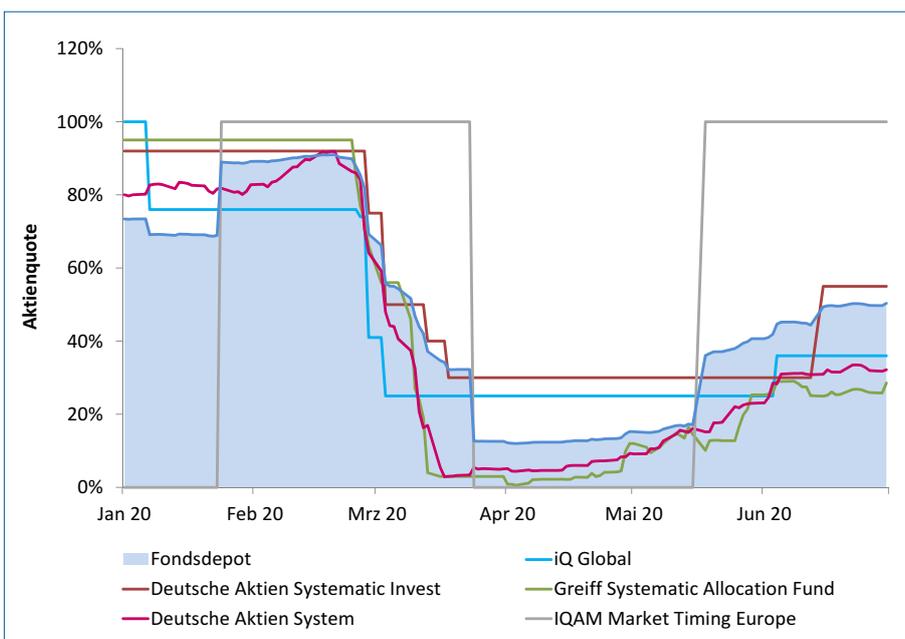
Werner Krieger

Der Diplom-Kaufmann Werner Krieger ist ausgebildeter Analyst (CEFA) und hat 1997 die GFA Vermögensverwaltung GmbH gegründet. Dort ist er als geschäftsführender Gesellschafter für die Produktentwicklung und das Management der hauseigenen Produkte verantwortlich.

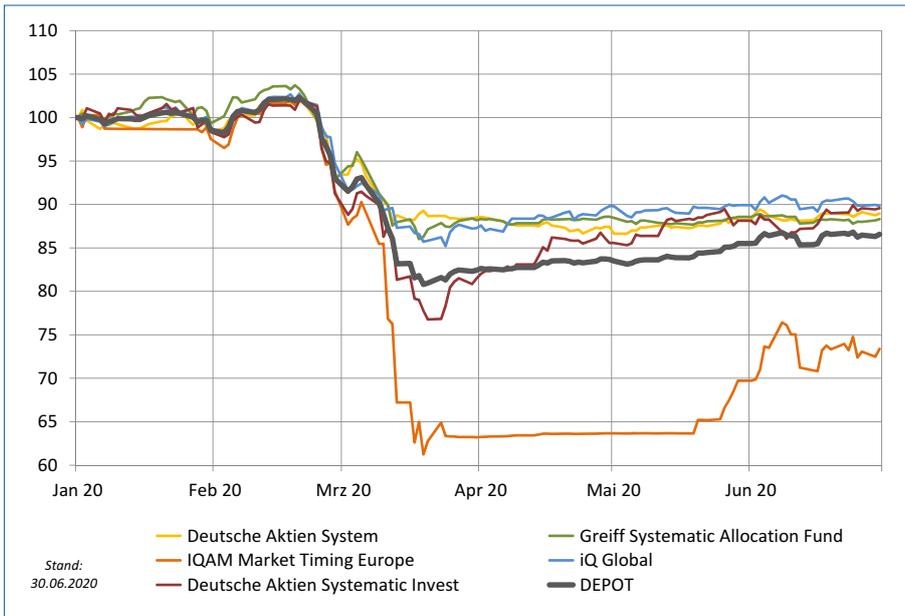


Dr. Werner Koch

Dr. Werner Koch ist theoretischer Physiker und seit 1994 in der Finanzbranche. Nach verschiedenen Stationen im Commerzbank-Konzern ist er seit 2010 geschäftsführender Gesellschafter der quantagon financial advisors GmbH in Frankfurt, einem auf quantitativ gesteuerte Anlagestrategien spezialisierten Finanzdienstleister.



**Grafik 1:** Aktienquotenverlauf des Fondsdepots und der einzelnen Fonds vom 1. Januar bis 30. Juni 2020, Quelle: eigene Berechnungen



**Grafik 2:** Wertentwicklung des Fondsdepots und der einzelnen Fonds vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2020, Quelle: eigene Berechnungen

Insgesamt konnte sich die Wertentwicklung des Fondsdepots seit Mitte März weiterhin erholen, wie Sie Tabelle 1 und Grafik 2 entnehmen können. Zum 30. Juni beträgt die Wertentwicklung des gesamten Fondsdepots -13,43 Prozent.

Der Fonds „iQ Global“ liegt mit einer Wertentwicklung von -10,16 Prozent weiterhin vorne und wird jetzt dicht gefolgt von „Deutsche Aktien Systematic Invest“ mit -10,42 Prozent. Direkt dahinter befinden sich „Deutsche Aktien System“ mit -11,04 und „Greiff Systematic Allocation Fund“ mit -11,68 Prozent. Der Fonds „IQAM Market Timing Europe“ ist mit -26,61 Prozent immer noch abgeschlagen, holt jedoch seit Mitte Mai am stärksten auf.

| Das krisenfeste Fondsdepot        |              |                   |                       |                     |                |           |                                    |
|-----------------------------------|--------------|-------------------|-----------------------|---------------------|----------------|-----------|------------------------------------|
| Fondsdaten                        |              |                   | Auflagedatum 1.1.2020 |                     | #NAME?         |           |                                    |
| Fonds                             | ISIN         | Anlageschwerpunkt | Rücknahmepreis        | Investierter Betrag | Rücknahmepreis | Wert in € | Veränderung in % seit Depotaufgabe |
| Deutsche Aktien System            | LU1687254851 | Deutschland       | 106,40                | 1.915,20            | 94,65          | 1.703,70  | -11,04%                            |
| Greiff Systematic Allocation Fund | DE000A2JN5C2 | Europa + USA      | 106,89                | 1.924,02            | 94,40          | 1.699,20  | -11,68%                            |
| IQAM Market Timing Europe         | AT0000A1ACK3 | Europa            | 136,30                | 1.908,20            | 100,03         | 1.400,42  | -26,61%                            |
| iQ Global                         | LU1327105620 | Weltweit          | 118,80                | 1.900,80            | 106,73         | 1.707,68  | -10,16%                            |
| Deutsche Aktien Systematic Invest | LU1914900888 | Deutschland       | 104,10                | 1.977,90            | 93,25          | 1.771,75  | -10,42%                            |
|                                   |              |                   | Summe/Fonds           | 9.626,12            |                | 8.282,75  | -13,96%                            |
|                                   |              |                   | Cash                  | 373,88              |                | 373,88    |                                    |
|                                   |              |                   | Gesamtsumme           | 10.000,00           |                | 8.656,63  | -13,43%                            |

**Tabelle 1:** Wertentwicklung des Fondsdepots und der einzelnen Fonds im ersten Halbjahr 2020  
Quelle: eigene Berechnungen

# Die besten Anlagestrategien des RoboVisor

Im Dauertest des RoboVisor werden mehr als 50 Anlagestrategien auf Monatsbasis bis ins Jahr 2000 zurückberechnet. Die jeweils fünf besten davon finden Sie in den Tabellen. Klicken Sie einfach auf den Namen der Anlagestrategie, um das Factsheet mit Wertentwicklung, Beschreibung und allen wichtigen Kennzahlen direkt aus dem PDF aufzurufen.

Alle Anlagestrategien aus dem Dauertest lassen sich mit dem Anlageroboter auch von Privatanlegern einfach umsetzen. Sie geben das Anlagekapital vor und erhalten Kauf- und Verkaufssignale für Aktien und ETFs, sobald es die ausgewählte Strategie erforderlich macht. Sie behalten alles selbst unter Kontrolle und Ihr Geld bleibt bei der Bank Ihres Vertrauens.



Der digitale Assistent, mit dem Privatanleger wissenschaftlich fundierte Anlagestrategien zeitsparend selbst umsetzen können. Erfahren Sie mehr unter: [www.robvisor.de](http://www.robvisor.de)

| Bestes Rendite-Risiko-Verhältnis seit 2000                      | Rendite pro Jahr | Maximaler Rückgang | Rendite / Rückgang |
|---|------------------|--------------------|--------------------|
| <a href="#">Multi-Strategie Global Aktien+ETF</a>               | 15,24 %          | -18,15 %           | 0,84               |
| <a href="#">Stabile DAX-Aktien im Aufwärtstrend und Plan B</a>  | 18,08 %          | -16,53 %           | 1,09               |
| <a href="#">Globale Multi-Strategie mit Fokus auf 12 Aktien</a> | 18,25 %          | -20,74 %           | 0,88               |
| <a href="#">16-Wochen-Strategie mit DAX-ETF</a>                 | 9,68 %           | -14,28 %           | 0,68               |
| <a href="#">Globale Multi-Strategie mit Fokus auf 20 Aktien</a> | 15,75 %          | -20,06 %           | 0,79               |

Hinweis: Die Sortierung in der obigen Tabelle erfolgt anhand des Verhältnisses von Rendite p.a. zum durchschnittlichen Rückgang. Diese Kennzahl ist aussagekräftiger als das Verhältnis von Rendite zum maximalen Rückgang, aber leider kaum bekannt.

| Höchste Rendite seit 2000                                       | Rendite pro Jahr | Maximaler Rückgang | Rendite / Rückgang |
|---|------------------|--------------------|--------------------|
| <a href="#">MacroTrend + Momentum mit 5 HDAX-Aktien</a>         | 21,22 %          | -48,06 %           | 0,44               |
| <a href="#">Top-Momentumstrategie mit 5 NASDAQ100-Aktien</a>    | 19,69 %          | -36,66 %           | 0,54               |
| <a href="#">GFA-Momentumstrategie mit 10 HDAX-Aktien</a>        | 18,94 %          | -30,11 %           | 0,63               |
| <a href="#">Turtle-Investor mit 5 HDAX-Aktien</a>               | 18,65 %          | -27,57 %           | 0,68               |
| <a href="#">Globale Multi-Strategie mit Fokus auf 12 Aktien</a> | 18,25 %          | -20,74 %           | 0,88               |

| Vergleichswerte seit 2000                          | Rendite pro Jahr | Maximaler Rückgang | Rendite / Rückgang |
|--|------------------|--------------------|--------------------|
| <a href="#">DAX (Deutsche Aktien)</a>              | 2,97 %           | -72,68 %           | 0,04               |
| <a href="#">REX P10 (10j. dt. Staatsanleihen)</a>  | 5,53 %           | -8,83 %            | 0,63               |
| <a href="#">S&amp;P 500 (US-Aktien)</a>            | 5,36 %           | -65,36 %           | 0,08               |
| <a href="#">Warren Buffett's Investmentholding</a> | 7,94 %           | -46,12 %           | 0,17               |
| <a href="#">Gold</a>                               | 8,73 %           | -37,74 %           | 0,23               |

Anlagestrategie des Monats:

# Globale Multi-Strategie mit Fokus auf 12 Aktien



## Neues Allzeithoch nach Coronacrash

Die Anlagestrategie erreichte bereits Anfang Juli 2020 wieder ein neues Allzeithoch, während DAX und MSCI World noch ein gutes Stück davon entfernt sind.

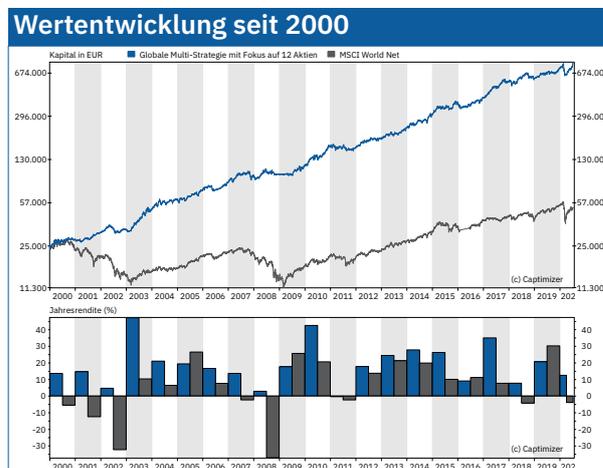
Mitte Februar 2020 hatte die Anlagestrategie ihr vorheriges Allzeithoch markiert und war voll investiert. Infolge des Coronacrashs wurden elf der zwölf Aktien verkauft, um die Verluste zu begrenzen.

## Strategiebeschreibung:

Bei dieser Multistrategie werden die vier Ansätze Dividende, relative Stärke, Saisonalität und Trendfolge kombiniert. Die Diversifikation über unterschiedliche Strategieansätze und Anlageregionen sorgt für ein attraktives Chance-Risiko-Profil.

Bei dieser international ausgerichteten Strategie können 50 Prozent des Kapitals in internationale Aktien aus dem Dow Jones Industrial und dem Nasdaq-100 investiert werden.

Die andere Hälfte wird in deutsche Aktien aus dem HDAX investiert. Mittels ETFs auf den ShortDAX kann mit 25 Prozent des Kapitals bei der saisonalen Teilstrategie auch auf fallende Aktienkurse gesetzt



**18,25 % Rendite p.a. und -20,74 % max. Rückgang**

Dadurch fiel der Wertverlust mit rund 20 Prozent deutlich niedriger aus als bei den Vergleichsindizes MSCI World und DAX.

Auch der Wiedereinstieg wurde gemeistert, denn bereits ab April bauten zwei der vier Teilstrategien wieder neue Positionen auf und sorgten dafür, dass als Verluste ausgeglichen werden konnten. Selbst im schwierigen Jahr 2020 konnte zur Jahresmitte also ein Gewinn verzeichnet werden.

werden. Das Kapital wird zu gleichen Teilen auf die vier Teilstrategien verteilt und in jeder Teilstrategie in maximal drei Aktien investiert. Folglich können maximal zwölf Positionen gleichzeitig gehalten werden. Aufgrund der starken Fokussierung auf jeweils maximal drei Aktien aus vier unterschiedlichen Teilstrategien ist diese Multistrategie schon ab einem Mindestkapital von 12.000 Euro einsetzbar.

Leser des Portfolio Journals erhalten zehn Prozent Rabatt, wenn Sie bei der Bestellung den Aktionscode **PJ2020** eingetragen. Weitere Informationen zur Anlagestrategie unter:

[www.robvisor.de/factsheet/32007](http://www.robvisor.de/factsheet/32007)

## Phänomene des Marktes

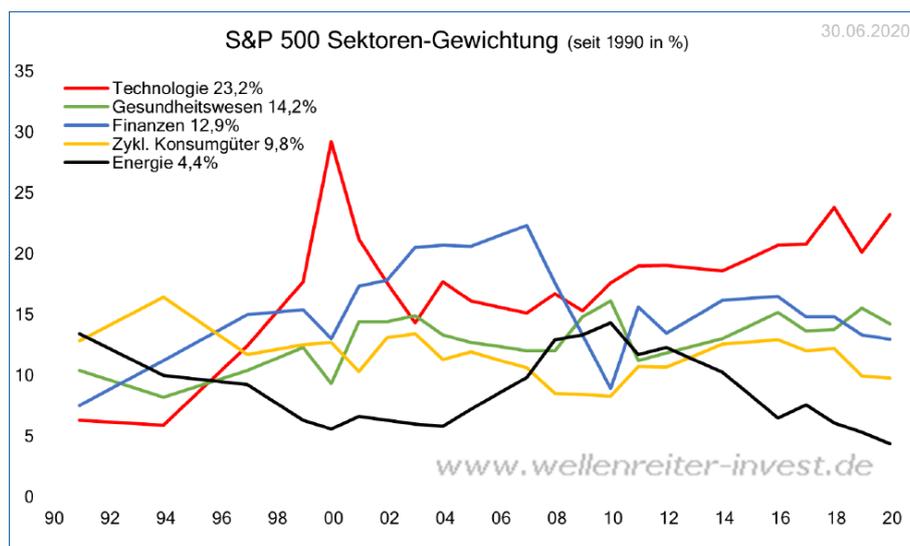
# Vorsicht vor Index-ETFs!

FANGMAN-Aktien sind in aller Munde – gerade in Coronazeiten. FANGMAN ist ein Akronym, das die sechs Technikgiganten Facebook, Apple, Netflix, Google/Alphabet, Microsoft, Amazon und Nvidia umfasst. Natürlich verfügen diese Unternehmen über Produkte und Dienstleistungen mit nachhaltigem Wachstum. Entsprechend sind diese Titel in den Aktienindizes prominent vertreten. Doch Aktien – auch von gut positionierten Unternehmen – werden sich auch zukünftig zyklisch verhalten.

Und eine Überbewertung von Titeln führt immer wieder zu Korrekturen, die sich auch überproportional in den Indizes niederschlagen. Das beste Beispiel hierfür ist die Dotcom-Blase 1999/2000, die vor gut 20 Jahren platzte, im März 2000. Auch damals gab es im Vorfeld viele technologische Entwicklungen, die zu einem Hype geführt hatten und Technologieindizes mit nach oben rissen. Das Handy wurde massentauglich, Modems und damit die Nutzung des Internets fanden Einzug in private Haushalte. Viele Konzepte waren nachhaltig, doch die Aktien korrigierten dennoch heftig, als die Dotcom-Blase platzte.

## Wie sieht es aktuell aus ?

Der marktweite US-Index S&P 500 besteht inzwischen zu 23,2 Prozent aus Technologietiteln, während zum Beispiel Energiewerte praktisch keine Rolle mehr spielen. Die nächste Grafik verdeutlicht das sehr gut.



Grafik 1: Quelle: [www.wellenreiter-invest.de](http://www.wellenreiter-invest.de)



Werner Krieger

Der Diplom-Kaufmann Werner Krieger ist ausgebildeter Analyst (CEFA) und hat 1997 die GFA Vermögensverwaltung GmbH gegründet. Dort ist er als geschäftsführender Gesellschafter für die Produktentwicklung und das Management der hauseigenen Produkte verantwortlich.

An die Sektorengewichtung des Jahres 2000 mit fast 30 Prozent reicht die aktuelle Gewichtung des Technologiesektors zwar noch nicht heran; erste euphorische Tendenzen sind aber durchaus erkennbar. Indizes sind in der Regel kapitalmarktgewichtet konstruiert; schließlich müssen sie die Wichtigkeit der Firmen in der Realwirtschaft reflektieren. Das führt dazu, dass Titel mit einer hohen Marktkapitalisierung (= Börsenwert/Wert der umlaufenden Aktien) in den Indizes viel höher gewichtet sind als Titel mit einer geringen Marktkapitalisierung.

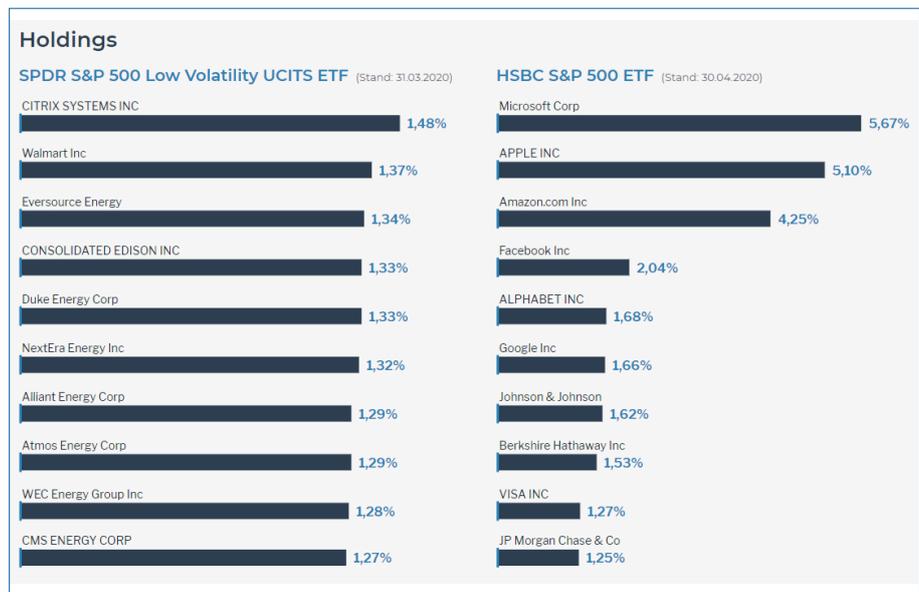
Der Technologiestockindex Nasdaq-100 zum Beispiel umfasst 100 Titel. Die Gewichtung der fünf größten Titel beträgt dadurch stattliche 38 Prozent, wie die nächste Tabelle gut veranschaulicht. Alleine Apple und Microsoft haben eine Gewichtung von jeweils über zehn Prozent im Nasdaq 100-Index – und die größten acht Titel kommen auf eine Gewichtung von rund 50 Prozent! Wir haben es also mit einer historisch einmaligen Dominanz weniger Titel in einzelnen Indizes zu tun.

**Marktkapitalisierung und Gewichtung im Nasdaq 100**

| Aktie                       | Marktkapitalisierung in Milliarden USD | Gewicht im Index |
|-----------------------------|--|------------------|
| Apple Inc.                  | 1541,1                                 | 11,4%            |
| Microsoft Corp.             | 1473,1                                 | 10,5%            |
| Amazon.com Inc.             | 1301,9                                 | 8,1%             |
| Facebook Inc. A             | 671,0                                  | 4,3%             |
| Alphabet Inc.               | 925,4                                  | 4,1%             |
| <b>Summe / Durchschnitt</b> | <b>5912,5</b>                          | <b>38%</b>       |

Grafik 2: Quelle: eigene Recherche

Doch auch beim größeren Bruder des Nasdaq-100, dem S&P 500-Index, haben die in der Tabelle aufgeführten fünf größten Titel eine Gewichtung von rund 20 Prozent. In der nächsten Grafik wird in der rechten Spalte die Gewichtung anhand des ETF HSBC S&P 500 aufgezeigt. Die größten beiden Titel Apple und Microsoft kommen selbst in diesem Index auf eine Gewichtung von jeweils über fünf Prozent – und das in einem Index mit insgesamt 500 Titeln!



Grafik 3: Quelle: www.fondsweb.de:

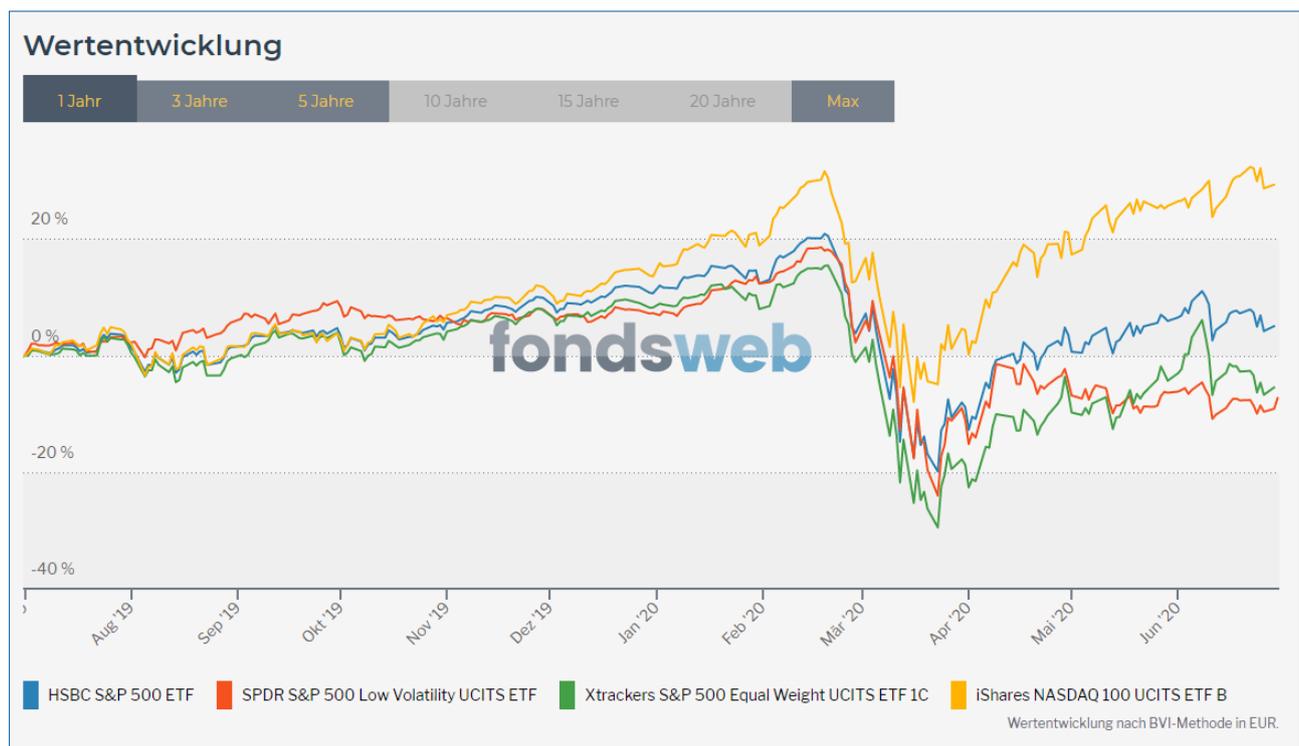
Die folgende Grafik zeigt: Wird der originäre S&P-500-Index mit einem Index-ETF verglichen, in dem alle 500 Titel gleich gewichtet (Equal Weight) werden, so hebt sich der in Blau abgetragene S&P-500-Index seit April 2020 immer mehr vom in Grün abgetragenen Equal-ETF ab. Die Technologietitel ziehen also auch den marktbreiten S&P 500 nach oben. Extremere ist der Vergleich zum reinen Technologieindex Nasdaq-100: Er kennt aktuell kein Halten mehr.

Der wiederum aus schwach schwankenden Aktien bestehende sogenannte S&P-500-Low Volatility-Index hat sein diesjähriges Hoch gar schon Anfang April gesehen. Die Schere zwischen der Old und New Economy geht also immer weiter auseinander. Noch sind das keine Hinweise dafür, dass das Plat-

zen einer Technologieblase unmittelbar bevorstehen muss. Wer jedoch blind in Indizes investiert, sollte aufkommende Risiken aufgrund der Indexkonstruktionen und der immer stärkeren Gewichtung einzelner Titel kennen.

In einem aktiven Management hingegen kann rechtzeitig die Reißleine gezogen werden, wenn mal wieder Überbewertungen vom Markt korrigiert werden. Und im Rahmen von Momentumstrategien werden

bei rückläufiger Trendstärke die entsprechenden Titel verkauft. Indizes hingegen halten auch die Aktien, deren Trends schon gebrochen wurden. Denken wir an Wirecard. Schließlich ist es auch nicht die Aufgabe eines Index, ein ideales Anlagevehikel zu sein. Also Vorsicht vor Standard-ETFs – vor allem im Rahmen einer Buy-and-Hold-Strategie.

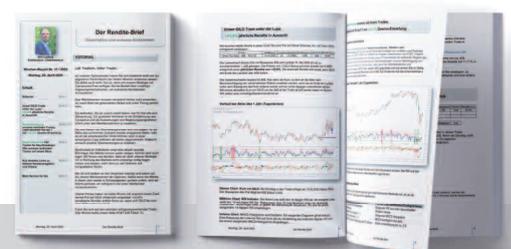


Grafik 4: Quelle: [www.fondsweb.de](http://www.fondsweb.de)

Anzeige



## Ihr dauerhaftes und sicheres Einkommen



Mit dem Rendite-Brief profitieren Sie von zahlreichen Vorteilen. Wöchentlich erhalten Sie eine Trade-Vorankündigung inklusive aktueller Depot-Performance, sodass Ihnen jede Woche die aktuellsten Gewinn-Trades zur Verfügung stehen. Eric Ludwig zeigt Ihnen, wie Sie mit der Logik von Optionen und einem ausgeklügelten Sicherheitssystem Ihr Depot schützen und von permanenten Geldeinnahmen profitieren, selbst in den schwersten Börsenzeiten.

### Abinhalte auf einen Blick:

- Wochenreport
- wöchentliche Trade-Alerts
- exklusives Buch zur vorgestellten Strategie
- Sonderausgaben
- Videos mit wertvollen Inhalten

Der neue Börsenbrief – jetzt bestellen unter [www.der-renditebrief.de](http://www.der-renditebrief.de)!

## Serie: Market-Timing – Mythos und Wahrheit

# Wirecard-Absturz? Für Market-Timer kein Problem!

Der katastrophale Kursrutsch der Wirecard-Aktie in den vergangenen Wochen war in der fast 32-jährigen DAX-Geschichte beispielloos.

Moment mal – stimmt das überhaupt? Die Insolvenz eines DAX-Konzerns ist zwar einmalig, Tagesverluste in einem ähnlichen Ausmaß waren jedoch gar nicht so selten, wie die folgende Liste der zehn größten Tagesverluste von DAX-Titeln seit Gründung des Index 1987 aufzeigt:

|      |                  |                |               |
|------|------------------|----------------|---------------|
| 1.)  | Hypo Real Estate | <b>-73,9 %</b> | am 29.09.2008 |
| 2.)  | Wirecard         | <b>-61,8 %</b> | am 18.06.2020 |
| 3.)  | MLP              | <b>-48,7 %</b> | am 02.08.2002 |
| 4.)  | VW -Stammaktie   | <b>-45,3 %</b> | am 29.10.2008 |
| 5.)  | Infineon         | <b>-39,6 %</b> | am 03.12.2008 |
| 6.)  | Hypo Real Estate | <b>-37,4 %</b> | am 06.10.2008 |
| 7.)  | Wirecard         | <b>-35,3 %</b> | am 19.06.2020 |
| 8.)  | Hypo Real Estate | <b>-35,2 %</b> | am 15.01.2008 |
| 9.)  | Wirecard         | <b>-26,0 %</b> | am 28.04.2020 |
| 10.) | Wirecard         | <b>-25,1 %</b> | am 01.02.2019 |

Für Investoren gibt es jedoch einen Trost: Derart große Tagesverluste einzelner Aktien kündigen sich in der Regel rechtzeitig im Chart an. So lag im Rahmen der zehn größten Tagesverluste einer DAX-Aktie seit 1987 lediglich der Kurs der VW-Aktie oberhalb ihrer 200-Tage-Linie. Doch neun der zehn größten Tagesverluste spielten sich bereits unterhalb der 200-Tage-Linie der betreffenden Aktie ab. Kein Wunder also, dass das Chance-Risiko-Verhältnis der 200-Tage-Linie-Strategie auch auf Einzelaktienebene so gut ist. Dass bei Wirecard was im Busch war, deutete sich im Chart schon seit Oktober 2018 an:

## Im Einzelnen:

Betrachten wir zunächst die grün eingezeichnete 200-Tage-Linie (SMA200) der Wirecard-Aktie. Hier wird deutlich, dass der Kurs des Papiers bereits im November 2018 dessen Gleitenden Durchschnitt durchschlug.

Mit Hilfe eines zweiten, kurzfristigeren Gleitenden Durchschnitts, des SMA38, kann zusätzlich die Trendstärke einer Aktie analysiert werden. In der Grafik 1 ist die GD38 rot eingezeichnet.



Werner Krieger

Der Diplom-Kaufmann Werner Krieger ist ausgebildeter Analyst (CEFA) und hat 1997 die GFA Vermögensverwaltung GmbH gegründet. Dort ist er als geschäftsführender Gesellschafter für die Produktentwicklung und das Management der hauseigenen Produkte verantwortlich.



Dr. Werner Koch

Dr. Werner Koch ist theoretischer Physiker und seit 1994 in der Finanzbranche. Nach verschiedenen Stationen im Commerzbank-Konzern ist er seit 2010 geschäftsführender Gesellschafter der quantagon financial advisors GmbH in Frankfurt, einem auf quantitativ gesteuerte Anlagestrategien spezialisierten Finanzdienstleister.



**Grafik 1:** Kursverlauf der Wirecard Aktie mit 38-Tage-Linie (rot) und der 200-Tage-Linie (grün)  
Quelle: Captimizer

Es wird deutlich, dass diese Linie schon ab September 2018 abwärts gerichtet ist. Zusätzlich verkleinert die SMA38-Linie ihren Abstand zur SMA200 zunehmend – ebenfalls ein Zeichen von Schwäche. Im Dezember 2018 schließlich durchbrach die SMA38 sogar ihre SMA200, was gewöhnlich ein endgültiges Verkaufssignal darstellt.

Zwar durchbrach die SMA38 im Juni 2019 nochmals die SMA200 von unten nach oben – doch zum einen ging das nur noch bis September 2019 gut und zum anderen blieb der Abstand zwischen SMA38 und SMA200 im Konkurrenzvergleich zu den anderen deutschen Aktien denkbar gering. Zu den trendstärksten deutschen Titeln zählte Wirecard damit schon seit November 2018 nicht mehr. Und so machten viele Trendfolger schon Ende 2018 im Schnitt bei rund 150 Euro Kasse – so auch wir mit unserem Fonds „Deutsche Aktien Systematic Invest“.

Die Umsetzung ist recht simpel. Zunächst nehmen wir im Rahmen einer Titelselektion eine Vorauswahl anhand der GD200 vor. Nur die Titel aller 160 in den Indizes DAX, MDAX, TecDAX und SDAX notierten Titel, die oberhalb ihrer GD200 notieren, kommen in die engere Auswahl.

In einem zweiten Schritt berechnen wir dann bei den restlichen Titeln den Abstand zwischen GD38 und GD200 und bilden daraus ein Ranking. Investiert wird dann vor allem in die 20 Aktien mit dem größten positiven Abstand zwischen beiden Linien.



Die 1992 als gemeinnütziger Verein gegründete Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands e.V. (VTAD) ist der deutsche Landesverband der International Federation of Technical Analysts (IFTA), dem internationalen Dachverband mit Sitz in USA, dem weltweit etwa 5.000 Technische Analysten ange-



hören. In den neun Regionalgruppen der VTAD e.V. werden regelmäßig Fachvorträge veranstaltet, an denen neben den Mitglieder auch interessierte Privatanleger teilnehmen können. Gäste sind immer herzlich willkommen. Die Erstteilnahme an einem Vortrag/Treffen ist bei vorheriger Anmeldung (E-Mail) kostenfrei. Die Kostenbeteiligung von 30 € berechnen wir unseren Gästen erst ab dem zweiten Besuch. Für VTAD-Mitglieder ist die Teilnahme kostenfrei bzw. schon im Mitgliedsbeitrag von 10 € p. M. (Jahresbeitrag 120 €) enthalten. Weitere Informationen finden Sie unter: [www.vtad.de](http://www.vtad.de)



## Vorträge in den VTAD-Regionalgruppen

| Datum      | Ort        | Vortragsthema                             | Referent         |
|------------|------------|---|------------------|
| 05.08.2020 | Berlin     | Treffen für Daheimgebliebene              |                  |
| 10.08.2020 | Freiburg   | Sommerhock der Regionalgruppe im Paradies |                  |
| 11.08.2020 | Hamburg    | Handelssysteme ("Trading Systems")        | Urban Jäkle      |
| 13.08.2020 | Nürnberg   | Gemütliches Sommertreffen im Biergarten   |                  |
| 12.09.2020 | Düsseldorf | CFTe I Vorbereitungslehrgang              | Dr. Gregor Bauer |
| 14.09.2020 | Freiburg   | Einfach richtig Geld verdienen mit TA     | Christoph Geyer  |

(Klicken Sie auf das Vortragsthema, um zur Vortragsbeschreibung auf der VTAD-Website zu gelangen.)

## Börsentage und Finanzmessen

| Datum          | Messe/Ort                  | Informationen  |
|----------------|----------------------------|--|
| 10.10.2020     | Börsentag München          | <a href="http://www.boersentag-muenchen.de">www.boersentag-muenchen.de</a>                   |
| 11.10.2020     | Börsentag Rosenheim        | <a href="http://www.rosenheimer-boersentag.de">www.rosenheimer-boersentag.de</a>             |
| 20.10.2020     | Börsentag Nürnberg         | <a href="http://www.nuernberg.boersentag-kompakt.de">www.nuernberg.boersentag-kompakt.de</a> |
| 27.-29.10.2020 | DKM Dortmund               | <a href="http://www.die-leitmesse.de">www.die-leitmesse.de</a>                               |
| 13.-14.11.2020 | World of Trading Frankfurt | <a href="http://www.wot-messe.de">www.wot-messe.de</a>                                       |

Anzeige

### Kostenlose Online-Seminare

## Eric Ludwig erklärt sein System und seine Strategien



### 1. Termin „Der Rendite Brief“

**Donnerstag, 23.07.2020, 18:00 – 19:00 Uhr**

In dem online Seminar nimmt Eric Ludwig eine allgemeine Markteinschätzung anhand wichtiger Charts vor und gewährt Ihnen Einblick in einige Trades seiner Strategie. Nach einem Ausblick auf mögliche Trade-Kandidaten, erklärt Eric Ludwig die schützenden Mechanismen des "Rollens" von Optionen und beantwortet zum Schluss Ihre Fragen. [Hier zum kostenlosen Webinar anmelden ...](#)

### 2. Termin „Die Aktienformel“

**Donnerstag, 30.07.2020, 18:00 – 19:00 Uhr**

In diesem Online-Seminar stellt Ihnen Eric Ludwig die Vorteile seiner neuen und nobelpreis prämierten Strategie "Die Aktienformel" vor. Mit einer historischen jährlichen Rendite von 80% hat die Aktienformel in den letzten 8,5 Jahren den DAX um einen Faktor 9 und den Nasdaq 100 um einen Faktor 4 geschlagen. Für alle Anleger, die von Aktien überzeugt sind, führt kein Weg an der Aktienformel vorbei. In dieser Strategie wurde nichts dem Zufall überlassen: Das System wurde so feinjustiert, dass Sie in ausgelesenen Aktien zum perfekten Zeitpunkt und mit der exakten Depot-Gewichtung investiert sind.

[Hier zum kostenlosen Webinar anmelden ...](#)

**worldoftrading**

[Hier finden Sie alle Informationen zum Rendite Brief und der Aktienformel](#)

**Redaktion****Portfolio Journal**

Ausgabe: 06/2020

Redaktionsschluss: 21.07.2020

Erscheinungsweise: monatlich als PDF

Internet: [www.portfoliojournal.de](http://www.portfoliojournal.de)E-Mail: [redaktion@portfoliojournal.de](mailto:redaktion@portfoliojournal.de)**Redaktion:**

V.i.S.d.P: Oliver Paesler (op) [Chefredakteur]

Stephanie Tillack (st)

Nils Reiche (nr)

Sandra Kumm (sk)

Robert Bubanja (rb)

**Beiträge:**

Thomas Gebert

Manfred Hübner

Thomas Hupp

Patrick Hussy

Dr. Werner Koch

Werner Krieger

**Lektorat:**

Matthias Wagner

**Bildernachweise:**

Titelbild von pixabay

**Herausgeber****logical line GmbH**

Hamburger Allee 23

D-30161 Hannover

Telefon: +49 (0) 511 – 936208 – 0

Telefax: +49 (0) 511 – 936208 - 11

Internet: [www.logical-line.de](http://www.logical-line.de)E-Mail: [info@logical-line.de](mailto:info@logical-line.de)

Geschäftsführer: Dr. Rüdiger Lemke

USt-IdNr. DE 167090574

Handelsregister:

Amtsgericht Hannover HRB 56320

**kurs plus GmbH**

Nymphenburger Str. 86

80636 München

Telefon: +49 (0) 89 – 651285 – 299

Telefax: +49 (0) 89 – 652096

Internet: [www.kursplus.de](http://www.kursplus.de)E-Mail: [info@kursplus.de](mailto:info@kursplus.de)

Geschäftsführer: Till Oberle

USt-IdNr. DE 254744103

Handelsregister:

Amtsgericht München HRB 174 562

**Haftungsausschluss**

Die Redaktion bezieht Informationen aus Quellen, die sie als vertrauenswürdig erachtet. Eine Gewähr hinsichtlich Qualität und Wahrheitsgehalt dieser Informationen besteht jedoch nicht. Indirekte sowie direkte Regressinanspruchnahme und Gewährleistung wird für jegliche Inhalte kategorisch ausgeschlossen. Leser, die aufgrund der in diesem Newsletter veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen, handeln auf eigene Gefahr. Die hier veröffentlichten oder anderweitig damit im Zusammenhang stehenden Informationen begründen keinerlei Haftungspflicht. Ausdrücklich weisen die Herausgeber und die Redaktion auf die im Wertpapiergeschäft erheblichen Risiken hoher Wertverluste hin.

Dieser Newsletter darf keinesfalls als Beratung aufgefasst werden, auch nicht stillschweigend, da wir mittels veröffentlichter Inhalte lediglich unsere subjektive Meinung oder die der jeweiligen Autoren und Redakteure reflektieren. Für alle Hyperlinks gilt: Die logical line GmbH sowie die kurs plus GmbH erklären ausdrücklich, keinerlei Einfluss auf die Gestaltung und die Inhalte der gelinkten Seiten zu haben. Daher distanzieren sich die logical line GmbH und kurs plus GmbH von den Inhalten aller verlinkten Seiten und machen sich deren Inhalte ausdrücklich nicht zu Eigen. Diese Erklärung gilt für alle in den Seiten vorhandenen Hyperlinks, ob angezeigt oder verborgen, und für alle Inhalte der Seiten, zu denen diese Hyperlinks führen.