

# Portfolio Journal

Professionelle Vermögensplanung & Asset Allocation



## Titelthema

### Gold als Geldanlage

Das beeinflusst den Goldpreis!

„Gold ist das Grundgeld der Menschheit“ -  
Interview mit Prof. Dr. Thorsten Polleit

Chartanalyse: „Es glänzt und glänzt und glänzt“

Die Saisonalität bei Gold und Goldminen

Handelsstrategie: Friday Gold Rush

Edelmetalle als wichtiger Bestandteil im Mischfonds

## Anlagestrategie

Bollinger-System mit NASDAQ-Aktien

## Wissenswert

Market-Timing – Mythos und Wahrheit: Der Trendfilter

# Wir vertrauen auf Gold und Aktien



Oliver Paesler  
(Chefredakteur)

Der Goldpreis hat in diesem Jahr in allen wichtigen Währungen neue Höchststände erreicht und auch während des Coronacrashs seine Stärke bewiesen. Grund genug dafür, dass wir uns in dieser Ausgabe des Portfolio Journals intensiv mit dem Thema „Gold als Geldanlage“ auseinandersetzen. Dafür lassen wir das Thema von Prof. Dr. Thomas Polleit, Werner Krieger, Christoph Geyer, Dimitri Speck, André Stagge und Patrick Hussy aus sehr unterschiedlichen Richtungen beleuchten.

## „Aufbruch in eine goldene Dekade“

Die diesjährige Ausgabe des renommierten In-Gold-We-Trust-Reports trägt den Titel „Aufbruch in eine goldene Dekade“ und macht deutlich, wie positiv die Autoren die langfristige Entwicklung des Goldpreises einschätzen.

Der In-Gold-We-Trust-Report wird jährlich von Ronald-Peter Stöferle und Mark Valek von der Liechtensteiner Vermögensverwaltung Incrementum AG erstellt und hat sich im Laufe der Jahre zu einem Standardwerk für Goldanleger entwickelt.

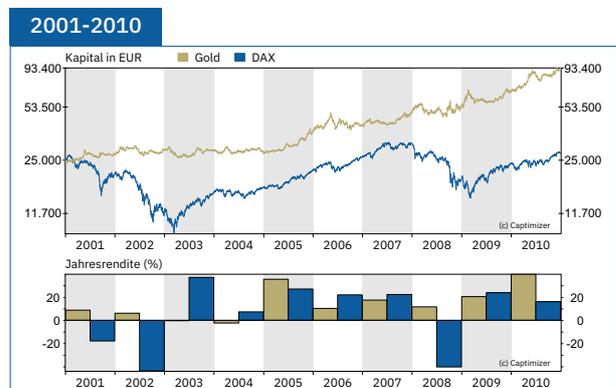
Jedem, der sich intensiv mit dem Thema Gold beschäftigen möchte, sei dieser mehr als 300 Seiten umfassende Report empfohlen. Einen Link zur aktuellen Ausgabe, die am 27. Mai 2020 erschienen ist, finden Sie auf der folgenden Seite.

## Gold als Geldanlage

Die drei nebenstehenden Charts zeigen die Entwicklung des Goldpreises in Euro, im Vergleich zum DAX, für jeweils eine Dekade.

In der aktuellen Dekade 2011-2020 liegt der DAX leicht in Führung. Das könnte sich aber auch noch ändern, da das Jahr 2020 noch nicht beendet ist. Der Coronacrash in diesem Jahr zeigt uns, wie schnell sich die Lage ändern kann.

Die Dekade 2001-2010 hat Gold klar für sich entschieden. Der DAX hatte in diesem Jahrzehnt mit der Dotcom- und der Finanzkrise gleich zwei Krisen



zu bewältigen und schloss am Ende mit Verlust. In der Dekade 1991-2000 gab es dagegen ein goldenes Jahrzehnt für Aktien und der DAX lag am Ende deutlich vorne. Betrachten wir die einzelnen Jahre, so fällt auf, dass sich Aktien und Gold sehr unterschiedlich entwickelt haben. In den Krisenjahren am Aktienmarkt konnte Gold meist zulegen oder blieb zumindest im Wert stabil. Im Portfoliokontext ergänzen sich Gold und Aktien sehr gut, so dass sowohl Aktien als auch Gold in keinem gut diversifizierten Portfolio fehlen sollten.

## Außergewöhnliche Portfolieigenschaften von Gold

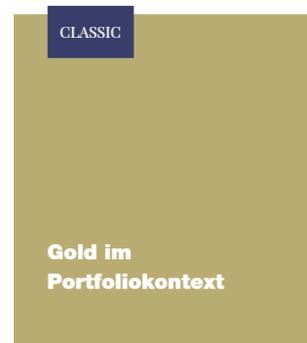
Die Autoren des In-Gold-We-Trust-Reports beschreiben die positiven Eigenschaften des Goldes in ihrem 2015 veröffentlichten Artikel „Gold im Portfoliokontext“ wie folgt:

„Aufgrund seiner einzigartigen Eigenschaften sind wir der festen Überzeugung, dass Gold – insbesondere im aktuellen Umfeld – ein wesentlicher Portfoliobaustein sein sollte. Nachfolgend haben wir die zentralen Vorteile noch einmal zusammengefasst:

- erhöhte Portfoliodiversifizierung: Gold korreliert mit anderen Vermögenswerten im Schnitt mit 0,13
- wirksamer Hedge bei Tail-Risk-Events
- Kein Gegenparteienrisiko bei physischer Anlage
- hochliquides Anlagegut: Die Liquidität ist deutlich höher als z. B. bei deutschen Bundesanleihen, US-Agencies und den liquidesten Aktien
- Portfoliohedge in Zeiten steigender Inflationsraten und starker Deflation (nicht jedoch bei Disinflation!)
- Dollar-Hedge: Gold weist eine negative Korrelation zum US-Dollar auf“



[www.ingoldwetrust.report](http://www.ingoldwetrust.report)



[Hier können Sie den kompletten Artikel lesen ...](#)

## Video-Links



**In Gold We Trust-Report 2020:  
Aufbruch in eine goldene Dekade**

Am 27. Mai 2020 wurde der diesjährige In-Gold-We-Trust-Report im Rahmen einer internationalen und live im Internet übertragenen Pressekonferenz präsentiert. Autoren des Reports sind die beiden Fondsmanager Ronald-Peter Stöferle und Mark Valek vom Liechtensteiner Vermögensverwalter Incrementum AG.

Der mehr als 300 Seiten starke In-Gold-We-Trust-Report ist weltweit renommiert und wurde vom Wall Street Journal als „Goldstandard aller Goldstudien“ geadelt. Die letztjährige Ausgabe wurde insgesamt mehr als 1,8-millionenmal heruntergeladen und geteilt.

## Analyse

<b>Kriegers Kolumne:</b>	Der Aktienmarkt gerät immer mehr in eine Schieflage	5
<b>Trendcheck:</b>	DAX, S&P500, Nasdaq100	7
<b>Trendcheck:</b>	Gold, US-Dollar und 10j. dt. Staatsanleihen	8
<b>Börsenampel:</b>	Saisonal schwierige Phase – Börsenampel in Wartestellung	10
<b>Börse saisonal:</b>	Globale Aktien im September	12
<b>Sentiment:</b>	Die Stimmung an den Märkten – September 2020	13

## Titelthema

## Gold als Geldanlage 16

Das beeinflusst den Goldpreis!	16
„Gold ist das Grundgeld der Menschheit“ - <b>Interview mit Prof. Thorsten Polleit</b>	23
<b>Chartanalyse:</b> „Es glänzt und glänzt und glänzt“	27
Die Saisonalität bei Gold und Goldminen	31
<b>Handelsstrategie:</b> Friday Gold Rush	34
Edelmetalle als wichtiger Bestandteil im Mischfonds	37

## Musterdepot

Das krisenfeste Fondsdepot	40
----------------------------	----

## Anlagestrategie

<b>Bollinger-Band System (Teil 2/3):</b> Optimierung des Ein- und Ausstiegsniveaus bei Aktien des Nasdaq-100	45
<b>Advertorial:</b> Die besten Anlagestrategien des RoboAdvisor	51

## Wissenswert

<b>Market-Timing – Mythos und Wahrheit:</b> Der Trendfilter	54
---	----

## Termine

<b>Börsentag München 2020 online:</b> „Viele Chancen für Ihr Geld!“	56
<b>Onlinevortrag:</b> „Die besten Anlagestrategien aus Wissenschaft und Praxis“	57
<b>Rückblick BTM 2019:</b> „Erfolgsstrategien für Einsteiger und Profis!“	58
Vorträge in den VTAD-Regionalgruppen	59
IFTA Online-Konferenz 2020	60
<b>Interview mit Wieland Artl:</b> „Eine digitale Reise um die (Börsen-)Welt“	60
Börsentage und Finanzmessen	63

Kriegers Kolumne:

## Der Aktienmarkt gerät immer mehr in eine Schiefelage

Als Anhänger der Austrian School of Economics sehe auch ich die unbegrenzte Geldvermehrung unserer Notenbanken kritisch. Eine riesige Geldmenge ist unterwegs, die ihren Weg sucht und so aktuell zu inflationären Bewertungen bei Immobilien und vor allem im Bereich einiger US-amerikanischer Technologieaktien führt.

Die gigantische Wertentwicklung von Apple, Microsoft und Co wird dabei vor allem von passiven Investoren getrieben, die einfach nur über scheinbar breit streuende Indexfonds in die großen Marktindizes investieren wollen. Die Investoren versprechen sich hiervon eine möglichst breite Streuung in die weltweit operierenden Topunternehmen aus verschiedenen Branchen.

Der weltweit anlegende Index MSCI World besteht jedoch inzwischen zu 65 Prozent nur aus US-amerikanischen Aktien. Nicht nur, dass hier eine ungesunde Übergewichtung in relativ teuren amerikanischen Titeln besteht; auch der US-Dollar wird damit bei einer Investition in diesen Index stark übergewichtet. Deutschland macht hingegen gerade einmal 2,8 Prozent im MSCI-World-Index aus.

Amerikanische Indizes wie der breiter gefasste S&P 500 oder erst recht der Nasdaq verkörpern hingegen auch ein Klumpenrisiko. Schließlich ist Big Tech bereits mit etwa einem Drittel im S&P-500-Index gewichtet. Alleine Apple bringt eine Marktkapitalisierung von zwei Billionen Dollar auf die Waage. Mit Ausnahme des Dow Jones gewichteten Indizes nun mal Aktien nach ihrer Marktkapitalisierung; konstruktionsbedingt setzen die meisten somit eine Art Momentumstrategie suboptimal um. Im Kurswert stark steigenden Titeln kommt eine immer größere Gewichtung im Index zu.

Nichts gegen Momentumstrategien; schließlich sind das die langfristig profitabelsten Aktienstrategien. Im Gegensatz zu cleveren Momentumstrategien halten Indizes aber Titel auch dann, wenn sie kollabieren und sich das Momentum rasend schnell abbaut – siehe Wirecard. In klassischen Momentumstrategien wären solche Titel schon lange vorher verkauft worden.



Werner Krieger  
(GFA Vermögens-  
verwaltung GmbH)

Ein Index hingegen dient nicht dazu, eine ausgereifte Anlagestrategie umzusetzen. Er muss nur die Wichtigkeit von Firmen in der Realwirtschaft einigermaßen reflektieren. Und genau darin besteht die große Gefahr von Investitionen in normale Index-ETFs: Es gibt keine Exitregel für den gesamten Index oder einzelne Titel.

Durch den weiteren riesigen Geldfluss passiver Investoren in Indexprodukte werden einige Titel jedenfalls immer größer und teurer und dominieren so die Indizes immer mehr. Natürlich kann das noch eine ganze Weile so weitergehen, bevor der Markt sich wieder einrenkt und es ungemütlich wird, wie auch Mike Green von Logica Capital Advisers im folgenden YouTube-Video ausführlich. Doch so wichtig Aktien für einen vernünftigen Vermögensaufbau auch sind: Ohne Anlagestrategie und Absicherung sollte man nie in Aktien investieren.

### Video-Links



[When Will The Passive Bubble Burst?  
\(w/ Mike Green and Ash Bennington\)](#)

Mike Green gives a strategic update on the markets, and, through the lens of his renowned critique of passive investing, analyzes flow data on ETFs and mutual funds to conclude that the markets could be due for some turmoil in the coming months.

Green and Bennington also discuss today's interview with Green and Rob Arnott, one of the world's leading quantitative investors. Green also shares his views on "volmageddon" and the similarities between short-vol and bonds.

Anzeige

# Smart Investor

**3 MAL GEGEN  
DEN MAINSTREAM:**

**Smart Investor**  
Das Magazin für den kritischen Anleger

**SmartInvestor.de**

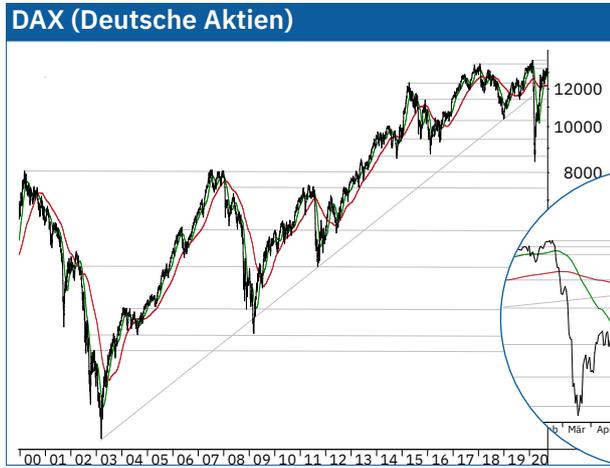
**Smart Investor**  
Weekly

\*) Kostenloses PDF-Archiv ALLER Smart Investor-Ausgaben zurück bis 2003 (Service nur für Jahres-Abonnenten)!

Lernen Sie eine Sicht der Dinge kennen, die Sie im Mainstream nicht finden werden.

Trendcheck:

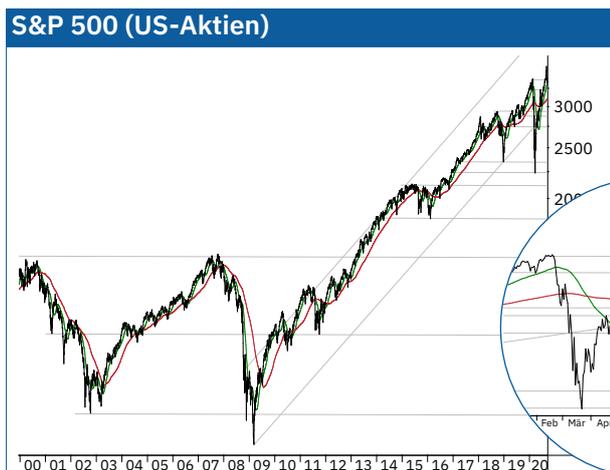
# DAX, S&P 500, NASDAQ 100



## DAX zeigt relative Stärke



Seit Anfang September zeigt der DAX relative Stärke im Vergleich zum S&P 500 und zum Nasdaq-100. Der DAX konnte sich der Korrektur entziehen, die in den beiden vorgenannten Indizes seit Anfang September vollzogen wurde. Allerdings ist die Erholung nach dem Coronacrash beim DAX auch schwächer ausgefallen. Der Aufwärtstrend beim DAX bleibt intakt und der nächste Widerstand wartet beim Allzeithoch. [nr]



## Korrektur nach Allzeithoch



Der S&P 500 konnte am 02.09. ein neues Allzeithoch bei 3580 Punkten verzeichnen. Anschließend setzte eine Korrektur ein, die den S&P 500 bis unter das alte Allzeithoch vor dem Coronacrash bei 3386 Punkten führte. Sollte dieser Bereich nachhaltig unterschritten und auch der in der Nähe verlaufende 50-Tage-Durchschnitt nach unten durchbrochen werden, so wäre dies als erstes Warnzeichen für eine Trendwende anzusehen. Noch ist der Aufwärtstrend intakt. [nr]



## Nasdaq-100 mit starkem Rücksetzer



Am stärksten fiel die Korrektur bei den Tech-Aktien aus. Vom neuen Allzeithoch bei 12.420 Punkten büßte der Nasdaq-100 mehr als zehn Prozent an Wert ein. Allerdings ist er noch weit von seinem Hoch vor dem Coronacrash entfernt. Aktuell befindet sich der Nasdaq-100 auf seinem 50-Tage-Durchschnitt. Sollte dieser nachhaltig nach unten durchbrochen werden, wäre dies das erste Warnsignal. Denn jede Trendwende beginnt bekanntlich mit einer Korrektur. [nr]

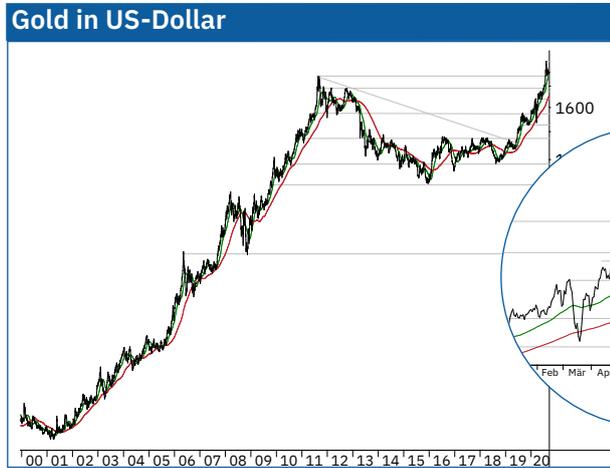
■ 50-Tage-Durchschnitt ■ 200-Tage-Durchschnitt

Stand: 11.09.2020

Quelle: Captimizer

Trendcheck:

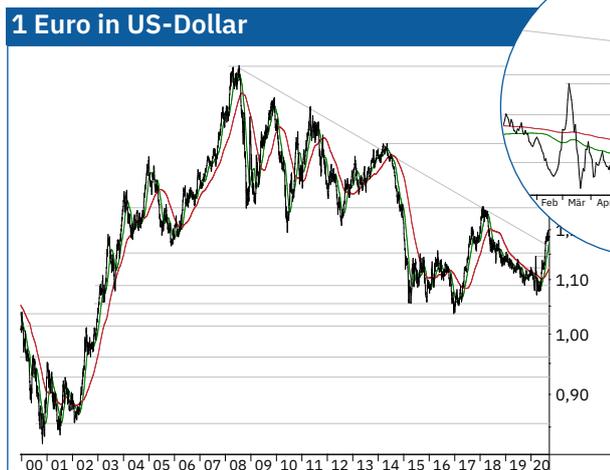
# Gold, US-Dollar, Anleihen



## Goldpreis verläuft seitwärts



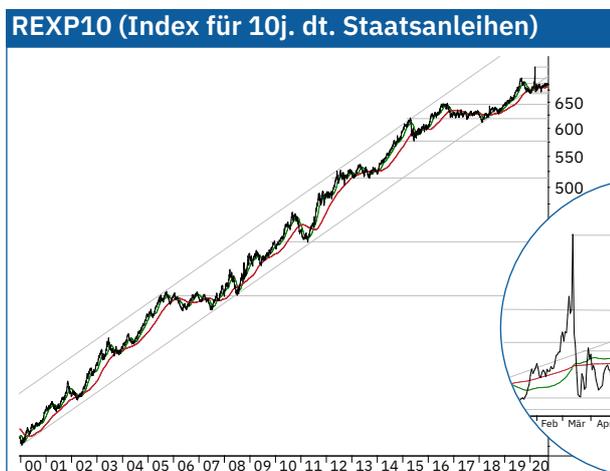
Nach dem der Goldpreis im August ein neues Allzeithoch bei 2065 US-Dollar markiert hatte, führte die sich anschließende Korrektur zurück auf das Niveau des aus dem Jahr 2011 stammenden alten Allzeithochs bei 1.900 US-Dollar. Diese Marke erwies sich als Unterstützung. Allerdings konnte sich der Goldpreis noch nicht wieder nach oben absetzen und verläuft seitwärts. [nr]



## Euro/US-Dollar konsolidiert bei intaktem Aufwärtstrend



Nachdem die Abwärtstrendlinie überwunden wurde, trat der Kursverlauf des Euro/US-Dollar in eine Konsolidierungsphase ein. Der Aufwärtstrend ist weiterhin intakt, weil sich der Kursverlauf oberhalb des 50- und des 200-Tage-Durchschnitts befindet. Eine massive Widerstandszone wartet weiterhin bei 1,25 US-Dollar. [nr]



## REXP10 bleibt im Seitwärtstrend



Der REXP10 befindet sich weiterhin in einer Seitwärtsbewegung. Die obere Begrenzung des Seitwärtstrendkanals bei 690 Punkten, erwies sich erneut als Hürde, die nicht überwunden werden konnte. Der 50-Tage-Durchschnitt konnte sich vom 200-Tage-Durchschnitt nach oben absetzen und verläuft jetzt deutlich steiler. Fällt der REXP10 unter seinen 50-Tage-Durchschnitt wäre dies ein erstes Anzeichen für einen Abwärtstrend. [nr]

■ 50-Tage-Durchschnitt

■ 200-Tage-Durchschnitt

Stand: 11.09.2020

Quelle: Captimizer

# US-Präsidentschaftswahlen, EU-Green-Deal und Corona-Hilfsprogramme – **Viele Chancen für Ihr Geld!**



- 📡 100 Vorträge
- 📡 Top-Experten
- 📡 zwei Tage
- 📡 alles online
- 📡 alles kostenfrei

**Freitag, 9. Oktober 2020** 10:15 – 17:00 Uhr

**Samstag, 10. Oktober 2020** 10:15 – 17:00 Uhr

Bild: Muammar Khalid/istock [M]

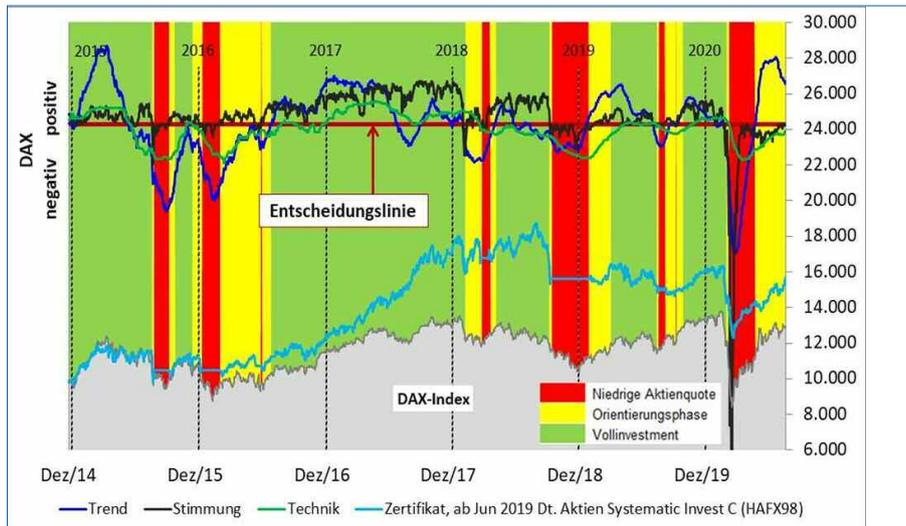
**Kostenfreie Anmeldung unter:**  
**[www.boersentag-muenchen.de](http://www.boersentag-muenchen.de)**

organisiert durch

**kurs<sup>+</sup>** **finanzen**verlag

## GFA-Börsenampel:

# Saisonal schwierige Phase – Börsenampel in Wartestellung



Die Börsenampel steht unverändert auf GELB. Marktstimmung und Markttechnik könnten auch die nächsten Wochen noch unter der Entscheidungslinie verharren.  
Stand: 20.08.2020, Quellen: [www.gfa-vermoegensverwaltung.de](http://www.gfa-vermoegensverwaltung.de)

## Für eine GRÜN-Phase fehlt derzeit noch der Schwung!

Die volumenschwachen Monate August und vor allem September sind als schwankungsreiche Börsenmonate bekannt. So konnte der DAX seit Anfang Juni, als er bereits bei 12.863 Punkten stand, keinen Boden gutmachen. Zu hoch war bisher die Hürde von 13.000 DAX-Punkten, um sie nachhaltig überwinden zu können.

Seit Anfang Juni und nun verstärkt seit Anfang August fällt zudem das weithin beachtete 50-Tage-Momentum des DAX. Entsprechend reagiert unsere Börsenampel: Die Markttechnik kann die Entscheidungslinie noch immer nicht überwinden, der Sentimentindikator tut sich knapp unterhalb der Entscheidungslinie schwer, diese nach oben hin zu durchbrechen. Lediglich der Trendindikator befindet sich weiterhin komfortabel im grünen Bereich – auch wenn er seit rund einem Monat wieder abwärts tendiert.

Mit diesem gemischten Indikatorenbild steht unsere Börsenampel weiterhin auf GELB, d. h. also Orientierungsphase: Für ein GRÜN-Signal reicht die Indikatordynamik

derzeit nicht aus, für eine erneute ROT-Phase – DAX-Ziel unterhalb von 12.200 Punkten – erscheint die gesamte Situation hingegen zu stabil.

### Markttrend:

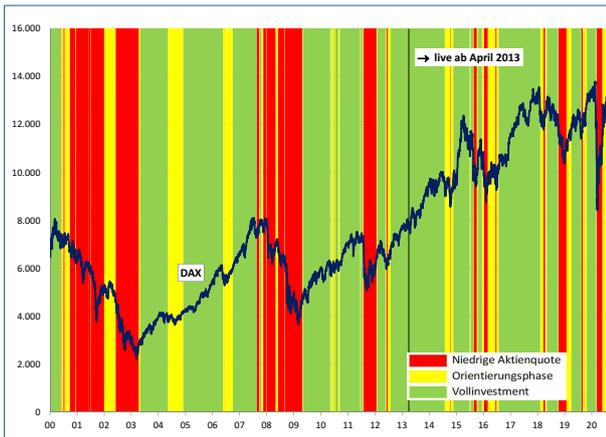
Der Markttrendindikator tendiert nach seiner fulminanten Rally seit etwa einem Monat wieder abwärts. Eine bevorstehende übergeordnete Trendwende ist aber aktuell nur schwer vorstellbar.

### Marktstimmung:

Im aktuellen Umfeld wird der Indikator immer wieder ausgebremst. Er bewegt sich unter geringen Schwankungen knapp unterhalb der Entscheidungslinie.

### Markttechnik:

Seit seinem Tiefstand Mitte April hat sich der Indikator angesichts steigender Märkte sukzessive erholen können. Noch aber wird er sich wohl unterhalb der Entscheidungslinie gedulden müssen.



### 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 September



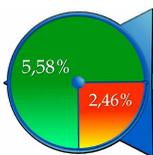
Thomas Hupp

Der September ist ein riskanter Monat für Aktien. Mit einer negativen Rendite von -0,65 % und einer Gewinnhäufigkeit von 57,1 % errechnet sich ein Erwartungswert von -0,37 %, der das sehr hohe Risiko nicht belohnt. Der September ist der schlechteste Monat im Börsenjahr und sammelt häufige Kurskorrekturen.

Stand: 01.09.2020

seit 1949	mtl. Rendite	mtl. Rückgangsrisiko	Gewinnhäufigkeit	Erwartungswert
Sept. 2020	-0,65 %	3,75 %	57,1 %	-0,37 %

## Rückblick: Renditefaktoren europäischer Aktien im August



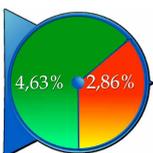
**Faktor Größe SMB:** Kleine Aktiengesellschaften erzielten eine Rendite von 5,58 % Rendite und große -2,46%. Dieses Anlegerverhalten ist saisonal und optimistisch.



**Faktor Wert HML:** Wachstumstitel gewannen im August 6,83 % dazu, während Value-Aktien 5,72 % Rendite abwarfen. Die hohe Nachfrage an Wachstumstiteln ist der Technologiebranche zuzuschreiben, da sie Gewinner der Krise ist und langfristig Wachstum vor sich hat. Dieses Anlegerverhalten ist saisonal ungewöhnlich und optimistisch.



**Faktor Zyklus CMD:** Zyklische Aktien verzeichneten ein Plus von 4,60 %, während die defensiven Aktien ein leichtes Minus von 0,08 % verzeichneten. Auch bei den zyklischen Aktien waren Technologiewerte die Treiber der Rendite. Das ist saisonal ungewöhnlich; im August unterscheiden sich zyklische und defensive Aktien meist wenig hinsichtlich der Rendite. Der Renditevorteil zyklischer Aktien ist ein optimistisches Zeichen.



**Faktor Momentum:** Momentumaktien warfen 4,63 % Rendite ab und übertrafen den Markt (+ 2,83 %). Ein Teil der institutionellen Investoren glaubt an die Fortsetzung des Trends und holt Investments nach, die sonst im Juni üblich sind. Das ist saisonal untypisch und optimistisch.



**Börse saisonal September 2020: Welche Faktoren sind am Aktienmarkt riskant?**

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

**Sentiment:**

## Die Stimmung an den Märkten – September 2020

Die Aktienmärkte haben die saisonal schwierige Sommerphase bislang gut überstanden. Noch immer wirkt der chronische Pessimismus als „Mauer der Angst“ unterstützend. Und auch die wirtschaftliche Erholung, die dem 2009er-Pfad bislang folgt, treibt die Kurserholung. Doch die schwierige Sommerperiode ist noch nicht beendet.

### „Summer blues“

Das typische saisonale Muster an den europäischen Aktienmärkten zeigt im Durchschnitt der letzten 30 Jahre eine Tendenz zu sinkenden Kursen in den Monaten August bis Mitte Oktober. Das sehr dominante Kursmuster gliedert sich dabei in zwei Perioden. Die erste umfasst den Monat August, die zweite Mitte September bis Mitte Oktober. In beiden Perioden ist die Kurserwartung negativ. Die erste Periode zeichnet sich jedoch meist durch eine größere Volatilität aus, während in der zweiten die Wahrscheinlichkeit sinkender Kurse höher ist.

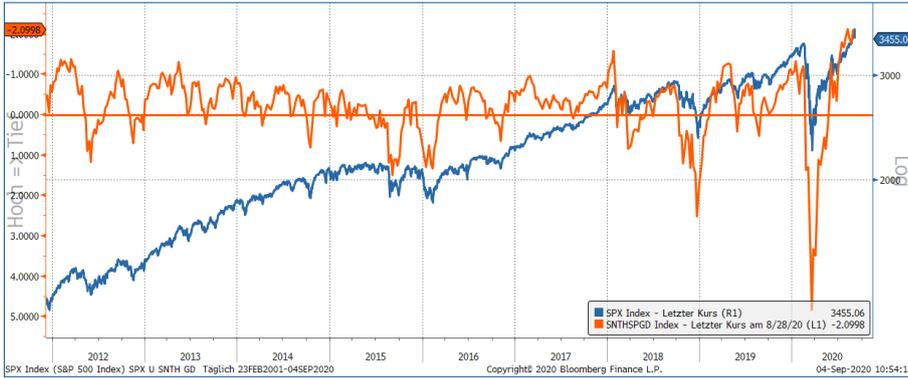
Warum ist das bedeutsam? Weil die erste Periode erwartungsgemäß in diesem Jahr keinen Schwächeanfall an den Aktienmärkten brachte. Das Saisonmuster war nicht stark genug, den Anstieg der Kurse an der von uns beschriebenen „wall of worry“, der „Mauer der Angst“, zu verhindern. Denn obwohl der deutsche Aktienmarkt seit Mitte März um rund 60 Prozent gestiegen ist, stellt sich einfach keine gute Stimmung ein. Zudem unterschätzen die Anleger die Parallelen in der Konjunkturentwicklung zwischen 2020 und 2009. Das haben wir im Vormonat an gleicher Stelle ausführlich dargelegt.

Die zweite Phase der Sommersaisonalität ist aber von anderer Qualität. Sie ist nicht unbedingt so ungestüm wie der August, dafür hat sie eine höhere statistische Signifikanz. Mit anderen Worten: Die Gründe, nicht zu korrigieren, müssen gewichtiger sein als Ende Juli. Das schauen wir uns nun an.



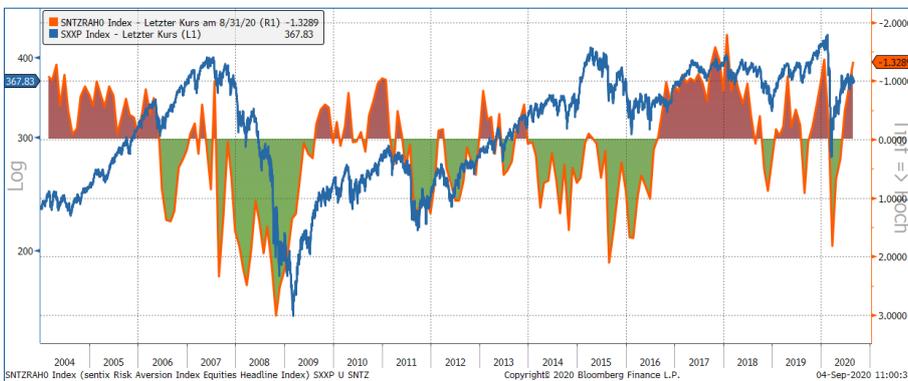
Manfred Hübner

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.



**Grafik 1: sentix-Risikoradar für den S&P 500 (Abw. vom Durchschnitt)**

Quelle: sentix Asset Management GmbH



**Grafik 2: sentix-Risikoaversionsindex Aktien Euroland**

Quelle: sentix Asset Management GmbH

### Die Mauer der Angst hat Löcher

Tatsächlich hat sich am Grundbefund auf den ersten Blick nur wenig geändert. Noch immer messen wir einen leichten Bärenüberhang im Sentiment. Er ist zwar etwas kleiner geworden, aber noch immer reiben wir uns die Augen, dass die großen Kursgewinne der letzten Monate zu keinem Zeitpunkt zu einer positiven Gesamtmarktstimmung geführt haben. Das ist für den weiteren Jahresverlauf eine eher positive Nachricht.

Der Befund stimmt jedoch nicht für alle Marktsegmente. In einzelnen Bereichen stellen wir sehr wohl einen gefährlichen Sinneswandel fest. Da wären zunächst die US-Aktienmärkte zu nennen, die von Rekordhoch zu Rekordhoch eilen. Getrieben von der außergewöhnlichen Kursentwicklung von Internetgiganten wie Apple und Amazon, aber auch Zukunftswerten wie Tesla springen in unserem Risikoradar für US-Aktien und US-Technologiewerte die Ampeln auf Rot. Der Teilindex „Abweichung vom Durchschnitt“ (Grafik 1) erreicht sogar ein Allzeithoch. Mit anderen Worten: Diese Märkte sind gefährlich überreizt.

Dann wäre da unser eigener Risikoaversionsindex (siehe Grafik 2). Auch er ist in den letzten Wochen deutlich gestiegen und zeigt eine zunehmende Risikofreude der Anleger. Sie rührt auch von einer Vorliebe für „Growth“-Aktien her, also den oben bereits erwähnten Technologietiteln, und Pharma- und Biotechaktien, denen man in der Coronakrise gute Geschäfte zutraut.

Beide Trends erscheinen zu sehr im Bewusstsein der Anleger – und damit auch in den Depots! – vertreten zu sein. Die Mauer der Angst hat an diesen Stellen Löcher, durch die sich die saisonale Schwächeperiode Teil 2 hindurchzwängen dürfte. Für die nächsten Wochen ist damit eine defensivere Gangart angelegt, bei der die Hauptrisiken von der stark überkauften und überhüpften Lage bei den Techaktien ausgehen.

### Inflationsgefahren schleichen sich an

Zu den Bonds können wir uns ähnlich kurz fassen wie schon in den letzten Monaten. Wir sehen Anleihen nicht als interessanten Portfoliobestandteil. Die Verzinsung stimmt nicht. In einer Phase der konjunkturellen Erholung braucht man sie auch nicht. Und zudem verschlechtert sich das Inflationsumfeld langsam aber stetig.

### Der abschließende Blick auf Währungen und Gold

Die Eurorallye gegenüber dem US-Dollar dürfte zunächst ihr Ende gefunden haben. Zu deutlich sind die Portfolios inzwischen pro Euro ausgerichtet. Eine Konsolidierung sollte hier nicht überraschen. Anders das Gold: Die Positionierungen der Anleger erscheinen hier nicht überreizt, das Grundvertrauen bleibt stabil und damit die positiven Diversifikationseigenschaften erhalten, die dem Gold unseres Erachtens klar einen Platz im Portfolio zuweisen.

Anzeige

## LESEN SIE IN DER AKTUELLEN AUSGABE

- ➔ Passive Trendsetter: Themen- und Sektoren-ETFs
- ➔ Antizyklisches Investieren mit ETFs
- ➔ Altersvorsorge ohne Kapitalverzehr – so geht's
- ➔ No risk, no fun: Zocker-ETFs

[shop.extraetf.com](http://shop.extraetf.com)



Jetzt  
erhältlich

# Das beeinflusst den Goldpreis!

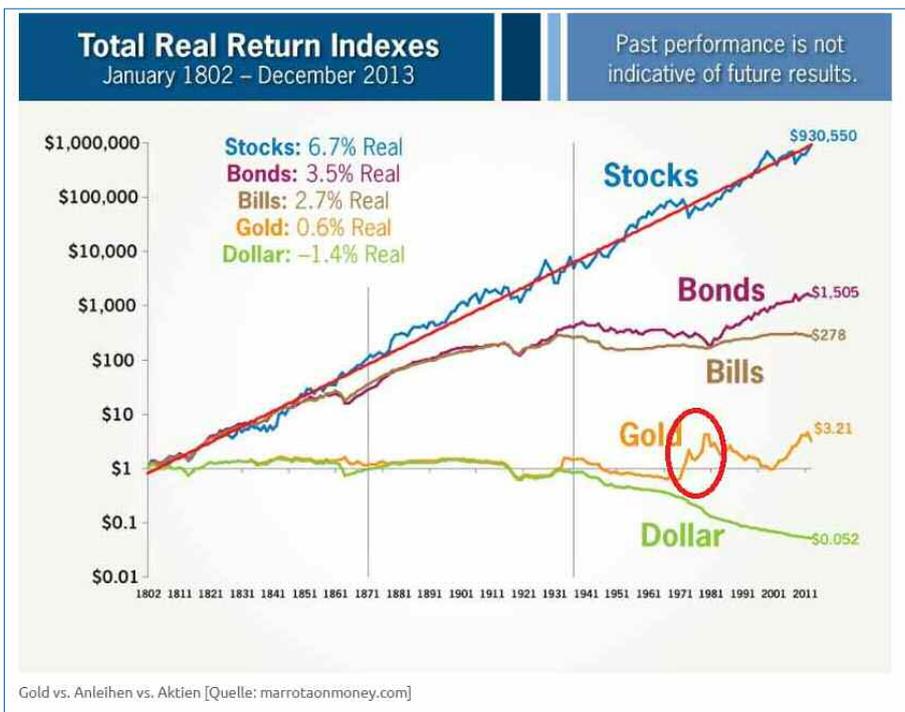
## Gold in der Historie

Gold hat sich in unterschiedlichen, auch sehr langen Zeiträumen äußerst unterschiedlich entwickelt. Das birgt die Gefahr, Statistiken zum Verhalten des Goldpreises so aufzubereiten, dass die eigene Meinung dadurch scheinbar fundiert wird. Jeder Akteur auf den Finanzmärkten findet so Phasen, in der seine These untermauert zu werden scheint. Schaut man sich zum Beispiel den Zeitraum 1968 bis 2012 an, so hat sich Gold besser entwickelt als so mancher Aktienmarkt. Man muss eben nur den richtigen Zeitraum herauspicken. Betrachten wir deshalb in der nächsten Grafik zunächst einen ultralangzeitigen Zeitraum von 200 Jahren:



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.



**Grafik 1: Langfristig entwickeln sich Aktien am besten!** Quelle: www.marrotaonmoney.com

Eindeutig ist zu erkennen, dass die Realrendite – also unter Berücksichtigung der Geldentwertung – von Aktien in der Historie am höchsten ist. Gold bot langfristig primär „nur“ einen Inflationsschutz, wie auch die folgende Grafik sehr gut veranschaulicht. Das allerdings zum Preis sehr großer Schwankungen – was bei reinen Buy-and-Hold-Investments in Gold nicht gerade zu einem optimalen Chance-Risiko-Verhältnis führt.



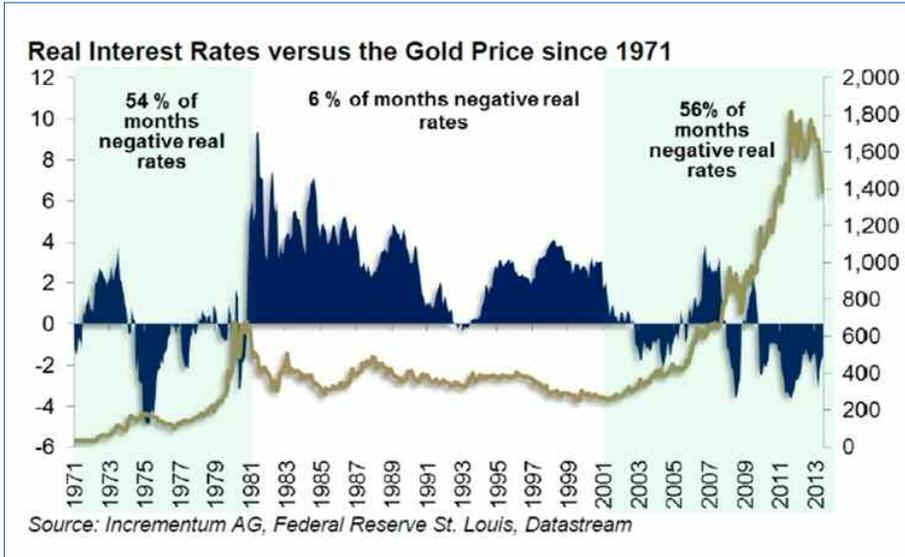
**Grafik 2: Investieren in Gold und die Inflation** Quelle: www.sharelynx.com

## Gold als Absicherung gegen Krisen, Geldentwertung und niedrige Realzinsen

Die zwei wesentlichen Gründe steigender Goldpreise sind zum einen der Schutz vor Krisen wie zum Beispiel Rezessionen und zum anderen der Schutz vor einer bevorstehenden Geldentwertung. Geht eine Inflation bzw. Geldentwertung darüber hinaus mit einem niedrigen Zinsumfeld einher, so ist das ein optimales Umfeld für einen steigenden Goldpreis. Die Inflation wirkt sich nämlich auf die reale Verzinsung aus.

Bei der sogenannten Realverzinsung wird die nominale Verzinsung um die Inflationsrate gekürzt. Je niedriger die Realverzinsung ist und je mehr sie zum Fallen tendiert, desto wahrscheinlicher steigt der Goldpreis, da im festverzinslichen Bereich nichts mehr zu holen ist. Das ist erst recht dann der Fall, wenn die Realverzinsung negativ ist.

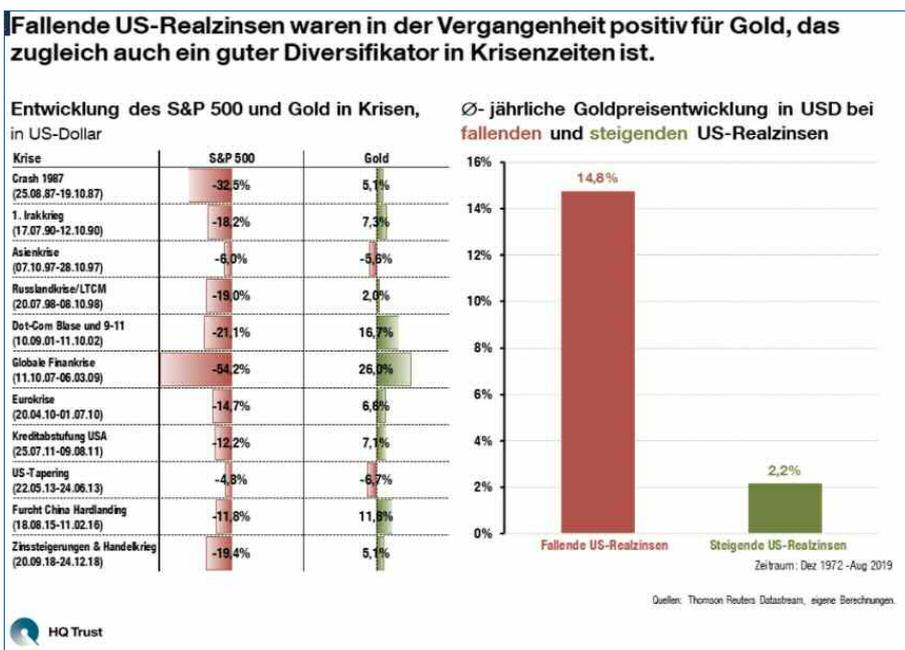
Gewöhnlich steigt also der Goldpreis insbesondere dann, wenn die Realrendite fällt oder negativ ist, was zum Beispiel zurzeit in den USA der Fall ist. Dort liegt die reale Rendite zehnjähriger Staatsanleihen bei rund minus einem Prozent (0,6 Prozent Rendite abzüglich 1,6 Prozent Inflation).



**Grafik 3:** In Phasen niedriger oder gar negativer Realzinsen (hellblau unterlegt) steigt der Goldpreis. In Phasen höherer Realzinsen tut sich der Goldpreis schwer.

Quelle: Incrementum AG

HQ Trust hat dazu die Goldpreisentwicklung der vergangenen elf durch niedrige Realverzinsung ausgelöste Krisenjahre seit 1987 analysiert (siehe nächste Grafik). In diesen Krisenzeiten stieg Gold um durchschnittlich 6,9 Prozent p. a. an und der amerikanische Aktienmarkt korrigierte währenddessen um durchschnittlich 19,4 Prozent. Gold war, ähnlich wie zehnjährige US-Staatsanleihen, in Krisenphasen mit niedrigen Realrenditen oder im Umfeld von Rezessionen immer ein sehr guter Diversifikator. Doch auch das klappt nicht immer! Die Einbrüche des Aktienmarktes 1990 und 2008 konnten durch eine Beimi-

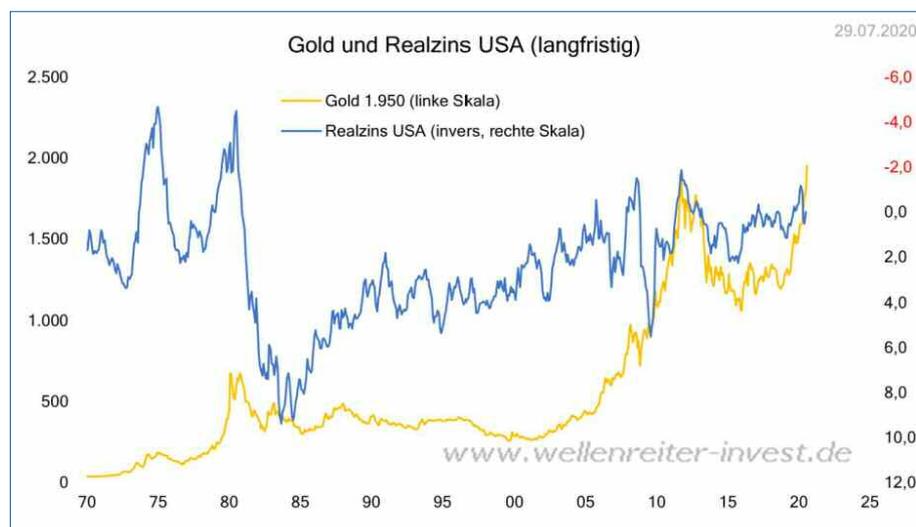


**Grafik 4:** Gold taugt als guter Diversifikator gegen Krisen. Quelle: HQ Trust

schung von Gold nicht optimal abgedeckt werden. Im Gegenteil: 2008 bis 2009 verlor Gold sogar 33 Prozent an Wert. Zum Trost sei jedoch gesagt, dass dieser Verlust immer noch geringer war als die Kursverluste der Aktienmärkte in diesem Zeitraum. Ausnahmen bestätigen also die Regel. Schließlich gab es seit 1984 nur zwei Monate, in denen Aktien, Gold und Anleihen gleichzeitig einbrachen, nämlich September und Oktober 2008.

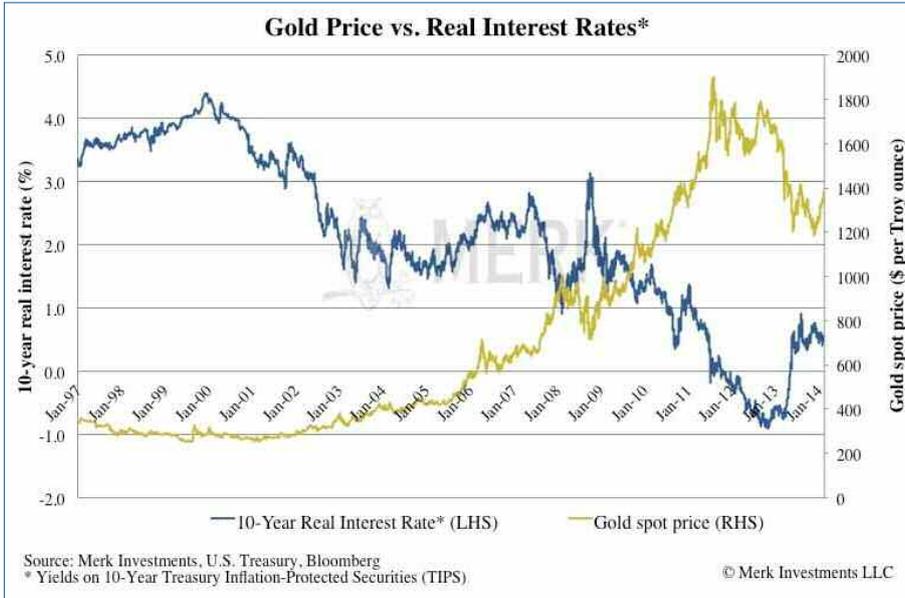
Robert Rethfeld von Wellenreiter-Invest hat in der folgenden Grafik diesen Zusammenhang am Beispiel der Realverzinsung zehnjähriger US-Staatsanleihen im Vergleich zum Goldpreis seit den 70er-Jahren aufgezeigt. Vorsicht: Der Realzins ist invers dargestellt!

Immer wenn der Realzins zehnjähriger US-Anleihen niedrig und damit unter der Drei- bis Vier-Prozent-Marke notierte und tendenziell weiter fiel, war das bisher ein guter Nährboden für steigende Goldpreise. Die Angst der Marktteilnehmer vor künftig weiter steigenden Inflationsraten sollte dieses Szenario aber begleiten.



**Grafik 5: Gold und Realzinsen 1970 bis 2020,** Quelle: [www.wellenreiter-invest.de](http://www.wellenreiter-invest.de)

Speziell im Zeitraum 1998 bis 2014 wird der Zusammenhang fallender Realzinsen und gleichzeitig steigender Goldpreise noch deutlicher. (siehe Grafik 6) Fallende Zinsen führen zu steigenden Aktienkursen, steigende Zinsen eher zu fallenden Aktienkursen. Dieser Zusammenhang besteht erst recht dann, wenn das reale Zinsniveau zehnjähriger US-Staatsanleihen gleichzeitig bei unter drei bis vier Prozent liegt.



Grafik 6: Gold und Realzinsen 1998 bis 2014, Quelle: www.Merkinvestments.com

### Gold in Rezessionsphasen

Die Liechtensteiner Incrementum AG untersucht regelmäßig die Goldpreisentwicklung in Rezessionsphasen im Vergleich zum Aktienmarkt. In der folgenden Tabelle hat Incrementum die Rezessionsphasen in den USA seit 1970 in vier Phasen untergeteilt: Die Vorlaufphase eins befindet sich ca. ein Quartal vor dem Eintritt der Rezession.

In Phase zwei beginnt die Rezession, bevor diese dann später durch die Statistikbehörden bekannt gegeben wird; in Phase drei liegt die amtliche Rezessionsphase vor und Phase vier markiert die Schlussphase der Rezession. Symptomatisch ist der Wiederanstieg der Aktienmärkte (siehe S&P-500-Index) in der Schlussphase einer Rezession – dann nämlich, wenn wieder Licht am Ende des Tunnels zu sehen ist.

Gold wiederum legte von der Vorlaufphase bis zur amtlichen Feststellung der Rezession zu und diente so als optimaler Diversifikator in Aktienbärenmärkten.

Gesamtüberblick: Performance des S&P 500 und Gold, in USD und EUR, in %, 1970-2018												
Dauer der Rezession	S&P 500				Gold in USD				Gold in EUR			
	Phase 1	Phase 2	Phase 3	Phase 4	Phase 1	Phase 2	Phase 3	Phase 4	Phase 1	Phase 2	Phase 3	Phase 4
1. Rezession Q1/1970 - Q4/1970	-1,8%	-4,6%	-7,0%	7,0%	-8,9%	-6,6%	0,0%	5,9%	N/A	4,6%	11,1%	3,0%
2. Rezession Q1/1974 - Q1/1975	-8,0%	0,3%	-15,0%	16,6%	-10,9%	58,5%	89,7%	-1,1%	7,2%	51,8%	51,0%	-6,2%
3. Rezession Q2/1980 - Q3/1980	7,1%	-2,1%	7,7%	10,0%	70,1%	-22,8%	-5,9%	21,8%	27,5%	0,5%	20,2%	-1,6%
4. Rezession Q4/1981 - Q4/1982	-7,4%	2,9%	12,8%	15,9%	-14,6%	0,8%	1,2%	14,2%	2,6%	-4,8%	21,0%	10,4%
5. Rezession Q4/1990 - Q1/1991	-10,7%	-0,1%	13,8%	13,9%	7,1%	-3,3%	-7,9%	-4,7%	4,6%	-9,3%	-12,2%	-3,6%
6. Rezession Q2/2001 - Q4/2001	-5,7%	1,3%	-8,1%	0,5%	-1,5%	3,8%	5,4%	1,3%	-0,8%	8,3%	5,5%	-4,4%
7. Rezession Q1/2008 - Q2/2009	0,5%	-10,2%	-50,4%	-18,0%	21,6%	14,3%	16,3%	24,0%	2,2%	12,2%	31,4%	19,8%
<b>Durchschnitt:</b>	<b>-3,9%</b>	<b>-1,9%</b>	<b>-10,5%</b>	<b>5,9%</b>	<b>6,1%</b>	<b>4,1%</b>	<b>20,2%</b>	<b>8,3%</b>	<b>6,8%</b>	<b>7,6%</b>	<b>22,9%</b>	<b>2,1%</b>

Quelle: Federal Reserve St. Louis, Investing.com, World Gold Council, Incrementum AG

Grafik 7: Goldpreisentwicklung in Rezessionsphasen im Vergleich zum Aktienmarkt

Quelle: Incrementum AG

## Gold und Dollar

Den Zusammenhang zwischen Goldpreis- und Dollarentwicklung sollte man ebenfalls beachten; schließlich wird Gold weltweit in US-Dollar gehandelt. Ein steigender Euro führt deshalb dazu, dass Gold für Euroanleger erschwinglicher wird. Steigt hingegen der Dollar, so wird der Goldkauf teurer – die Nachfrage sinkt tendenziell.

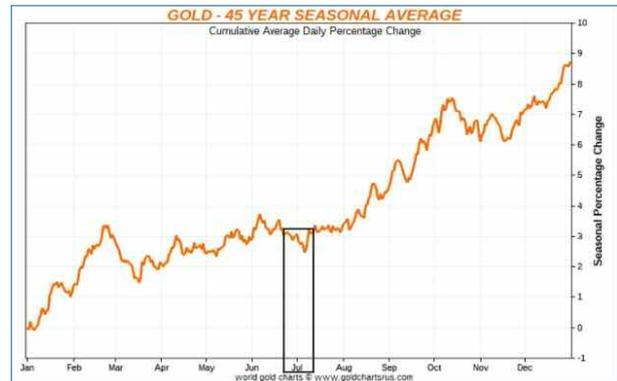
## Saisonale Betrachtung des Goldpreises

Betrachtet man unterschiedlich lange Zeiträume in Bezug auf die Saisonalität des Goldpreises, so fällt immer wieder ein Tief im Zeitraum Juni/Juli auf. Auch ein generelles besseres zweites Halbjahr bis Ende Februar fällt ins Auge. Sind die anderen bereits erläuterten Einflussfaktoren auf den Goldpreis ebenfalls positiv, sollte man spätestens Anfang Juni entsprechende Positionen in Gold aufgebaut haben.

## Resümee:

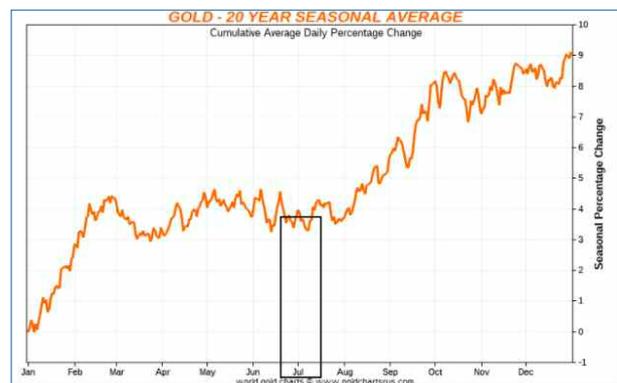
Aufkommende Krisen, Rezessionsphasen, steigende oder hohe Inflationsraten sowie niedrige oder fallende Zinsen sind grob gesagt die wichtigsten Einflussfaktoren auf den Goldpreis. All diese Faktoren beeinflussen sich wiederum gegenseitig. Die Entwicklung des Dollar und die Saisonalität sind eher untergeordnete Einflussfaktoren.

Gold ist letztlich ein Währungsersatz und schützt so vor allem vor Geldentwertung. Als Diversifikator in Aktienbärenmärkten funktioniert Gold in der Regel sehr gut, da die Korrelation von Gold zu Aktien meist negativ ist. Langfristig wird Gold jedoch nicht die Rendite von Aktien schlagen können. Man sollte es deshalb eher als wichtigen Bestandteil eines gesamten Portfolios betrachten – vor allem auch vor dem Hintergrund, dass Staatsanleihen als Zufluchtsort zukünftig kaum noch in Betracht kommen werden.



**Grafik 8:** Saisonale Entwicklung des Goldpreises in US-Dollar in den vergangenen 45 Jahren

Quelle: [www.dergoldreport.de](http://www.dergoldreport.de), [www.goldchartsus.com](http://www.goldchartsus.com)



**Grafik 9:** Saisonale Entwicklung des Goldpreises in US-Dollar in den vergangenen 20 Jahren

Quelle: [www.dergoldreport.de](http://www.dergoldreport.de), [www.goldchartsus.com](http://www.goldchartsus.com)



**Grafik 10:** Saisonale Entwicklung des Goldpreises in US-Dollar in den vergangenen 10 Jahren

Quelle: [www.dergoldreport.de](http://www.dergoldreport.de), [www.sharelynx.com](http://www.sharelynx.com)

## Pragmatische Umsetzung:

Recht gute Erfahrungen mit Investitionen in Gold hat man bisher immer dann gemacht, wenn man übergeordnet speziell die Phasen, in denen die Realverzinsung zehnjähriger US-Anleihen unter vier Prozent notiert hat, unter die Lupe nahm. In allen anderen Phasen hätte Gold keine Rolle gespielt. Bei einer pragmatischen Umsetzung könnte man also speziell diese vorselektierten profitablen Phasen niedriger Realzinsen per 200-Tage-Linie-Strategie timen, um nur in den Aufwärtstrends des Goldpreises investiert zu sein.

Die nächste Grafik zeigt die Vorgehensweise sehr gut auf. Seit 2010 wäre man aufgrund der Betrachtung des niedrigen Realzinses immer investiert gewesen; mit einem zusätzlichen Timing über die 200-Tage-Linien-Strategie hätte man dann die aufwärts gerichteten Phasen (2010 und 2011 sowie seit Ende 2018) gut abgepasst.

Ein Timing über verschiedene Konjunkturphasen hinweg, um damit Rezessionsphasen zum Einstieg in Gold besser abpassen zu können, gestaltet sich in der Praxis hingegen als eher schwierig.

### Goldpreisentwicklung seit 2010



**Grafik 11:** Unze Gold in US-Dollar (schwarz) mit 200-Tage-Durchschnitt (grün). Die 200-Tage-Linien-Methode bringt in Phasen niedriger Realzinsen gute Ergebnisse. Quelle: Captimizer

# „Gold ist das Grundgeld der Menschheit“

Interview mit Thorsten Polleit,  
Chefvolkswirt Degussa Goldhandel,  
Europas größtem bankenunabhängigen Edelmetallhändler

## 1. Der Goldpreis hat vor Kurzem neue Rekordstände auch auf Dollarbasis erreicht. Ist es schon zu spät, um jetzt noch in Gold zu investieren?

Das internationale ungedeckte Geldsystem ist in Schieflage. Die Volkswirtschaften sind heillos überschuldet. Mit Null- und Negativzinsen und dem Vermehren der Geldmengen wird der Systemkollaps verhindert. Die Probleme, für die die Zentralbanken mit ihrem ungedeckten Geldsystem sorgen, werden dadurch nur übertüncht, aber nicht gelöst.

Das Risiko, dass US-Dollar, Euro und Co im Zuge der Systemrettung heftig entwertet werden, halte ich für sehr wahrscheinlich. Das Experiment mit dem ungedeckten Geld wird ganz bestimmt kein gutes Ende nehmen. Vor diesem Hintergrund halte ich den Goldpreis keineswegs für übersteuert. Der Goldpreisanstieg in den letzten 20 Jahren war nur der Beginn des „Big Short“ auf das ungedeckte Geld. Nein, es ist noch nicht zu spät, Goldpositionen aufzubauen.

## 2. Silber ist noch weit von seinem Allzeithoch entfernt. Sollten Anleger in der aktuellen Situation Silber bevorzugen?

Wer mit einem weiter steigenden Goldpreis rechnet, der hat gute Gründe, auch Silber zu kaufen. Die Erfahrung zeigt einen recht engen und positiven Preisverbund zwischen Gold und Silber. In den letzten Jahren hatten die Investoren das Interesse an Silber verloren, der Preisabschlag des Silbers war gewaltig.

Doch das hat sich spätestens seit März 2020 geändert, wie vor allem die hohen Zuflüsse in Silber-ETFs und -ETCs andeuten, die sich mittlerweile auf mehr als eine Jahresproduktion belaufen. Positiv für den Silberpreis ist auch, dass der physische Markt nunmehr einen Nachfrageüberhang zeigt. Die Wahrscheinlichkeit, dass der Silberpreis künftig merklich stärker steigen wird, halte ich für sehr hoch.



Prof. Dr. Thorsten Polleit

Seit April 2012 ist Prof. Dr. Thorsten Polleit Chefvolkswirt der Degussa Goldhandel GmbH und verantwortet die volkswirtschaftlichen Analysen zu Konjunktur, Edelmetall- und Finanzmärkten, Geld- und Wirtschaftspolitik.

Seit 2014 ist er Honorarprofessor für Volkswirtschaftslehre an der Universität Bayreuth. Spezialisiert auf Finanz- und Kapitalmarkttheorie ist Prof. Dr. Polleit ein Vertreter der „Österreichischen Schule der Nationalökonomie“.

Thorsten Polleit wurde mit dem O.P. Alford III Prize in Libertarian Scholarship ausgezeichnet. Er ist Adjunct Scholar am LUDWIG VON MISES INSTITUTE in Auburn, Alabama, USA und Präsident des LUDWIG VON MISES INSTITUT DEUTSCHLAND. Prof. Dr. Polleit promovierte 1996 an der westfälischen Wilhelm-Universität Münster.

### 3. Rechnen Sie mit einer Zunahme der Kursschwankungen bei Gold und Silber?

Für langfristig orientierte Anleger – ob sie in Aktien, Anleihen oder Edelmetalle anlegen – sind Kursschwankungen irrelevant, vor allem Preisschwankungen in der kurzen Frist. Die sogenannte „Preisvolatilität“, die Sie ansprechen, ist eine Erfindung der Finanzindustrie. Aber sie ist ein irreführendes, falsches Risikomaß.

Das wirkliche Risiko für den Anleger besteht darin, dass er sein eingesetztes Kapital letztlich nicht zurückbekommt, dass er die erhoffte Rendite nicht erzielt. Ungeachtet dessen ist es durchaus möglich, dass das Auf und Ab der Edelmetallpreise, aber auch der Aktien und anderer Finanzmarktprodukte zunehmen wird. Denn auch die internationale Finanzmarktinfrastruktur verändert sich disruptiv. Unter den herrschenden Bedingungen des ungedeckten Geldsystems sind temporäre Preisrückgänge bei Gold und Silber aber Kaufgelegenheiten.

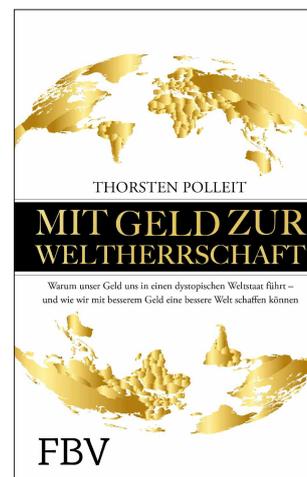
### 4. Welche Faktoren beeinflussen aus Ihrer Sicht den zukünftigen Goldpreis?

Gold wird aufgrund dieser Motive nachgefragt: Schmuckerzeugung, Industrieverwendung und monetäre Zwecke. Ich denke, die Goldnachfrage für Investment- und Geldzwecke wird künftig dominieren. Gold wird sozusagen „remonetisiert“.

Zwei Faktoren werden besonders bedeutsam für die Goldpreisbildung sein: das Geldentwertungs- und das Systemzusammenbruchsrisiko. Diese beiden Risiken sind in der kurzen Frist zwar substitutiv – je mehr Geld gedruckt wird, desto geringer das Risiko eines Systemzusammenbruchs und desto größer das Risiko der Geldentwertung –, langfristig sind sie jedoch komplementär, sie verstärken sich im Zeitablauf.

### 5. Erwarten Sie in absehbarer Zeit eine Normalisierung des Zinsniveaus?

Eine Zinsnormalisierung halte ich in den nächsten fünf bis zehn Jahren für sehr unwahrscheinlich. Ich bin mir sogar ziemlich sicher, dass es einer Währungsreform bedarf, damit eine normale Zinsbildung wieder möglich wird. Bedenken Sie: Die Zentralbanken haben die Zinsen auf beziehungsweise unter die Nulllinie gedrückt, um das Schuldgeldsystem vor dem Kollaps zu bewahren. Gleichwohl denke ich, der Systemzusammenbruch, vor dem sich viele fürchten, kann und wird noch viele Jahre hinausgezögert. Richten Sie sich besser auf einen Schrecken ohne Ende als auf ein Ende mit Schrecken ein!



Geld regiert die Welt. Das war schon immer so, und hat seine Gültigkeit auch heute nicht verloren. In unserer Zeit ist allerdings die Möglichkeit, mit Geld zur Weltherrschaft zu gelangen, größer denn je.

Thorsten Polleitt legt in diesem Buch offen, dass weltweit etwas im Gange ist, das vielen Beobachtern vermutlich entgeht: Die heute international vorherrschende Politikideologie des demokratischen Sozialismus treibt die Staatengemeinschaft einem zentralen Weltstaat entgegen. Und das Schaffen einer staatlich kontrollierten Weltwährung ist der entscheidende Schritt auf diesem Weg.



## 6. Sowohl Aktien als auch Gold bieten als Sachwert einen Inflationsschutz und profitieren von niedrigen Zinsen. Wann würden Sie Gold den Vorzug geben?

Die geldpolitisch herbeigeführten Null- und Niedrigzinsen blähen alle Vermögenspreise auf. In die gleiche Richtung arbeitet die Geldmengenflut, für die die Zentralbanken sorgen. Die Volkswirtschaften befinden sich dadurch quasi in einem Blindflug. Preisinflation ist nicht per se gut für Unternehmen und ihre Aktienkurse. Vielen von ihnen geht das Geschäftsmodell verloren, sie bekommen Probleme, erhöhte Produktionskosten auf die Absatzpreise zu überwälzen, büßen an Rentabilität ein.

Ich empfehle Diversifikation, denn wir wissen nicht genau, was künftig geschieht, welche Gestalt eine Krise annehmen wird. Im einfachsten Fall halten Sie international gestreute Aktien und physisches Gold – und zwar im Verhältnis 65 zu 35 Prozent Ihres Portfolios; und positionieren Sie sich langfristig, das heißt für drei bis fünf Jahre.

## 7. Welche Rolle sollte Gold im Portfoliokontext spielen?

Ich stufe Gold als Währung ein. Es konkurriert mit der Wertaufbewahrungsfunktion von US-Dollar, Euro und Co, nicht mit Aktien, Anleihen und Häusern. Die Kaufkraft des Goldes kann – anders als US-Dollar, Euro und Co – durch die Geldpolitik nicht entwertet werden. Zudem trägt Gold kein Zahlungsausfallrisiko. Aus meiner Sicht ist das Gold das perfekte Geld, es ist gewissermaßen das Grundgeld der Menschheit, das Geld der Zivilisation.

## 8. Der Anleger kann physisches Gold kaufen, aber auch ETCs wie Xetra- oder Euwax-Gold, Fonds oder Goldminenaktien nutzen. Wo sehen Sie die Vor- und Nachteile bei den unterschiedlichen Formen eines Goldinvestments?

Machen Sie sich das Folgende klar: Bei Gold-ETFs halten Sie Anteile an einem Sondervermögen, das im Konkursfall des ETF-Anbieters der Konkursmasse entzogen ist. Halten Sie Anteile an Gold-ETCs – wie Xetra-Gold und Euwax-Gold –, dann besitzen sie Schuldverschreibungen, die bei Konkurs des Emittenten verloren gehen können.

Gold-ETFs und -ETCs haben Risiken: Erfüllungsrisiken, Ausfallrisiken, Preisrisiken. Wohlgermerkt: Gold-ETFs und -ETCs mögen durchaus attraktiv sein für Anleger, die das kurzfristige Auf und Ab des Goldpreises mit niedrigen Kosten handeln möchten.



### Gibt es zeitlose Prinzipien für erfolgreiches Investieren?

Thorsten Polleit – international erfahrener Ökonom und Universitätslehrer – sagt: Ja, es gibt sie! Wer sie verinnerlicht und konsequent anwendet, vermeidet unnötige Fehler und hat eine gute Ausgangsposition, um erfolgreich investieren zu können.

Thorsten Polleit empfiehlt, von den besten Investoren zu lernen – von den Investoren, die über lange Zeit hohe Renditen auf das eingesetzte Kapital erzielt haben und dabei umsichtig mit den Risiken des Investierens umgegangen sind. Zu ihnen zählen Namen wie zum Beispiel Benjamin Graham, Warren E. Buffett, Charles T. Munger und Philip A. Fisher. In 'Vom intelligenten Investieren' findet der Leser die wichtigsten Prinzipien für intelligentes Investieren – zusammengestellt in einer komprimierten, verständlichen und gut lesbaren Form.

Zudem zeigt er, warum das, was die Finanzindustrie ihm üblicherweise empfiehlt, nicht den erhofften Investorfolg bringen kann.



Wer sich aber wirksam vor Systemrisiken schützen will, der kommt am Besitz von Gold in Form von Münzen und Barren nicht vorbei. Nur wer Gold in Münz- und Barrenform hat, besitzt wirklich Gold. Es macht einen ganz erheblichen Unterschied, ob man physisches Gold oder Papiergold in Form von ETFs oder ETCs hält.

## 9. Sie bieten bei der Degussa sogar einen Goldsparplan an. Wie genau funktioniert das?

Der Goldsparplan funktioniert vereinfacht gesagt so: Mit Sparbeträgen, die der Anleger selbst bestimmt, werden bis auf 0,001 Gramm genau Miteigentumsanteile an Ein-Kilo-Degussa-Goldbarren in einem Sammlager erworben. Als monatliche Sparleistung werden Beträge ab 50 Euro empfohlen, denn diese Käufe sind gemäß § 25c Umsatzsteuergesetz umsatzsteuerfrei. Sie haben damit die Möglichkeit, durch monatliche Zahlungen Ihre Ersparnisse – oder die Vorsorge für Ihre Kinder und Enkelkinder – in Gold anzulegen. Und zwar einfach und sicher.

Und bedenken Sie: Hätten Sie im Januar 1987 jeden Monat 100 Euro in Euro angelegt, hätten Sie heute einen Gegenwert von 158.019 Euro. Hätten Sie denselben Betrag in den DAX investiert, hätten Sie 155.273 Euro. Dass Gold in den kommenden Jahren besser abschneidet als die Aktienmärkte, ist aus meiner Sicht nicht ausgeschlossen. Deshalb ist man gut beraten, Aktien und physisches Gold zu halten.

## 10. Wo erwarten Sie den Gold- und den Silberpreis im nächsten Jahr?

Wenn der Goldpreis Mitte 2021 bei knapp 2600 US-Dollar pro Feinunze stünde, wäre ich nicht überrascht, und ich wäre auch nicht verwundert, wenn der Silberpreis pro Feinunze bis dahin auf 48 US-Dollar gestiegen ist. Wir sprechen also – ausgehend von den derzeitigen Preisen – von einem Plus von 33 Prozent beim Gold beziehungsweise gut 80 Prozent beim Silber.

### Video-Links



### Prof. Dr. Thorsten Polleit im Interview bei der Finanzdiva: "Ziehen Sie sich warm an"

Professor Dr. Thorsten Polleit im Interview bei der Finanzdiva. Er spricht über ungedecktes Papiergeld, hohe Staatsschulden und die Dystopie eines Weltstaates mit Weltwährung in Zeiten des Wirtschaftskollapses.

## Chartanalyse:

# Es glänzt und glänzt und glänzt

2500, 5000 oder gar 50.000 US-Dollar pro Unze Gold? Die Erwartungen und Prognosen schießen in den Himmel und ein Ende scheint nicht absehbar zu sein. Jeder will Gold besitzen und keiner kann es sich leisten, nicht dabei zu sein. Die Rede ist nicht etwa von diesen Tagen, sondern von 2011.

Als ich auf der Edelmetallmesse in München einen Vortrag halten durfte, habe ich mir naturgemäß auch Vorträge anderer Redner angehört – und traute meinen Ohren nicht, in welchem Maße die Zielmarken für das gelbe Metall in die Höhe getrieben wurden. Dabei hatte ich kein gutes Gefühl.

Immer wenn alle noch auf den fahrenden Zug aufspringen wollen, steht die Party meist kurz vor dem Ende. Der endgültige Partykiller sprengte damals aber erst Anfang 2013 die Feierlichkeiten. Zuvor hatte der Gastgeber immer noch eine Flasche Hochprozentiges aus dem Schrank geholt und damit den Eindruck erweckt, die Party könne ewig dauern.

Um das Ganze einmal in Zahlen auszudrücken: Das Top wurde im September 2011 mit knapp über 1900 US-Dollar erreicht. Im selben Monat erfolgte der Absturz bis auf rund 1500 US-Dollar. Drei weitere Versuche, den Höchstkurs zu erreichen, scheiterten im November 2011, Februar 2012 und Oktober 2012 im Bereich von 1800 US-Dollar.

Der vorläufige Tiefpunkt wurde dann bei knapp unter 1200 US-Dollar im Sommer 2013 erreicht – ein Absturz innerhalb weniger Monate. Danach bröckelte der Goldkurs immer weiter, bis Ende 2015 die Marke von 1000 US-Dollar in den Fokus der Anleger geriet. Kaum jemand gab Gold noch die Chance auf eine Renaissance. Ein Unterschreiten dieser großen runden Marke war bereits ausgemachte Sache, ein Engagement in Gold galt als Zeit- und Geldverschwendung.

Ohne jede Bodenbildung und quasi aus dem Nichts sprang der Preis jedoch Anfang 2016 wieder an und legte im Verlauf des Jahres rund 40 Prozent zu. Von einer Trendwende konnte aber noch keine Rede sein. Der Technische Analyst musste aber aufmerksam werden, da dieser sprunghafte Anstieg den Beginn einer ausgeprägten Bodenbildung darstellte.



Christoph Geyer, CFTe

Christoph Geyer (Jahrgang 1960) ist seit über 40 Jahren im Bankgeschäft tätig und betreibt Technische Analyse seit über 44 Jahren. In einer Großbank ist er verantwortlicher Technischer Analyst im Privatkundengeschäft.

Im Jahr 2011 gewann er den von der Börsenzeitung ausgelobten „Sonderpreis Technischer Analysten Award“ und galt damit als bester Technischer Analyst Deutschlands. Zudem gehören Seminare und Schulungsveranstaltungen sowie Vorträge an Universitäten zu seinen Kernkompetenzen.

Christoph Geyer ist stellvertretender Regionalmanager bei der VTAD in Frankfurt und bildet Technische Analysten bei der VTAD aus.

Im Netz ist er unter [www.christophgeyer.de](http://www.christophgeyer.de) zu finden.

Es dauerte noch weitere drei Jahre, bis diese Bodenbildung mit einem dynamischen Ausbruch Mitte 2019 abgeschlossen wurde. Auch wenn der nun bestehende Aufwärtstrend bereits Mitte 2018 begann, war zu dieser Zeit noch nicht absehbar, dass er auf ein neues Rekordhoch führen würde.

Nach dem Erreichen der runden Marke von 1500 US-Dollar erhöhten sich die Volatilität und damit die Nervosität der Anleger. Bedingt durch die Coronakrise wurde natürlich wieder einmal der sichere Hafen gesucht, den Gold angeblich nicht mehr geboten hat. Einige Marktteilnehmer haben erwartet, dass spätestens im Bereich von 1800 US-Dollar ein Widerstand lag, ganz so wie in den Jahren 2011 und 2012.

Wer sich allerdings schon länger mit der Technischen Analyse befasst, weiß, dass sehr lange zurückliegende Widerstände und Unterstützungen keinen oder nur einen sehr geringen Einfluss auf die aktuelle Lage haben. So wurde auch in diesem Jahr der vermeintliche Widerstand auf dem Weg nach oben völlig ignoriert.

Das bisherige Rekordhoch um 1900 US-Dollar stellt per Definition der Technischen Analyse keinen Widerstand dar, weil mindestens zwei oder mehr Ansatzpunkte dafür benötigt werden. Da dies nicht der Fall war, konnte der Goldpreis 2020 auch das Rekordhoch ohne Probleme überwinden. Zuletzt wurde der Anstieg aber parabolisch. Ein parabolischer Anstieg ist niemals lange durchzuhalten.



**Grafik 1:** Unze Gold in US-Dollar (wöchentlich), Quelle: ProRealTime.com



### Technische Marktanalyse LIVE mit Christoph Geyer 22.09.2020, 18:00 Uhr

„Technische Analyse leicht gemacht“ ist das Motto von Christoph Geyer. In diesem regelmäßigen Online-Format schaut der Börsenprofi live mit den Teilnehmern auf die Charts der großen Indizes und interessanter Einzelwerte. Dabei werden die Instrumente der Charttechnik praxisnah angewendet, um spannende Handelssignale zu erkennen. **Die Teilnahme ist kostenfrei.** (Dauer: ca. 45 Minuten)

Die Anmeldung erfolgt über die Website der Börse Düsseldorf.



Die Indikatoren beginnen Warnsignale zu generieren. So hat der MACD-Indikator (auf Wochenbasis) bereits begonnen abzukippen. Der CCI steht kurz davor, in den neutralen Bereich zurückzulaufen und damit ein Verkaufssignal zu bilden. Nach diesem langen und steilen Anstieg wäre eine Korrekturbewegung auch nicht verwunderlich. Zudem ist die 21-Wochen-Durchschnittslinie recht weit entfernt, weshalb eine Gegenbewegung in diesen Bereich durchaus denkbar wird.

Auch im kurzfristigen Bild ist zu erkennen, dass der Anstieg bei Gold zuletzt zu schnell gelaufen ist. Im August dieses Jahres wurde der vorläufige neue Rekordwert von 2075 US-Dollar erreicht. Der CCI-Indikator hatte bereits eine Divergenz gebildet und der MACD stand kurz vor einem Verkaufssignal. Zu dieser Zeit kam dann auch folgerichtig die Frage auf, wie weit der Goldpreis denn noch steigen kann.

Die Frage nach einem Korrekturziel wurde hingegen selten gestellt. Ein solches kann man mit den Fibonacci-Retracements sehr gut berechnen. Dazu misst man die Strecke vom letzten signifikanten Tief bis zum letzten Top. Von diesem Wert werden dann die typischen Fibonacci-Prozentzahlen berechnet und von der Spitze abgetragen.

So wird, wie hier im Chart sichtbar, die 23,6-Prozent-Marke (ca. 1930 US-Dollar) aktuell als Unterstützung genutzt. Wichtiger ist aber der Bereich um 1850 US-Dollar. Hier liegt die 38,2-Prozent-Marke nach Fibonacci. Es fällt aber auch auf, dass die besonders wichtige 61,8-Prozent-Marke mit knapp unter 1700 US-Dollar genau dort verläuft, wo sich in den Monaten April bis Juni eine klassische Unterstützungslinie gebildet hatte.



Grafik 2: Unze Gold in US-Dollar (täglich), Quelle: ProRealTime.com



Die Seminare von Christoph Geyer sind allgemein anerkannt und erfreuen sich großer Beliebtheit. Ein sehr geschätztes Seminar ist sein Praxistraining, ein Workshop, bei dem die Teilnehmer mitarbeiten. So kann jeder seine Ansätze diskutieren und durch die Zusammenarbeit mit den anderen Teilnehmern verfeinern. Nach Corona wird dieses Praxistraining wieder angeboten!

Auch die 50-Prozent-Marke ist – wenn auch keine ganz klassische Fibonacci-Zahl – nicht außer Acht zu lassen, da sie im Bereich eines latenten Widerstands der gleichen Phase verläuft. Somit besteht in den kommenden Monaten die Gefahr, dass sich die begonnene Korrekturbewegung noch etwas ausweiten könnte. Diese Gefahr ist nur zu bannen, wenn der Preis den aktuell erreichten Unterstützungsbereich um 1900 US-Dollar ausweitet und entsprechend halten kann.

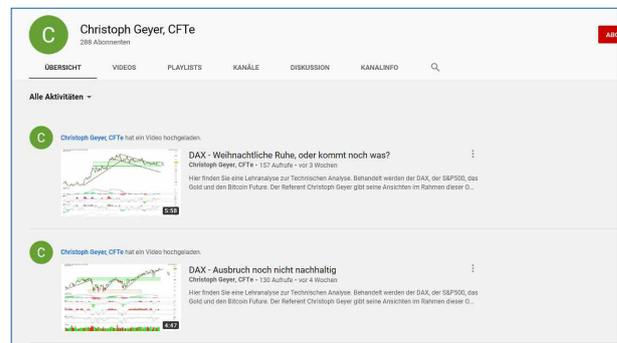
Langfristig sollte der eingeschlagene Weg aber weiter Bestand haben. Gold dürfte trotz aller Unkenrufe auch weiterhin ein sicherer Hafen sein. Was das längerfristig für den Preis bedeutet, ist schwer zu sagen. Viel wichtiger ist aber die Eigenschaft des Goldes als Wertaufbewahrungsmittel. Sie wird dem Edelmetall kaum zu nehmen sein. Der Preis spielt damit eigentlich eine eher untergeordnete Rolle.

**Buchtipps**



Christoph Geyer hat zwei Bücher zur Technischen Analyse und zum Money-Management geschrieben. Mehr zu den Büchern von Christoph Geyer finden Sie auf seiner [Website](#). Dort können die Bücher auch direkt erworben werden.

**Video-Links**



**Christoph Geyer im Interview mit Thomas Stelow von der Düsseldorfer Börse**



**Auf seinem YouTube-Kanal veröffentlicht Christoph Geyer regelmäßige Chartanalysen**

# Die Saisonalität bei Gold und Goldminen

Typischerweise steigt der Goldpreis ab Mitte des Jahres. Hintergrund ist die Schmucknachfrage, die durch das Weihnachtsgeschäft, die indische Hochzeitssaison und das chinesische Neujahrsfest anzieht und den Preis tendenziell anhebt. Doch wie ist der saisonale Verlauf bei den Goldminen? Da ihre Gewinnentwicklung vom Goldpreis abhängt, sollte ein Zusammenhang erkennbar sein.

## Die Saisonalität von Gold unter der Lupe

Doch sehen wir uns zuerst den saisonalen Chart von Gold an. Im Unterschied zu üblichen Charts, die den Kursverlauf einer Aktie über einen bestimmten Zeitraum abbilden, zeigt ein saisonaler Chart den durchschnittlichen Kursverlauf einer Aktie im Laufe eines Jahres, berechnet über mehrere Jahre. Die horizontale Achse repräsentiert die Jahreszeit, die vertikale Achse zeigt die saisonale Preisinformation (auf 100 indexiert).



**Grafik 1:** Goldpreis in US-Dollar, saisonaler Verlauf, ermittelt über 24 Jahre: Gold steigt ab Mitte des Jahres. Quelle: [www.Seasonax.com](http://www.Seasonax.com)

[Klicken Sie hier, um die beste Investitionsphase für Gold direkt bei Seasonax zu eruieren.](#)

Die saisonal starke Phase des Goldes beginnt am 7. Juli. Unterbrochen von einer etwas schwächeren Phase von Mitte Oktober bis Mitte Dezember endet sie am 24. Februar des Folgejahres. Von Ende Februar bis Anfang Juli verliert der Goldpreis hingegen. Die beiden steilsten saisonalen Anstiege lassen sich von Ende Juli bis Anfang Oktober und von Mitte Dezember bis Ende Februar des Folgejahres beobachten – die gute saisonale Phase für Gold hat also bereits begonnen!



Dimitri Speck

Der Handelssystementwickler Dimitri Speck hat sich auf statistische Methoden zur Ertragsverbesserung spezialisiert. Seine Arbeiten wurden mit dem Award des Hedge Fund Journal, dem Preis der Deutschen Edelmetall-Gesellschaft und dem Scope Award ausgezeichnet. Speck ist Verfasser des Buches „Geheime Goldpolitik“ und Herausgeber der Website [www.seasonax.com](http://www.seasonax.com), auf der interessierte Anleger saisonale Studien mit mehr als 20.000 Instrumenten selbst durchführen können.

## Die Saisonalität der Goldminen im Vergleich

Vergleichen wir nun die saisonalen Verläufe des Goldminenindex HUI (NYSE Arca Gold Bugs Index) und des Goldpreises über 24 Jahre. Im untenstehenden Chart sehen Sie erneut das saisonale Muster des Goldpreises in Blau und zudem den saisonalen Verlauf des HUI-Goldminenindex in Rot.



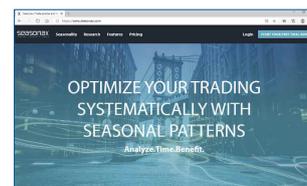
**Grafik 2: Goldpreis in US-Dollar (blau), HUI-Goldminenindex (rot), saisonale Verläufe, ermittelt über 24 Jahre. Eine feste Goldsaison hilft auch den Minenkursen!** Quelle: [www.Seasonax.com](http://www.Seasonax.com)  
Klicken Sie hier, um die beste Investitionsphase für Goldminentitel direkt bei Seasonax zu eruieren.

Auch hier lassen sich bei beiden Graphen die beiden positiven Phasen Ende Juli bis Anfang Oktober und Mitte Dezember bis Ende Februar des Folgejahres beobachten. Sowohl die Aktien der Goldminenbetreiber als auch der Goldkurs selbst sind saisonal fest.

Umgekehrt verläuft der Trend in den auch für Gold problematischen Phasen. Bei der langen, für Gold saisonal etwas schwächeren Phase von Ende Februar bis Anfang Juli verliert auch der Goldminenindex. Wirklich problematisch für die Goldminen ist jedoch die kurze Phase von Mitte Oktober bis Mitte Dezember. Während Gold hier saisonal kaum nachgibt, verlieren die Minenaktien deutlich. Dafür sind vor allem Schwächen bei den Minenkursen Ende der 1990er-Jahre verantwortlich.

## Fundamentale Kräfte treiben die Saison bei Minen und anderen Aktien!

Wir können also festhalten, dass sich eine gute Goldsaison auch positiv auf den Kursverlauf der Goldminenbetreiber auswirkt. Steigende Goldpreise wecken die Fantasie der Anleger in Bezug auf die Gewinne der Minenunternehmen. Ohne diese Gewinnfantasie geben die Minenkurse hingegen saisonal



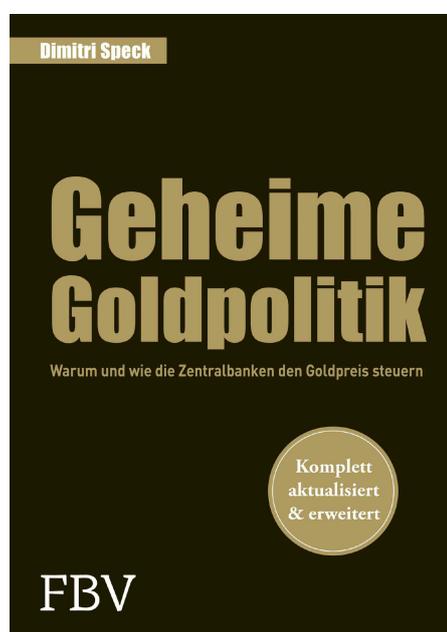
### [www.seasonax.com](http://www.seasonax.com)

Seasonax ist eine Analyse- und Chartanwendung, mit der Finanzfachleute saisonale Muster leicht identifizieren und bewerten können. Als technisches Analysewerkzeug hilft Ihnen Seasonax, Ihren Anlageerfolg zu steigern.

zum Teil deutlich nach. Es lässt sich also beobachten, dass der feste saisonale Preis des produzierten Rohstoffs Gold positiv auf den saisonalen Verlauf der Kurse der Goldminen wirkt.

Natürlich gibt es auch in anderen Branchen unternehmensspezifische Gründe, die saisonal positiv auf die Gewinnfantasie und damit die Kurse wirken. Das können beispielsweise Messen sein, denen regelmäßig Kaufaufträge folgen, oder hohe Verkaufsvolumen vor der Aussaat bei Agrarunternehmen und vieles mehr. Deshalb gibt es auch noch weitaus mehr individuelle saisonale Verläufe bei anderen Aktien.

## Buchtipps



Warum stieg in der Finanzmarktkrise 2008 der Preis des »sicheren Hafens« Gold nicht? Warum blieb es zuvor hinter den übrigen Metallen zurück? Kann jemand ein Interesse an einem schwachen Goldpreis haben? Wer? Dimitri Speck weist nach, dass die Zentralbanken seit dem 5. August 1993 gegen stärkere Anstiege des Goldkurses intervenieren. Ihre Motive reichen von der Finanzmarktstabilisierung über die Inflationsbekämpfung bis hin zu niedrigeren Renditen am Anleihenmarkt. Die Zentralbanken wollen den Gegenspieler ihres Kreditgeldes, das schuldnerfreie und nicht weginflationierbare Wertaufbewahrungsmittel Gold, in Schach halten. Ihre Kur hatte jedoch Nebenwirkungen: Die Goldpreisinterventionen gehören zu den Bausteinen der Finanzblase im Vorfeld der Finanzmarktkrise ...

## Video-Links



**Erhöhen Sie systematisch Ihre Gewinne mit wiederkehrenden Saisonalitäten**

Webinar in deutscher Sprache: Seasonax Head Analyst und Mitgründer Dimitri Speck über saisonale Muster in Indizes, Aktien, Währungen und Rohstoffen. Erfahren Sie anhand vieler praktischer Beispiele, wo saisonale Effekte auftreten, wie Sie diese erkennen bzw. interpretieren und zur Steigerung Ihrer Gewinne einsetzen können.

Anhand vieler populärer Titel wie Amazon, Netflix, Novo Nordisk, Deutsche Lufthansa, Commerzbank werden saisonale Verläufe in der Seasonax Applikation analysiert.

## Handelsstrategie:

# Friday Gold Rush

In diesem Artikel stellt der ehemalige Portfoliomanager André Stagge eine sehr einfache Handelsstrategie auf Gold vor. Dabei wird am Donnerstagabend eine Long-Position in Gold eröffnet und am Freitagabend wieder verkauft. In diesem Zeitraum profitiert die Strategie davon, dass die Kurse freitags tendenziell eher steigen.

Gold hat seit jeher eine ganz besondere Anziehungskraft auf die Menschen und galt stets als wertvoll. Genau deshalb haben die Alchemisten des Mittelalters auch versucht, das Edelmetall künstlich herzustellen – vergebens. Auf natürlichem Wege ist Gold, wie auch alle anderen schweren Elemente, außerirdisch entstanden, nämlich am Ende der Lebensdauer eines großen Sterns in einer sogenannten Supernova. Das bedeutet im Umkehrschluss, dass alles irdische Gold auf der Erde aus einer solchen Explosion vor vielen Milliarden Jahren stammt und damit zu Recht als alt und beständig bezeichnet werden kann.

Zwar wissen wir heute, dass Gold tatsächlich mit aufwendigen Verfahren in einem Kernreaktor oder Teilchenbeschleuniger künstlich hergestellt werden kann, aber das ist aufgrund der extrem hohen Kosten nicht wirtschaftlich. Die Menschen werden also auch in Zukunft graben müssen, um an das begehrte Edelmetall zu gelangen.

Die weltweiten Reserven betragen im Jahr 2018 rund 56.000 Tonnen, die jährliche Fördermenge liegt bei 3100 Tonnen. In den letzten Jahren fand das Edelmetall dank der extremen finanzpolitischen Maßnahmen von Regierungen und Zentralbanken wieder ein höheres Medieninteresse und konnte die Notierungen des letzten großen Bullenmarkts im Jahr 2011 übertreffen.

## Gold als sicherer Hafen

Die beschriebenen Hintergrundinformationen zum Thema Gold sollen eines verdeutlichen: Das Edelmetall wird ganz anders wahrgenommen als Industriemetalle wie Kupfer oder Energierohstoffe wie Öl. In den Augen vieler Anleger ist Gold ein krisenfestes Investment, das zwar in ruhigen Börsenphasen keine großen Sprünge macht, aber im Fall eines Crashes am Aktienmarkt oder einer sonstigen Katastrophe als sicherer Hafen fungiert. Und tatsächlich lässt sich immer wieder beobachten, dass Gold in Zeiten hoher Unsicherheit überdurchschnittlich gut performt. Daraus lässt sich der erste Punkt ableiten, der



André Stagge

André Stagge hat zehn Jahre als Portfoliomanager gearbeitet und für seine Kunden über 500 Millionen Euro Gewinn erwirtschaftet. Er ist geprüfter Eurex-Händler, Certified Financial Technician (CFTe) und Chartered Financial Analyst (CFA).  
Kontakt: [info@andre-stagge.de](mailto:info@andre-stagge.de)

für unsere Handelsstrategie spricht: Da am Wochenende kein Handel stattfindet, aber dennoch ein kleines Risiko plötzlicher Katastrophen und anderer unkalkulierbarer Risiken besteht, kann freitags die Nachfrage etwas zunehmen. Mit anderen Worten: Übers Wochenende sicherheitshalber einen höheren Goldanteil im Portfolio zu halten, kann für einzelne Marktteilnehmer Sinn ergeben. Dieser Effekt wirkt tendenziell positiv auf den Goldpreis.

## Strategische Goldkäufe am Freitag

Hinzu kommt ein weiterer interessanter Aspekt, der sich positiv auf die Idee unserer Handelsstrategie auswirkt. Da Gold als Rohstoff zur Weiterverarbeitung in der Schmuckindustrie verwendet wird, versuchen die verarbeitenden Firmen, Gold vorzugsweise am Freitag einzukaufen, um dann einen möglichst kostengünstigen Transport über das Wochenende zu organisieren. Damit können Sie ihre Produktionsstätten über die Woche voll auslasten und sparen sich Zuschläge für Wochenendarbeit. Tendenziell wirkt sich auch dieses Verhalten positiv auf den Goldpreis aus.

## Die Handelsstrategie

Insgesamt sorgt die Kombination aus dem Effekt des „sicheren Hafens“ und strategischem Einkaufstiming dafür, dass der Goldkurs am Freitag eher nach oben als nach unten tendiert. Für eine einzelne Woche lässt sich das natürlich nicht vorhersagen, aber bei Untersuchung des Kursverhaltens über viele Monate und Jahre zeigt sich tatsächlich eine positive Tendenz am Freitag. Deshalb ist das Halten von Long-Positionen an diesem Tag statistisch vorteilhaft. Diesen Umstand nutzt unsere Handelsstrategie auf ganz einfache Art und Weise aus. Es wird jeden Donnerstagabend zum Schlusskurs um 23 Uhr deutscher Zeit eine Long-Position eröffnet und dann 24 Stunden lang bis zum Schlusskurs am Freitag gehalten. Das kann mittels einer Market-On-Close-Order erfolgen oder alternativ durch manuellen Ein- und Ausstieg jeweils unmittelbar vor Handelende. Den Backtest dieses Ansatzes zeigt Bild 1.



**Bild 1: Friday Gold Rush** Quelle: [www.sms-signale.de](http://www.sms-signale.de)

[Klicken Sie hier, um die Ergebnisse des Backtests bei SMS-Signale aufzurufen.](#)



### [www.sms-signale.de](http://www.sms-signale.de)

Mit diesem Signaldienst können Sie der Handelsstrategie „Friday Gold Rush“ und weiteren Strategien von André Stagge folgen.

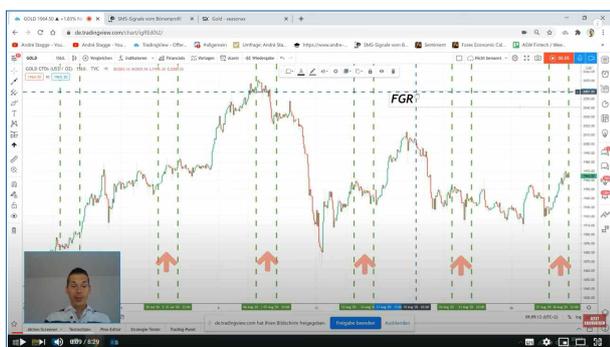
Alternativ kann man die Position auch erst am Freitagmorgen eröffnen oder am Montagmorgen schließen. Die Ergebnisse sind in diesen Fällen ziemlich ähnlich. Aktive Trader können auch versuchen, die Ein- und Ausstiege durch individuelles Timing zu verbessern, da bestimmte Zeitintervalle am Freitag mitunter noch bessere Ergebnisse ermöglichen. Neben den beschriebenen Ein- und Ausstiegsregeln sind keine weiteren Orders vorgesehen, also weder Stopp-Loss noch Take Profit. Umsetzen können Sie die Strategie im Idealfall mit dem Gold-Future oder alternativ mit CFDs, Zertifikaten oder ETFs. Auch die Umsetzung mit Optionen als Short-Put-Strategie ist denkbar.

## Vor- und Nachteile

Der größte Vorteil dieser Strategie ist sicherlich das sehr einfache Regelwerk und die damit verbundene einfache Umsetzung. Hinzu kommt die vergleichsweise gute Stabilität im Backtest, obwohl es durchaus erkennbar schlechte Phasen gibt, die lange anhalten können und durchgehalten werden müssen. Positiv ist dabei die insgesamt recht gute Entwicklung der Kapitalkurve seit dem Jahr 2012 trotz des vorherrschenden Bärenmarktes bei Gold. Ebenfalls vorteilhaft ist, dass sich die Transaktionskosten aufgrund der geringen Trade-Anzahl in Grenzen halten.

Ein Nachteil ist sicherlich die fehlende Risikobegrenzung in Form eines Stopp-Loss, was im Einzelfall zu durchaus hohen Verlusten führen kann. Deshalb sollte die Strategie stets mit konservativen Positionsgrößen gehandelt werden. Ebenfalls negativ ist das Ergebnis langfristiger Rückrechnungen für den Zeitraum 1990 bis 2000, in der die Strategie zwar besser als Gold selbst performte, aber in dem insgesamt keine Gewinne erzielt werden konnten. Auch in diesem Börsenjahr schneidet die risikoadjustierte Performance der Strategie Friday Gold Rush leicht schlechter ab als ein Buy-and-Hold-Investment.

## Video-Links



**Friday Gold Rush - JETZT - skalieren?**  
André Stagge



**André Stagge 1/5: 10 Jahre Fondsmanager mit 2,5 Mrd. Euro AuM und was Anleger daraus lernen können.**

# Edelmetalle als wichtiger Bestandteil im Mischfonds

## Run aufs Gold

Edelmetalle sind zurzeit in aller Munde. Damit sind nicht nur Zahninlays gemeint, sondern reale Investments in das gelbe Edelmetall. Das jüngste Allzeithoch beim Goldpreis hat medial hohe Wellen geschlagen. Der Run aufs Gold wird im Wesentlichen durch die Entwicklung von Zinsen und Kapitalmärkten getrieben. Die Erosion des Zinses und das Drucken von Notenbankgeld führen einerseits zu immer höheren Inflationsängsten; die potenzielle Geldentwertung sorgt andererseits für eine Sonderkonjunktur bei Sachwertanlagen. Hiervon profitiert das gelbe Edelmetall in hohem Maße. Insbesondere in Krisenzeiten haben Edelmetalle schon immer als Zufluchtsort gedient. Wenn dann noch die Performance passt, entsteht aus einer Fluchtbewegung sogar ein Investmentmodethema.

## Hohe Bedeutung

Aus unserer Sicht sind Edelmetallinvestments strategischer Natur und sollten in jedem gut strukturierten Depot eine wichtige Rolle übernehmen. Wir bei sentix begleiten dieses Anlagethema bereits über viele Jahre hinweg und haben vermehrt darauf hingewiesen, dass Gold in Zeiten von Null- und Minuszinsen sehr gut zur Diversifikation geeignet ist. Korrelationsuntersuchungen belegen die hohen Stabilisierungswirkung dieser Asset-Klasse. Dabei ist es empfehlenswert, zwischen Gold und Silber zu unterscheiden. Beide Märkte haben ihre eigenen Gesetze und verdienen eine separate Analyse.

## Die Analyse ist wichtig

Als Sentimentspezialisten schauen wir im wöchentlichen Rhythmus, ob die Anleger bei Gold und Silber bereits euphorisch sind oder im Gegenteil Ängste aufbauen. Diese Stimmungssignale gilt es fortwährend zu beobachten, um rechtzeitig konträre Handlungspunkte zu identifizieren. Außerdem ist es wichtig, das mittelfristige Grundvertrauen genauso im Auge zu behalten wie das reale Positionierungsverhalten, um ein Gesamtbild zu erhalten. Unser Investmentansatz durchleuchtet diese Analysebausteine und bewertet die Indikatoren mit Hilfe von Modellen. sentix ist für seine konträre und konsequente Herangehensweise bekannt und hat deshalb in den vergangenen Jahren – auch mit Edelmetallen – gutes Geld verdient.

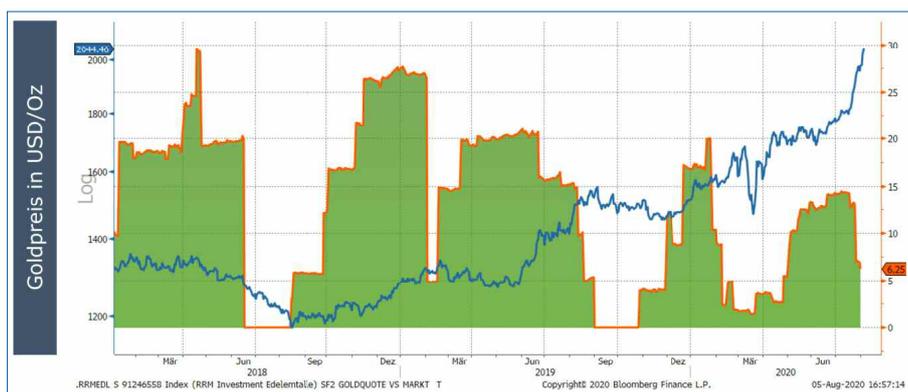


Patrick Hussy

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.

## Aktive Steuerung des Risikos

Doch wie hoch muss jeweils die optimale Goldposition sein? Wir beantworten diese Frage in unserem Mischfonds sentix Risk Return -M-, der sehr aktiv die einzelnen Asset-Klassen Aktien, Renten, Währungen und Edelmetalle bestückt und bei Bedarf – zum Beispiel, wenn Euphorie festgestellt wird – auch komplett aus den Edelmetallen aussteigt. Wie haben wir nun die Edelmetallquoten in den letzten drei Jahren gesteuert?



**Grafik 1: Goldpreis und Quoten im sentix Risk Return -M- Fonds**

Quelle: sentix Asset Management GmbH

Die obenstehende Grafik zeigt historisch den Verlauf des Edelmetall-Exposure im sentix-Risk-Return-M-Fonds. Der Investitionsgrad von Edelmetallen (Gold, Silber) schwankt sehr dynamisch zwischen null und 30 Prozent. Investitionen erfolgen regelmäßig, wenn die Preise unter Druck stehen und die Stimmung unter den Anlegern entsprechend schlecht ist.

Umgekehrt wurden Anstiegsbewegungen und Übertreibungen nach oben genutzt, um Positionen abzubauen. Diese konträre Vorgehensweise ist ökonomisch sinnvoll und verschafft Investoren das gute Gefühl, dass Investmentrisiken im sentix-Ansatz aktiv gemanagt werden.

Schließlich soll nur dann Risiko in Kauf genommen werden, wenn es auch „bezahlt“ wird – wie im Sommer 2018, als kaum jemand etwas von Gold und Silber wissen wollte. Für uns als echte Contrarians war die schlechte Stimmung eine Investmentgelegenheit, die es zu nutzen galt.

### Wichtiger Diversifikationsbaustein und Performancetreiber

In unseren Analysen haben wir in den vergangenen Jahren stets darauf hingewiesen, dass Gold „gut und stetig“ steigen dürfte und im diversifizierten Portfolio seinen Platz finden sollte. Das konsequente Umsetzen der Signale im Publikumsfonds kann dabei die Ergebnisse zusätzlich verbessern.

Wir gehen auch weiterhin davon aus, dass Edelmetalle einen wichtigen Wertbeitrag liefern werden. Das Kapitalmarktumfeld zwingt förmlich dazu, Edelmetalle zu allokkieren, denn sie haben wichtige Diversifikationseigenschaften, die früher Anleihen beisteuerten.

Wer von unserer Expertise auch im Edelmetallbereich profitieren möchte und ein aktives Management seiner Anlagen wünscht, findet mit dem Fonds sentix Risk Return -M- (WKN A2AJHP/A2AMN8) ein interessantes Investment.

Anzeige

The collage features several covers of the 'Smart Investor' magazine. The central focus is a white banner with the text 'Lesen, was wichtig wird'. The covers include:

- Top Left:** 'Kurs auf den Eisberg' - Europas Banken in gefährlichem Gewässer.
- Top Middle-Left:** 'Börsenmäuse unter der Lupe' - Über Small-, Micro- und Nano Caps.
- Top Middle-Right:** 'Die Zwei' - Impressionen aus Omaha.
- Top Right:** 'Bitcoin vs. Gold'.
- Far Right:** 'Endspiel' - Was auf uns zukommen wird.
- Second Row (Left to Right):**
  - 'Kapitalschutzreport 2015' - Sparschweine und Schlafschafe im Fadenkreuz.
  - 'Crack-up-Boom oder Crash?' - Schicksalsfrage für die Märkte.
  - 'Skrupellos' - Psychopathen an der Macht.
  - 'BARGELDVERBOT' - Gründe - Wahrscheinlichkeiten - Auswirkungen.
  - 'Nebenwerte' - Warum ein zweiter Blick lohnt.
- Bottom Row (Left to Right):**
  - 'China Crash'.
  - 'Stabile Wurzeln'.

Each cover includes a date and issue number, such as '10 2013 | €4,95' or '8 2014 | €4,95'. A QR code is located in the bottom right corner of the collage.

Kostenloses Probeabo unter: [www.smartinvestor.de](http://www.smartinvestor.de)

# Das krisenfeste Fondsdepot

Mit diesem Fondsdepot wollen wir Ihnen aufzeigen, wie Sie mit der Kombination fünf verschiedener gleich gewichteter 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.

## Setzen Sie jetzt das Fondsdepot ab 25.000 EUR sehr günstig um!

Sie können das krisenfeste Fondsdepot bei der V-Bank in München jetzt im Rahmen einer **digitalen Vermögensverwaltung** und ab einem Einmalbetrag von 25.000 EUR zu exklusiven und äußerst attraktiven Konditionen umsetzen.

Ihr V-Bank-Depot wird mit folgenden Sonderkonditionen für Sie geführt:

- **100 Prozent Rabatt** auf die Ausgabeaufschläge, d. h. Sie bezahlen keine Ausgabeaufschläge auf die Fonds des krisenfesten Fondsdepots. Damit existieren keinerlei Einstiegsgebühren.
- **Rückvergütung aus den Fonds**, d. h. die Hälfte der Zuwendungen, die der V-Bank aus den Fonds zustehen, werden an Sie weitergereicht. Das entspricht einer jährlichen Rückvergütung an Sie in Höhe von etwa 0,2 Prozent auf das Depotvolumen. Wir selbst erhalten im Rahmen dieses Vermögensverwaltungsdepots keine Vertriebsvergütung aus den Fonds.
- **Geringes Vermögensverwaltungshonorar** für uns als Vermögensverwalter: Die Managementgebühr für die Betreuung Ihres Depots beträgt 0,238 Prozent p. a. inklusive Mehrwertsteuer.
- **Jährliche Servicepauschale/Depotgebühr für die V-Bank:** 0,0714 Prozent inklusive Mehrwertsteuer, mindestens jedoch 35,70 Euro.
- **Günstige Transaktionsgebühren:** Einmal im Jahr findet ein Rebalancing statt, d. h. die Gewichtung der fünf Fonds wird wieder auf die Ursprungsgewichtung von 5 x 20 Prozent zurückgesetzt. Daraus resultieren fünf Teilverkäufe und fünf Käufe, also insgesamt zehn Transaktionen jährlich. Die Transaktionsgebühren bezogen auf das jeweilige Ordervolumen betragen 0,2 Prozent, mindestens fünf und maximal 25 Euro. Bei einem Ordervolumen unter 1250 Euro werden lediglich 2,50 Euro pro Transaktion fällig.



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.

[Hier klicken und Sonderkonditionen sichern ...](#)

## Entwicklung des Fondsdepots:

Im Monat August konnte unser Fondsdepot im Schnitt aller Fonds um rund drei Prozent an Wert zulegen. Vor allem der Deutschlandfonds „Deutsche Aktien Systematic Invest“ hat mit einem Plus von rund sieben Prozent im August regelrecht abgehoben – und das trotz einer im Schnitt nur rund 65-prozentigen Aktienquote im Verlauf des Monats. Der Fonds führt bisher mit einem nur noch minimalen Minus von 1,34 Prozent zum Stand Ultimo August 2020 die Rangliste aller fünf Fonds in diesem Jahr an.

Die vorübergehenden Verluste aus dem Coronacrash konnte er damit praktisch wieder ausbügeln. Zu verdanken ist die erfreuliche Aktienkursentwicklung im August vor allem der Momentumstrategie des Fonds. Sie bestimmt zu 50 Prozent die Auswahl der deutschen Titel. Die anderen 50 Prozent bestehen aus kleineren deutschen Value-Perlen. Eine abgespeckte und vereinfachte Version der im Fonds umgesetzten Momentumstrategie wird vom Robovisor.de unter dem Link [www.robovisor.de/factsheet/31010](http://www.robovisor.de/factsheet/31010) aufgezeigt und gepflegt. Diese Strategie kann über den Robovisor sehr leicht verfolgt und nachvollzogen werden.

Die größte Veränderung bezüglich der Aktienquote gab es im August im Rahmen des Fonds „Deutsche Aktien Systematic Invest“. Seine Aktienquote erhöhte sich von 55 auf 70 Prozent. Die Aktienquote der beiden Fonds „Greiff Systematic Allocation Fund“ sowie „Deutsche Aktien System“ erhöhte sich bis Ende August auf rund 55 Prozent. Der Fonds „IQAM Market Timing Europe“ ist ja schon seit Mitte Mai voll investiert.

Die Aktienmärkte selbst bewegten sich im August sehr unterschiedlich. Die europäischen Aktienmärkte tendieren seit Anfang Juni bisher lediglich seitwärts. Im August legten sie jedoch zu, so dass unser Fonds „IQAM Market Timing Europe“ 2,7 Prozent hinzugewonnen hat. Wir sehen in der Investition in die europäischen Aktienmärkte speziell über diesen Fonds bewertungstechnisch eine interessante Chance, antizyklisch auch beim Nachzügler Europa dabei zu sein.

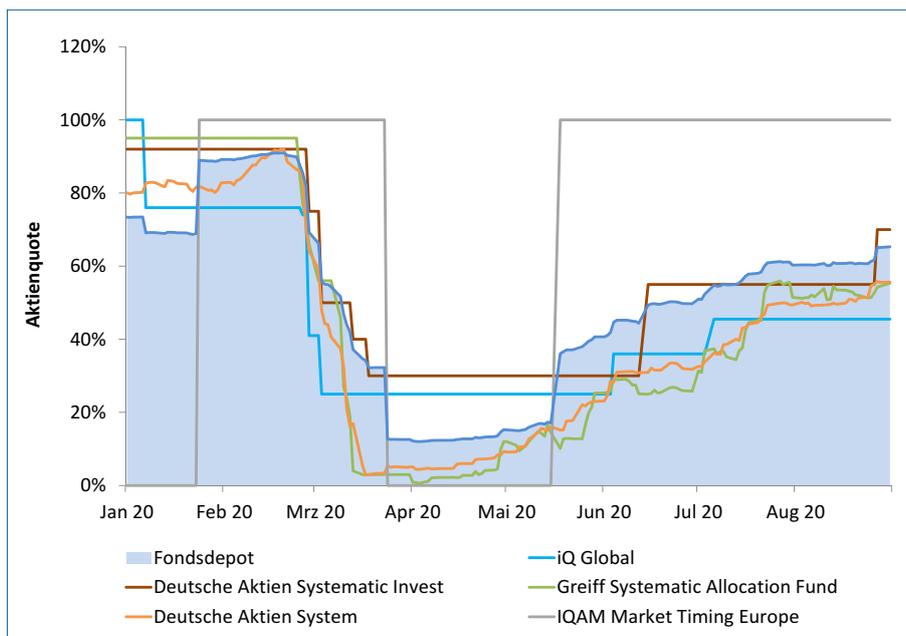
Der DAX hingegen stieg im August um beachtliche 5,1 Prozent. Trotz einer nur etwa 50-prozentigen Gewichtung konnte davon auch der Deutschlandfonds „Deutsche Aktien System“ mit einem Plus von 3,02 Prozent profitieren.

Der große Gewinner aber war der US-amerikanische Aktienmarkt und hier vor allem die großen US-Technologiewerte. So konnte der marktbreite S&P-500-Index im August um sieben Prozent zulegen. Damit gelang dem Index die beste Augustbilanz seit 34 Jahren.

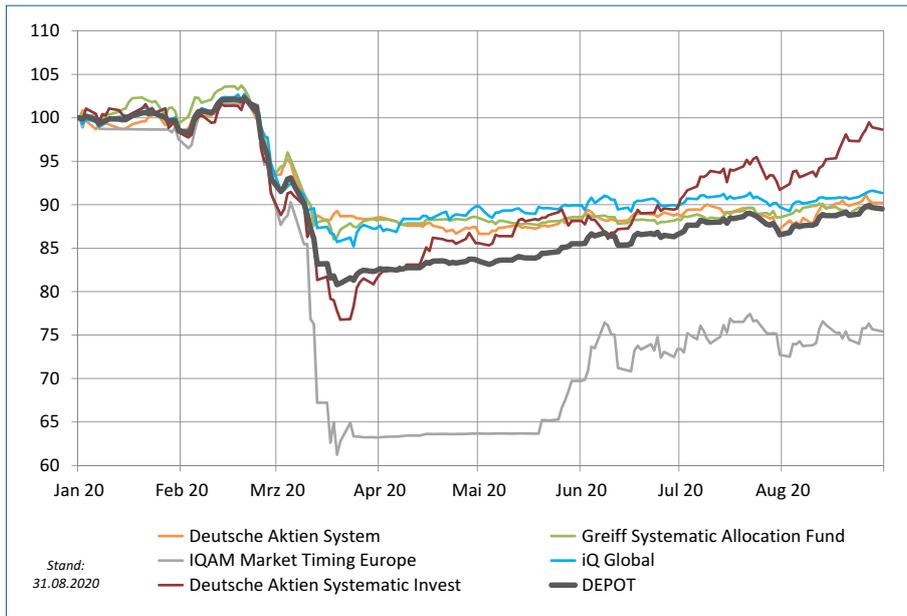
Auf Eurobasis sieht die Sache für Anleger aus dem Euroraum seit März 2020 jedoch anders aus. Die Coronapandemie setzt nämlich den US-Dollar seit März 2020 stark unter Druck; und so notierte die europäische Gemeinschaftswährung in Relation zum US-Dollar Ende August vorübergehend auf dem höchsten Stand seit Mitte 2018.

Grundsätzlich gehen wir davon aus, dass im September eher das aktuelle Mittelfeld – bestehend aus den Fonds „iQ Global“, „Deutsche Aktien System“ und „Greiff Systematic Allocation Fund“ – punkten wird. Gerade diese drei können ihre Vorteile vor allem auch in der Defensive ausspielen. Und der September ist nun mal – rein saisonal betrachtet – ein sehr schwieriger und volatiler Börsenmonat.

Dieses Jahr kommt noch die US-Präsidentenwahl auf uns zu. Gerade der September, der im Wahljahr mit einem republikanischen Präsidenten beginnt, ist bis in den Oktober hinein eher von Aktienkursrückgängen gekennzeichnet. Und auch aufgrund des zu bullischen Stimmungsbildes dürfte im September eine Korrektur anstehen. Zu guter Letzt lässt aktuell auch die Marktbreite nach und die Nebenwerte ziehen nicht mehr richtig mit.



**Grafik 1:** Aktienquotenverlauf des Fondsdepots und der einzelnen Fonds vom 1. Januar bis 31. August 2020, Quelle: eigene Berechnungen



**Grafik 2:** Wertentwicklung des Fondsdepots und der einzelnen Fonds vom 1. Januar bis zum 31. August 2020, Quelle: eigene Berechnungen

Der Fonds „Deutsche Aktien Systematic Invest“ konnte sich im Juli auf den ersten Platz vorschieben.

Das krisenfeste Fondsdepot								
Fondsdaten			Auflagedatum 1.1.2020		31.08.2020			
Fonds	ISIN	Anlageschwerpunkt	Rücknahmepreis	Investierter Betrag	Rücknahmepreis	Wert in €	Veränderung in % seit Depotaufgabe	
Deutsche Aktien System	LU1687254851	Deutschland	106,40	1.915,20	95,99	1.727,82	-9,78%	
Greiff Systematic Allocation Fund	DE000A2JN5C2	Europa + USA	106,89	1.924,02	95,79	1.724,22	-10,38%	
IQAM Market Timing Europe	AT0000A1ACK3	Europa	136,30	1.908,20	102,80	1.439,20	-24,58%	
iQ Global	LU1327105620	Weltweit	118,80	1.900,80	108,52	1.736,32	-8,65%	
Deutsche Aktien Systematic Invest	LU1914900888	Deutschland	104,10	1.977,90	102,70	1.951,30	-1,34%	
				<b>Summe/Fonds</b>	9.626,12		8.578,86	-10,88%
				<b>Cash</b>	373,88		373,88	
				<b>Gesamtsumme</b>	10.000,00		8.952,74	-10,47%

**Tabelle 1:** Wertentwicklung des Fondsdepots und der einzelnen Fonds vom 1. Januar bis 31. August 2020  
Quelle: eigene Berechnungen

# IQAM Bond LC Emerging Markets

- Faktorbasiert
- Nachhaltigkeitsorientiert
- Risikokontrolliert

— SPÄNGLER —  
**IQAM INVEST**

**Wichtige Informationen zur Marketingmitteilung:** Dieses Dokument stellt kein Angebot und keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzprodukten dar und enthält auch keine Aufforderung, ein solches Angebot zu stellen. Performance-Ergebnisse der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu. Die Performance-Berechnung des Fonds basiert auf Daten der Depotbank und entspricht der OeKB-Methode. Ausgabe- und Rücknahmespesen wurden dabei nicht berücksichtigt. Die Angaben basieren auf den zum Erstellungszeitpunkt aktuell verfügbaren Daten. Die Angaben basieren auf den zum Erstellungszeitpunkt aktuell verfügbaren Daten. Der Fonds wird nach dem österreichischen Investmentfondsgesetz verwaltet und in Österreich vertrieben. Der Prospekt sowie allfällige Änderungen wurden gem. § 136 InvFG 2011 veröffentlicht. Die geltende Fassung des Prospekts sowie der Wesentlichen Anlegerinformationen (= Kundeninformationsdokument, KID) liegen in deutscher Sprache bei der Spängler IQAM Invest GmbH und der Depotbank des Fonds auf und sind auf [www.iqam.com](http://www.iqam.com) verfügbar. Für Anleger in Deutschland sind der Prospekt sowie die Wesentlichen Anlegerinformationen bei der Zahl- und Informationsstelle, der State Street Bank International GmbH, München, erhältlich. Für Richtigkeit und Vollständigkeit der Inhalte kann trotz sorgfältiger Recherche und Erfassung sowie verlässlicher Quellen keine Haftung übernommen werden.

Bollinger-Band System (Teil 2/3)

# Optimierung des Ein- und Ausstiegsniveaus bei Aktien des Nasdaq-100



Urban Jäkle

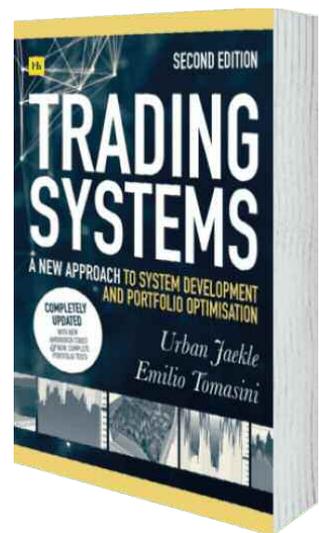
Im ersten Teil dieser Artikelserie wurde die Handelslogik der Bollinger-Band-Strategie aus dem Buch „Trading Systems“ mit Backtests auf Aktien des HDAX gezeigt. In diesem zweiten Teil werden optimale Parameter der Strategie zum Ein- und Ausstieg auf dem Aktienuniversum des Nasdaq-100 diskutiert. Weiterhin werden die Backtest-Ergebnisse im Nasdaq-Portfolio auf zwei verschiedenen Softwareplattformen miteinander verglichen: AmiBroker vs. Captimizer.

Dipl. Phys. Urban Jäkle handelt seit 25 Jahren Aktien und seit über 20 Jahren Futures. Er war kurz auf dem Parkett der Chicago Mercantile Exchange tätig und hat jahrelang institutionelles Geld mit Daytrading-Handelssystemen auf Futures verwaltet. Sein Wissen gibt er in Seminaren an interessierte Trader und Investoren weiter. Im Dezember 2019 ist die zweite Auflage seines Buches „Trading Systems“ (Harriman Verlag, englisch), erschienen. Darin geht es um Handelssystementwicklung mit TradeStation und AmiBroker. Webseite: [www.urban-stocks.com](http://www.urban-stocks.com); Mail: [info@urban-stocks.com](mailto:info@urban-stocks.com)

## Handelslogik mit Bollinger-Bändern

Bevor wir die Ergebnisse unserer Backtests präsentieren, folgt zunächst eine kurze Wiederholung der Handelslogik. Für die Ein- und Ausstiege werden die bekannten Bollinger-Bänder genutzt, die sich dynamisch an die jeweiligen Marktbedingungen anpassen. Das obere Bollinger-Band dient dabei als Einstiegsniveau, das untere bildet den Stopp zum Ausstieg.

Beachten Sie, dass für das obere und untere Band verschiedene Abstände zur Mitte gewählt werden. (Die Mitte der Bollinger-Bänder bildet ein einfacher 180-Tage-Durchschnitt, der SMA180.) Während das obere Band deutlich über der Mitte liegt, wird das untere Band nur knapp unterhalb des SMA180 platziert. Der Kauf kann bequem am Folgetag ausgeführt werden, nachdem die Aktie über dem oberen Bollinger-Band geschlossen hat. (Abb. 1)



**Abbildung 1:** Beispiel: Einstieg bei Netflix im Oktober 2016 mit dem Bollinger-System. Nachdem der Schlusskurs über dem oberen Bollinger-Band liegt, wird am Folgetag gekauft. Den Stoppkurs bildet das untere, nahe am SMA180 liegende Ausstiegsband. Quelle: Captimizer

Das Stoppniveau des unteren Bollinger-Bandes wandert ähnlich einem herkömmlichem Trailing-Stopp höher, wenn die Aktie im Folgenden steigt (Abb. 2).

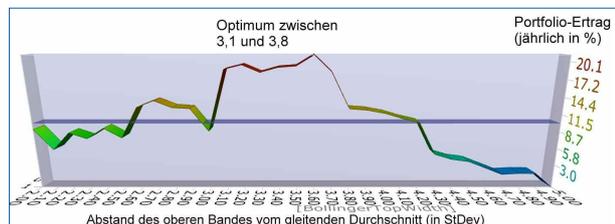


**Abbildung 2: Handelslogik des Bollinger-Systems. Einstieg und Ausstieg bei Netflix.** Die Aktie wurde über anderthalb Jahre gehalten, bevor ein Trendbruch durch Unterschreiten des unteren Bandes erfolgte. *Quelle: Captimizer*

Im Folgenden prüfen wir anhand von Optimierungen, welche Parameter für den Abstand des oberen und unteren Bandes optimal sind. Beginnen wir mit der Variation des Abstandes des oberen Bandes, d. h. des Einstiegsniveaus.

### Variation des Einstiegsniveaus oberes Bollinger-Band

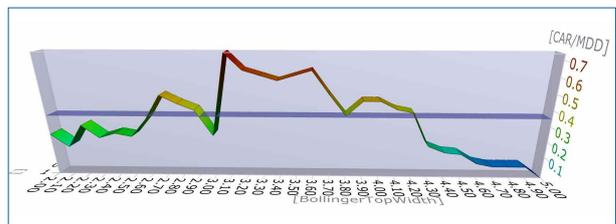
Die folgenden Grafiken zeigen mit der Software AmiBroker durchgeführte Optimierungen, bei denen jeweils das obere Band zum Einstieg variiert wurde. Die Optimierungen wurden auf dem Universum der Nasdaq-100-Aktien im Zeitraum 01.01.2000 bis 25.07.2020 durchgeführt.



**Abbildung 3a: Optimierung des Abstandes des oberen Bandes mit AmiBroker.** Eingetragen ist die durchschnittliche Jahresrendite als Funktion des Abstandes des oberen Bandes vom Gleitenden Durchschnitt (in Standardabweichungen). Es ergibt sich ein Plateau zwischen 3,1 und 3,8, weshalb der Wert von 3,5 etwa in der Mitte davon gewählt wird. Getestet wurde auf den Aktien des Nasdaq-100 im Zeitraum von 2000 bis 2020 mit maximal fünf erlaubten Positionen. *Quelle: AmiBroker*

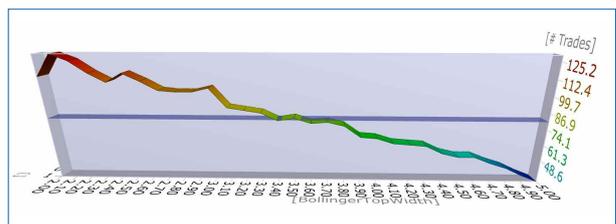
Sie sehen, dass der jährliche Portfolioertrag am höchsten ist, wenn das obere Band in einem Abstand zwischen 3,1 und 3,8 gewählt wird:

Ähnlich verhält es sich auch mit dem Chance-Risiko-Verhältnis:



**Abbildung 3b: Chance-Risiko-Verhältnis (Jahresrendite dividiert durch max. Depotwertrückgang) als Funktion des Abstandes des oberen Bandes.** Getestet auf den Aktien des Nasdaq-100 von 2000 bis 2020 mit max. fünf erlaubten Positionen. *Quelle: AmiBroker*

Die folgende Abbildung verdeutlicht, dass man immer weniger Trades bekommt, je weiter man das obere Band wegschiebt.



**Abbildung 3c: Anzahl der Trades als Funktion des Abstandes des oberen Bandes.** Getestet auf den Aktien des Nasdaq-100 von 2000 bis 2020 mit max. fünf erlaubten Positionen. *Quelle: AmiBroker*

Dieses Verhalten ist plausibel, weil es den einzelnen Aktien schwieriger gemacht wird, gekauft zu werden, wenn das obere Band zum Einstieg weiter weg gelegt wird.

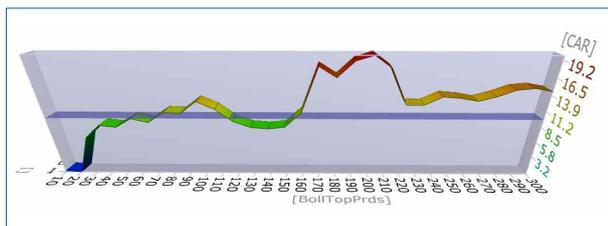
Die Optimierungen zeigen, dass es besser ist, weniger Signale zu haben, aber dafür zuverlässigere. Um trotzdem mit diesem System Geld zu verdienen, muss man es auf Aktienportfolios anwenden, um stets genügend profitable Signale zu erhalten.

Der Wert von etwa 3,5 Standardabweichungen des oberen Bandes über der Mitte hat sich als brauchbar erwiesen. Betrachten wir im Folgenden noch zwei weitere Optimierungen wichtiger Parameter.

Zunächst untersuchen wir die Länge der Bollinger-Bänder, bevor wir anschließend prüfen, welcher Abstand für das untere Bollinger-Band zur Generierung der Ausstiege sinnvoll ist.

### Variation der Länge der Bollinger-Bänder

Mit Länge der Bollinger-Bänder meinen wir die Anzahl von Tagen, über die der Gleitende Durchschnitt, an dem sich die Bollinger-Bänder orientieren, berechnet wird. Eine Optimierung auf den jeweils enthaltenen Indexmitgliedern des Nasdaq-100 im Zeitraum 2000 bis 2020 liefert folgende durchschnittliche Jahresrendite als Funktion der Bandlänge (Abb. 4):



**Abbildung 4: Optimierung der Länge der Bollinger-Bänder.** Eingetragen ist die durchschnittliche Jahresrendite als Funktion der Länge der Bollinger-Bänder. Es ergibt sich ein Maximum zwischen 170 und 210. Test auf den Aktien des Nasdaq-100 von 2000 bis 2020 mit fünf erlaubten Positionen. *Quelle: Amibroker*

Sie erkennen daran, dass mit allen getesteten Parametern eine positive Rendite erzielt wird, und zwar zwischen drei und 20 Prozent. Dieses Ergebnis bestätigt noch einmal die Robustheit der Strategie.

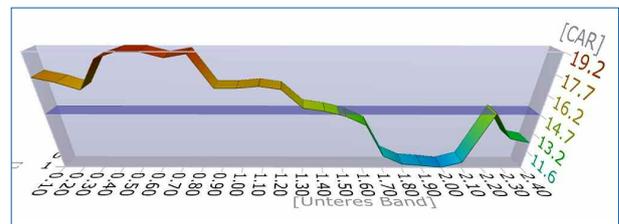
Der profitabelste Bereich auf den getesteten Aktien liegt zwischen 170 und 220 Tagen, wo durchschnittlich 18 bis 20 Prozent Rendite pro Jahr erzielt werden. Man könnte gemäß diesem Backtest also gut mit 200 Tagen als Bollinger-Band-Länge arbeiten. Wir bleiben allerdings bei den 180 Tagen, da dieser Wert sich bei Tests auf verschiedenen anderen Universen wie beispielsweise den Aktien des S&P 500

und des Russell 2000 als der etwas stabilere erwiesen hat. Zudem sind die mittleren Depotrückgänge bei 180 Tagen etwas geringer als bei 200 Tagen – auch auf dem Nasdaq-Universum.

Schauen wir als nächstes auf die Ausstiege – ein wichtiges Element jeder Handelsstrategie, das zu oft von Tradern vernachlässigt wird.

### Variation des Ausstiegsniveaus unteres Bollinger Band

Variieren wir den Abstand des unteren Bollinger-Bandes, das als Ausstiegsgeber dient, so ergibt sich folgendes Ergebnis (Abb. 5).



**Abbildung 5: Optimierung des Abstandes des unteren Bandes.** Es ergibt sich ein Maximum bei der durchschnittlichen Jahresrendite (CAR zwischen 0,4 und 0,8. Test auf den Aktien des Nasdaq-100 von 2000 bis 2020 mit fünf erlaubten Positionen. *Quelle: Amibroker*

Es ergibt sich ein Maximum bei der durchschnittlichen Jahresrendite (CAR) zwischen 0,4 und 0,8, wodurch der Wert von 0,5 aus dem Buch „Trading Systems“, wo das System erstmals vorgestellt und untersucht wurde, in etwa bestätigt wird.

### Zusammenfassung der Handelsregeln

Als Anlageuniversum dient uns der US-Technologieindex Nasdaq-100. Er umfasst die hundert größten US-amerikanischen Technologiewerte. (Wie in Teil 1 dieser Artikelserie erwähnt, müssen immer die Indexmitglieder verwendet werden, die zum jeweils getesteten Zeitpunkt im Index waren).

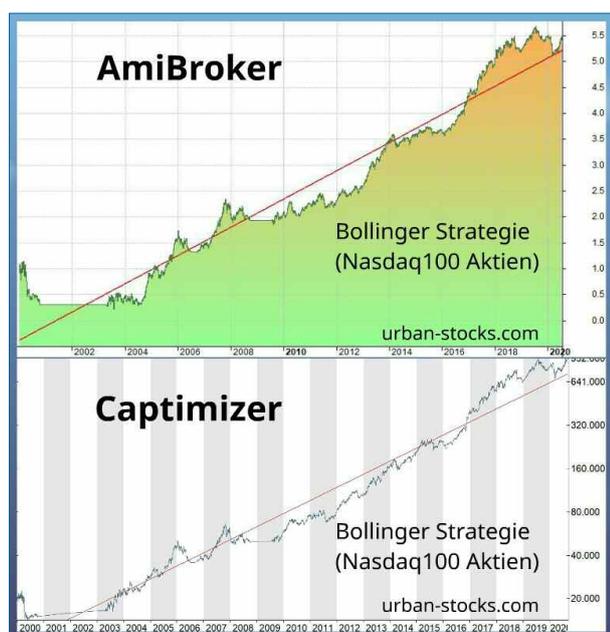
Es wird jeweils gleich gewichtet in maximal fünf Aktien aus dem Anlageuniversum investiert. Es darf allerdings nur in Aktien investiert werden, wenn sich

auch der Gesamtmarkt im Aufwärtstrend befindet. Dieser liegt vor, wenn sich der Aktienindex oberhalb seines 300-Tage-Durchschnitts befindet. Der Einstieg erfolgt, wenn eine Aktie über das obere Bollinger-Band ausbricht – also über den 180-Tage-Durchschnitt plus 3,5 Standardabweichungen steigt – und der Gesamtmarkt im Aufwärtstrend ist.

Der Ausstieg erfolgt, wenn eine Aktie unter das untere Bollinger-Band ausbricht, also unter den 180-Tage-Durchschnitt minus 3,5 Standardabweichungen fällt. Die Käufe und Verkäufe werden jeweils bequem am Folgetag durchgeführt. In unseren gezeigten Backtests verwenden wir dabei den Durchschnittskurs des Folgetages. Es werden Kosten von jeweils 0,1 Prozent je Transaktion berücksichtigt. Liquide Mittel werden zum EONIA-Geldmarktsatz angelegt.

### Vergleich der Ergebnisse in Captimizer und AmiBroker

Die folgende Abbildung zeigt die Backtest-Ergebnisse mit zwei verschiedenen Softwareplattformen (Abb. 6).



**Abbildung 6:** Testergebnis auf den Aktien des Nasdaq-100, 2000 bis 2020 mit fünf erlaubten Positionen.

Quelle: AmiBroker und Captimizer

Sie sehen, dass das System im Technologiebärenmarkt zwischen 2000 und 2002 nicht investiert war. Die Kurve steigt im Captimizer auch in dieser Phase etwas an, weil das nicht investierte Kapital am Geldmarkt angelegt wird, während AmiBroker das Kapital nicht anderweitig verwendet. Beide Kurven verlaufen langfristig weitgehend parallel.

Im Folgenden sind die wichtigsten detaillierten Kennzahlen des Ergebnisses im Vergleich zu Buy-and-Hold mit dem Captimizer dargestellt (Abb. 7).

Die blaue Kurve zeigt das Ergebnis des Bollinger-Systems (blau) und im Vergleich dazu den Nasdaq100-Index (grau). Eine durchschnittliche Rendite von 20,4 Prozent im Vergleich zum Index (4,7 Prozent) zeigt den Mehrwert der Strategie.

Wichtig ist aber auch, dass das Bollinger-System mit -37 Prozent deutlich geringere maximale Depotrückgänge zu verzeichnen hatte als der Nasdaq-100-Index (-83 Prozent). Das liegt am Marktfilter, der es verhindert, neue Aktien zu kaufen, wenn der Gesamtmarkt im Abwärtstrend ist. Dies führt zwar manchmal zu Unterperformance, wenn der Index sich v-förmig erholt wie im März/April 2020 während der Coronakrise geschehen, verhindert aber, dass das Portfolio zu hohen Risiken ausgesetzt ist.

Aktuell hat das System offene Positionen in folgenden Aktien: Advanced Micro Devices, Amazon, Activision Blizzard und Paypal. Bis auf Amazon hat das System also keine der sog. „Big Five“-Techaktien (Microsoft, Apple, Amazon, Alphabet, Facebook), welche zuletzt den Nasdaq-100 nach oben gezogen haben und inzwischen über 40 Prozent seiner Marktkapitalisierung ausmachen. Dies liegt daran, dass Dickschiffe mit einer so hohen Marktkapitalisierung oft weniger starke Volatilitätsausbrüche vollziehen wie Aktien aus der zweiten Reihe, die deshalb eher den Weg ins Portfolio finden.

# URBAN STOCKS Bollinger-System mit NASDAQ100-Aktien

Basisdaten		
Outperformance		4.402 % (15,52 % p.a.)
Transaktionen		81 (3,9 p.a.)
Benchmark		Nasdaq 100
	Benchmark	Strategie
Kapital		
Start 01/2000	20.000 EUR	20.000 EUR
Ende 08/2020	53.964 EUR	934.439 EUR
Rendite		
Rendite p.a. (geo.)	4,92 %	20,44 %
Rendite 2019	40,62 %	23,26 %
Rendite 2020 YTD	30,47 %	17,17 %
Risiko		
Maximaler Rückgang	-83,03 %	-37,27 %
Mittlerer Rückgang	-48,81 %	-12,10 %
Volatilität p.a.	24,01 %	18,65 %
Längste Verlustperiode	16,93 J.	3,69 J.
Rendite zu Risiko		
Rendite / Max. Rückgang	0,06	0,55
Rendite / Mittel Rückgang	0,10	1,69
Rendite / Volatilität p.a.	0,20	1,10

**Beschreibung**

In seinem Buch "TRADING SYSTEMS" stellt Urban Jäkle eine Anlagestrategie vor, die mit Hilfe von Bollinger Bändern diejenigen Aktien herausucht, die gerade nach oben ausbrechen. Es darf allerdings nur in Aktien investiert werden, wenn sich auch der Gesamtmarkt im Aufwärtstrend befindet.

Als Anlageuniversum dienen die Aktien aus dem NASDAQ100. Der Aktienindex NASDAQ100 umfasst die 100 größten Technologiewerte, die an der NASDAQ notiert sind. Es wird gleich gewichtet in maximal fünf Aktien aus dem Anlageuniversum investiert.

Der Aufwärtstrend am Gesamtmarkt liegt vor, wenn sich der NASDAQ100 oberhalb seines 200-Tage-Durchschnitts befindet. Der Einstieg erfolgt wenn eine Aktie über das obere Bollinger Band ausbricht, also über den 180-Tage-Durchschnitt plus 3,5 Standardabweichungen steigt und der Aufwärtstrend am Gesamtmarkt vorliegt.

Der Ausstieg erfolgt wenn eine Aktie unter das untere Bollinger Band ausbricht, also unter den 180-Tage-Durchschnitt minus 0,5 Standardabweichungen fällt.

Es wurden Transaktionskosten von jeweils 0,1% je Kauf und Verkauf berücksichtigt. Liquide Mittel werden zum Eonia-Geldmarktsatz angelegt.

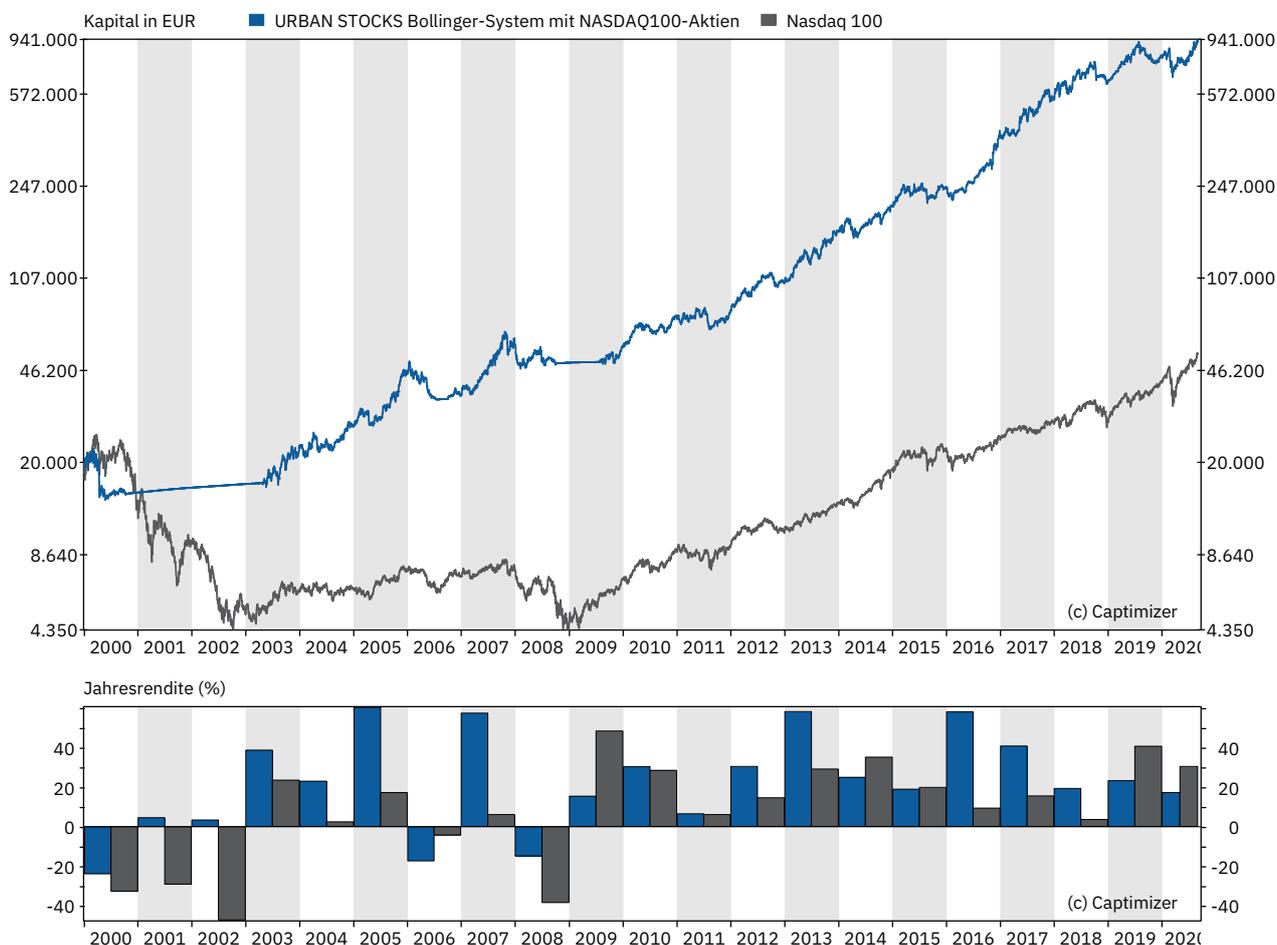


Abbildung 7: Portfolio-Equity-Kurve des Bollinger-Systems auf den Nasdaq-100-Aktien im Vergleich zum Nasdaq-100-Index, Quelle: Captimizer

Es sind übrigens derzeit nur vier statt fünf Positionen offen, weil nach dem letzten Ausstiegssignal (Gilead) keine weitere Aktie aus dem Nasdaq-100 ein Bollinger-Signal gezeigt hat.

In meinem Buch habe ich das System mit den hier verwendeten Parametern noch auf viele weitere US-Märkte (S&P 500, Russell 1000, 2000, 3000) und den australischen Markt angewendet. Das Bollinger-System hat dabei über den Testzeitraum jeweils den Vergleichsindex in puncto Ertrag und maximalem Rückgang geschlagen – eine detaillierte Diskussion würde aber den Rahmen des Artikels sprengen.

### Zusammenfassung und Ausblick

Das Bollinger-System funktioniert mit den hier verwendeten Parametern auf allen großen US-Aktienindizes und zeigt mit typischerweise zehn bis 20 Prozent pro Jahr eine bessere Performance als die jeweiligen Vergleichsindizes.

Unser nächster Artikel im Portfolio Journal wird sich mit Money-Management und Positionsgrößen beschäftigen.



Leser des Portfolio Journals erhalten zehn Prozent Rabatt, wenn Sie bei der Bestellung den Aktionscode **URBAN2020** eingetragen.

Weitere Informationen zum **URBAN STOCKS Bollinger-System** finden Sie im Strategie-Factsheet mit dem Anlageuniversum:

<p>HDAX-Aktien  <a href="http://www.robovisor.de/factsheet/31020">www.robovisor.de/factsheet/31020</a></p>	
<p>NASDAQ100-Aktien  <a href="http://www.robovisor.de/factsheet/31021">www.robovisor.de/factsheet/31021</a></p>	
<p>HDAX- und NASDAQ100-Aktie  <a href="http://www.robovisor.de/factsheet/31032">www.robovisor.de/factsheet/31032</a></p>	

### Video-Links



Ein Bollinger-System für Aktien- Teil 1: Handelslogik, Backtests und Scanner



Eine Bollinger-Strategie für Aktien- Teil 2: Backtests mit dem Captimizer

# 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
Multi-Strategie Global Aktien+ETF	15,4 %	-18,2 %	0,85
Stabile DAX-Aktien im Aufwärtstrend und Plan B	18,1 %	-16,5 %	1,09
Globale Multi-Strategie mit Fokus auf 12 Aktien	18,6 %	-20,7 %	0,90
16-Wochen-Strategie mit DAX-ETF	9,5 %	-14,3 %	0,66
Globale Multi-Strategie mit Fokus auf 20 Aktien	16,0 %	-20,1 %	0,80

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
MacroTrend + Momentum mit 5 HDAX-Aktien	21,3 %	-48,1 %	0,44
URBAN STOCKS Bollinger-System mit HDAX + NASDAQ100	20,6 %	-28,7 %	0,72
URBAN STOCKS Bollinger-System mit NASDAQ100-Aktien	20,4 %	-37,3 %	0,55
Top-Momentumstrategie mit 5 NASDAQ100-Aktien	20,4 %	-37,0 %	0,55
GFA-Momentumstrategie mit 10 HDAX-Aktien	19,3 %	-30,1 %	0,64

Vergleichswerte seit 2000	Rendite pro Jahr	Maximaler Rückgang	Rendite / Rückgang
DAX (Deutsche Aktien)	3,2 %	-72,7 %	0,04
REX P10 (10j. dt. Staatsanleihen)	5,5 %	-8,8 %	0,62
S&P 500 (US-Aktien)	5,6 %	-65,4 %	0,09
Warren Buffett's Investmentholding	8,6 %	-46,1 %	0,19
Gold	8,9 %	-37,7 %	0,24

## Serie: Market-Timing – Mythos und Wahrheit

# Der Trendfilter

Gleitende Durchschnitte wie die 200-Tage-Linie werden oft als Trendfilter eingesetzt. Dadurch soll festgestellt werden, ob sich der Aktienmarkt in einem Aufwärts- oder Abwärtstrend befindet. Doch die Auswahl des richtigen Aktienmarktes ist von entscheidender Bedeutung!

Aktienstrategien investieren in ein bestimmtes Anlageuniversum. Um auch den Renditevorteil kleinerer Werte auszunutzen, beziehen Aktienstrategien auch solche mit geringerer Marktkapitalisierung ein. So berücksichtigen Strategien auf deutsche Aktien nicht nur den DAX, sondern oft auch Titel aus dem MDAX und TecDAX.

Wird zum Schutz vor Crashes ein Trendfilter eingesetzt, so wird dieser aber fälschlicherweise oft nur auf den Leitindex des betreffenden Landes angewendet. Im Rahmen eines Trendfilters für den deutschen Aktienmarkt also nur auf den DAX. DAX, MDAX und TecDAX entwickeln sich jedoch im Laufe der Zeit sehr unterschiedliche, wie der Grafik 1 zu entnehmen ist.



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.



**Grafik 1:** Verlauf des DAX, MDAX und TecDAX über die letzten zehn Jahre

Stand: 10. September 2020, Quelle: Captimizer

Entsprechend werden auch die Ein- und Ausstiegssignale aus den betreffenden Indizes aufgrund des Trendfilters unterschiedlich sein. Wird zum Beispiel im Rahmen des Faktors „Momentum“ eine Aktienstrategie umgesetzt, so wird die Masse der ausgewählten trendstärksten Aktien phasenweise eher dem TecDAX entstammen und nur die wenigsten Titel dem DAX.



**Grafik 2: TecDAX mit Trendfilter 200-Tage-Linie**, Stand: 10. September 2020, Quelle: Captimizer



**Grafik 3: DAX mit Trendfilter 200-Tage-Linie**, Stand: 10. September 2020, Quelle: Captimizer

In den Grafiken 2 und 3 wurden der TecDAX und der DAX mit ihrer jeweiligen 200-Tage-Linie als Trendfilter abgebildet. Man erkennt, dass die Ein- und Ausstiegssignale in beiden Grafiken differieren. Würde der Investor nur die

Ein- und Ausstiegssignale des Trendfilters auf den DAX beachten, so wäre er zum Beispiel im Jahr 2014 zu früh aus- und zu spät eingestiegen, obwohl er vielleicht überwiegend in TecDAX-Titel investiert war. Auch 2015, 2017 und 2018 entwickelten sich DAX und TecDAX sehr unterschiedlich. Das Signal zum Wiedereinstieg in die Aktienmärkte im laufenden Jahr wäre bei reiner Betrachtung des Trendfilters auf den DAX ebenfalls recht spät erfolgt.

### Richtiger Einsatz des Trendfilters:

Wird im Rahmen einer Anlagestrategie in deutsche Aktien des DAX, MDAX und TecDAX investiert, so sollte auch der Trendfilter auf die Aktien des gesamten Anlageuniversums gelegt werden. Bekanntlich besteht der sogenannte HDAX aus allen Aktien dieser drei Indizes. In Grafik 4 haben wir zum Vergleich der drei Indizes DAX, MDAX und TecDAX noch den HDAX hinzugefügt.

Es ist jedoch sehr gut zu erkennen, dass der HDAX einen ähnlichen Verlauf hat wie der DAX. Die Ein- und Ausstiegssignale mit dem Trendfilter 200 Tage-Linie würden sich deshalb kaum von denen des DAX unterscheiden. Grund: Aktien werden in der Regel in den Indizes kapitalmarktgewichtet. Die größten Aktien haben also ein höheres Gewicht im Index als kleinere Nebenwerte. Im HDAX bedeutet dies, dass DAX-Aktien viel höher gewichtet sind als die des MDAX oder TecDAX.



**Grafik 4: HDAX im Vergleich zum DAX, MDAX und TecDAX**, Stand: 10. September 2020,  
Quelle: Captimizer

Um diese Problematik kapitalmarktgewichteter Indizes zu umgehen, gewichten wir die „Subindizes“ des HDAX, also DAX, MDAX und TecDAX gleich. Alle drei Indizes werden mit jeweils einem Drittel gewichtet und der Trendfilter wird auf diese Indexkombination angewendet. Zusätzlich haben wir den Trendfilter mit einer dreiprozentigen Envelope optimiert.

Befindet sich die Indexkombination also um mehr als drei Prozent oberhalb des Durchschnitts, wird ein Aufwärtstrend am deutschen Aktienmarkt angenommen und es darf in Aktien investiert werden.

Liegt die Indexkombination um mehr als drei Prozent unterhalb des Durchschnitts, so ist von einem Abwärtstrend auszugehen. Alle Aktien werden dann verkauft. So fällt jedem Index dasselbe Gewicht zu.

Umgesetzt haben wir das auf eine einfache Momentumstrategie, bei der in die zehn trendstärksten Aktien des HDAX investiert wird.

Unter dem folgenden Link [www robovisor.de/factsheet/31010](http://www robovisor.de/factsheet/31010) können Sie die entsprechenden Signale ein Jahr lang kostenfrei erhalten und damit eine erfolgreiche Momentumstrategie auf den HDAX umsetzen. Verwenden Sie dazu einfach den Aktionscode: **GFA2020**



Die Strategie gehört regelmäßig zu den fünf renditestärksten Strategien im Rahmen des RoboVisor Dauertest ([siehe Seite 51](#)).

Anzeige

**sentix**   
expertise in behavioral finance

„Die Börse reagiert nur zu  
20% auf Fakten.  
Der Rest ist Psychologie!“

Prof. Robert Shiller, Nobelpreisträger

Blicken Sie unter die Oberfläche und  
profitieren Sie von der sentix Expertise.  
**Kostenlos** für Teilnehmer an der Umfrage!

[www.sentix.de](http://www.sentix.de)

**Börsentag München 2020 online:**



## Viele Chancen für Ihr Geld!

US-Wahljahre sind in der Regel auch ohne zusätzliche Herausforderungen bewegte Börsenjahre. Während eine Daumenregel besagt, dass Wahlsiege der Republikaner zu eher steigenden und Wahlsiege der Demokraten zu eher fallenden Börsen führen, bleiben bis zum Tag der Wahl am 3. November 2020 alle Möglichkeiten offen.

Wie wird sich die Coronapandemie auf Trumps Wiederwahlchancen auswirken? Wird es ihm mit vielen Hilfsmilliarden gelingen, sich die Stimmen der US-Konsumenten und -Investoren zu sichern? Oder spielt die Pandemie den Demokraten um Joe Biden, Elisabeth Warren und Bernie Sanders, die für ein öffentliches Gesundheitssystem, mehr Umverteilung, höhere Steuern und stärkere Eingriffe des Staates in die Wirtschaft stehen, in die Karten?

In der Europäischen Union wird in diesem Jahr das Thema ESG – also nachhaltiges Investieren – per Verordnung Pflicht, auch für Privatanleger. Zudem werden von der EU und den einzelnen Mitgliedsstaaten gerade Hilfsprogramme für die Wirtschaft in Höhe von vielen hundert Milliarden Euro auf den Weg gebracht – oft nur in Verbindung mit strengen Umwelt- und Nachhaltigkeitsvorgaben.

Nachhaltige Investments, wie auch immer definiert, sollten vor diesem Hintergrund von erheblichen Mittelzuflüssen profitieren, mit entsprechenden Auswirkungen an den Börsen.

Der **Börsentag München 2020** findet wegen der Coronapandemie **zum ersten Mal online** statt, dafür aber **an zwei Tagen**, damit Sie eine möglichst große Zahl an Vorträgen genießen können.

Wie gewohnt erwarten Sie dann wieder hilfreiche Hinweise, Denkansätze, Strategien und Anlageprodukte für alle Szenarien. **Alles, was Sie für eine Teilnahme benötigen, ist ein PC, Tablet oder Smartphone sowie eine Internetverbindung.**

Freitag:

**9. Oktober 2020,**  
10:15 - 17:00 Uhr

Samstag:

**10. Oktober 2020,**  
10:15 - 17:00 Uhr

- **100 Vorträge**
- **Top-Experten**
- **zwei Tage**
- **alles online**
- **alles kostenfrei**

Aufgrund der begrenzten Teilnehmerzahl sollten Sie sich frühzeitig anmelden.

Hier geht es zum  
**Vortragsprogramm**

Hier kostenfrei  
**Ticket sichern**

Anzeige



**US-Präsidentenwahlen, EU-Green-Deal  
und Corona-Hilfsprogramme –**

## **Viele Chancen für Ihr Geld!**

**Freitag, 9. Oktober 2020**  
10:15 – 17:00 Uhr

**Samstag, 10. Oktober 2020**  
10:15 – 17:00 Uhr

**Kostenfreie Anmeldung unter: [www.boersentag-muenchen.de](http://www.boersentag-muenchen.de)**

**Kostenfreier Onlinevortrag:**

## Die besten Anlagestrategien aus Wissenschaft und Praxis

Oliver Paesler erklärt, wie Privatanleger ihr Geld systematisch nach wissenschaftlich fundierten Anlagestrategien investieren können – und in welche aussichtsreiche Aktien und kostengünstige ETFs. Erfahren Sie außerdem, warum Zinseszinsseffekt und richtige Diversifikation eine entscheidende Rolle bei der Geldanlage spielen.

Wer sein Geld nach festen Regeln anlegt, kann Emotionen wie Gier und Angst ausschalten und seine Anlagestrategie langfristig testen, bevor er sein Geld investiert. Außerdem haben Sie einen klaren Plan, wenn es an der Börse wieder einmal ungemütlich wird. Die Anlageregeln müssen erstaunlicherweise gar nicht kompliziert sein und können mit ein wenig Technik auch von Privatanlegern zeitsparend umgesetzt werden.

Oliver Paesler nimmt eine Reihe bewährter Anlagestrategien unter die Lupe. Er erklärt, wie sie funktionieren, und prüft, ob Privatanleger damit wirklich Geld verdienen können.

Es werden Strategien aus den Bereichen Dividende, Low Risk, relative Stärke, Saisonalität und Trendfolge vorgestellt und zu einer Multistrategie kombiniert. Durch die Kombination unterschiedlicher Anlagestrategien lässt sich das Verhältnis von Rendite zu Risiko deutlich verbessern

### Oliver Paesler

Der Diplom-Ökonom Oliver Paesler ist Chefredakteur des Anlegermagazins Portfolio Journal ([www.portfoliojournal.de](http://www.portfoliojournal.de)). Bereits 2010 wurde er als Experte für systematische Geldanlage vom Fachmagazin Börse Online in der Titelstory „Programmierte Gewinne“ porträtiert.

Er entwickelt nicht nur Anlagestrategien für institutionelle Anleger, sondern mit dem Captimizer auch die Software, um sie zu erstellen und zu testen. Privatanleger können seinen Strategien mit dem Anlageroboter [www.Robovisor.de](http://www.Robovisor.de) 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 Kommilitonen das unabhängige FinTech-Unternehmen logical line GmbH, für das er noch heute tätig ist.

**börsentag**  
münchen   
online erleben

**Wann:**

Samstag, den 10.10.2020,  
von 14:00 bis 14:45 Uhr

**Wie:**

Einfach online teilnehmen mit PC, Tablet oder Smartphone.

Hier geht es zum  
Vortragsprogramm

Hier kostenfrei  
Ticket sichern

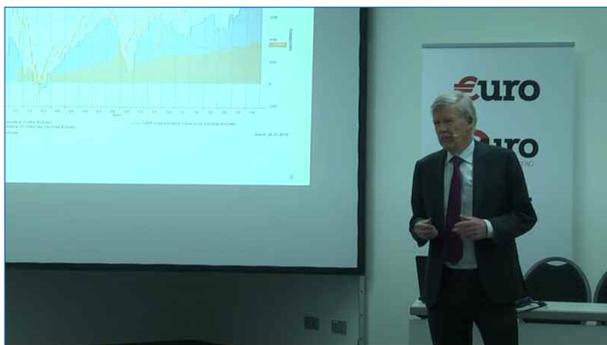


Rückblick 2019:

# Erfolgsstrategien für Einsteiger und Profis!

München, 30.3.2019 – Zum Börsentag München 2019 am Samstag, den 30.03.2019, strömten zwischen 5.200 und 5.300 Besucher ins MOC (zum Vergleich: 2017 wurde erstmals die Marke von 4.000 Besuchern erreicht). Der Börsentag München 2019 stand unter dem Motto „Erfolgsstrategien für Einsteiger und Profis!“. Über 120 Referenten präsentierten ihre Einschätzungen zu Märkten, Strategien, Produkten und Unternehmen.

## Video-Links



Dr. Jens Ehrhard - Marktausblick 2019



Jörg Scherer - Technischer Ausblick



Oliver Paesler - Multi-Strategie-Ansatz



Werner Krieger - ETFs + Crash Schutz



Jürgen Lindner - ETFs richtig auswählen



Dr. Rüdiger Lemke - Dividendenstrategien



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
12.09.2020	Düsseldorf	CFTe I Vorbereitungslehrgang	Dr. Gregor Bauer
14.09.2020	Freiburg	Einfach richtig Geld verdienen mit TA	Christoph Geyer
15.09.2020	Webinar	Trading-Entscheidungen	Dr. Raimund Schriek
15.09.2020	Düsseldorf	Chartpattern + Moving Averages -revisited	Dr. Günter Hoyer
17.09.2020	Stuttgart	Ichimoku Kinko Hyo	Karin Roller
19.09.2020	Gäufelden	CFTe II Vorbereitungslehrgang	K. Roller, Dr. G. Bauer
05.10.2020	Nürnberg	Mensch versus Künstliche Intelligenz	Dr. S. Friedrichowski
06.10.2020	Hamburg	Professionelle Trading Methoden	Thomas Vittner
06.10.2020	Frankfurt	Elliott Wellen	Rüdiger Born
08.10.2020	Webinar	Traders Talk mit Mike Seidl	Mike Seidl
12.10.2020	Freiburg	Halloween-Effekt im US-Wahlzyklus	Thomas Hupp
12.10.2020	Düsseldorf	Aktienhandel auf Basis einer Kombination ...	Faik Giese
14.10.2020	München	Advanced Hedging	Olaf Lieser
20.10.2020	Webinar	Die besten Anlagestrategien aus Sicht ...	Oliver Paesler
24.10.2020	Sondertermin	IFTA Conference 2020	
03.11.2020	Hamburg	Footprint und Level 2	Peter Becker

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

24. Oktober 2020

## IFTA Online-Konferenz 2020

Auf der Online Konferenz der **IFTA**, dem Weltverband der Technischen Analysten werden 24 Experten 24 Stunden Fachvorträge halten. Sie können bei dieser einzigartigen Online-Reise rund um die Welt LIVE dabei sein. Nutzen Sie diese Gelegenheit und nehmen Sie kostenfrei teil. Wir freuen uns diese Veranstaltung als Medienpartner begleiten zu dürfen.

### Keynote Speaker:

John Bollinger, Linda Raschke, Dr. Van K. Tharp, Larry Williams

### Speaker:

Wieland Arlt, Dr. Gregor Bauer, Roman Bogomazov, Rüdiger Born, Raul Glavan, Gema Goeyardi, Murray Gunn, Daryl Guppy, Roland Jegen, Adrian Kömel, Dr. Kei Nakagawa, Koki Nozawa, Jean-François Owczarczak, Mohamed El Saiid, Dr. Bruce Vanstone, Mathew Verdouw, Ron William, Dr. Hiwon Yoon, Yoan ZHANG

### Interview mit Wieland Arlt:

## Eine digitale Reise um die (Börsen-)Welt

### Wie genau ist der Ablauf dieser einmaligen Veranstaltung geplant?

Die IFTA Conference 2020 ist tatsächlich einmalig und ich bin sehr stolz darauf, diese Konferenz organisieren und auch daran teilnehmen zu können. Mit der Konferenz verfolgen wir die Idee, alle Länder, Regionen und Zeitzonen unserer Mitglieder einzubeziehen. So verfolgen wir unter dem Motto „24 th . 24 Ex . 24 Hrs“ die Idee, am 24. Oktober 2020 mit 24 Experten eine 24-stündige Onlinekonferenz zu veranstalten.

Der Startschuss fällt um Punkt 9.00 Uhr morgens in Sydney. Von dort aus wird das Staffelholz weitergegeben. Um 9.00 MEZ beginnt die Sitzung in Europa und um 19.00 abends lokaler Zeit wird die Konferenz in den USA beendet. Auf diese Weise schließen wir den Kreis und sind einmal mit der Sonne um den Globus gewandert.

24 TH . 24 EXP . 24 HRS



**IFTA 2020**  
Online Conference

Hier kostenfrei  
anmelden ...



Der Diplom-Volkswirt Wieland Arlt ist Mitglied des Vorstands der International Federation of Technical Analysts (IFTA) sowie der Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands e. V. (VTAD). Als Konferenzdirektor ist er für die Organisation der IFTA Online Conference 2020 verantwortlich.

## Welche Themen werden bei der diesjährigen IFTA-Konferenz im Mittelpunkt stehen?

Wir werden ein breites Themenspektrum aus Strategien, Analysen und Assets anbieten. So haben wir Experten zu den Themen Gold, Bitcoin, ETF oder Optionen dabei. Auch stellen unsere Experten ihre bewährten Strategien vor und geben konkrete Tipps – zum Beispiel zu charttechnischer Analyse oder zur Anwendung künstlicher Intelligenz im Trading.

Das Highlight stellt sicherlich unsere Podiumsdiskussion mit Linda Raschke, Larry Williams, Raul Glavan und Adrian Kömel dar, in der wir über die Evolution des Tradings diskutieren. Denn so wie der technische Fortschritt unser aller Leben verändert hat, so hat er auch die Trading- und Investmentwelt verändert. In welchem Maße die bewährten und bekannten Konzepte noch funktionieren oder angepasst werden müssen, das soll in dieser Diskussion herausgearbeitet werden.

## Auf welche Topreferenten aus aller Welt können sich die Teilnehmer freuen?

Wir sind besonders stolz darauf, mit Linda Raschke, Larry Williams, John Bollinger und Dr. Van K. Tharp vier absolute Hochkaräter für die Konferenz gewonnen zu haben. Ich freue mich aber auch über die vielen Experten aus Asien, Australien, Europa und den USA wie Daryl Guppy, Gema Goyardi, Mathew Verdouw, Murray Gunn, Ron William oder Roman Bogomazov.

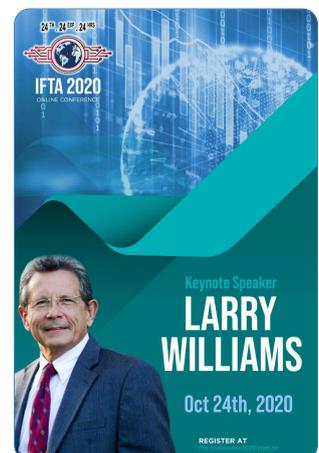
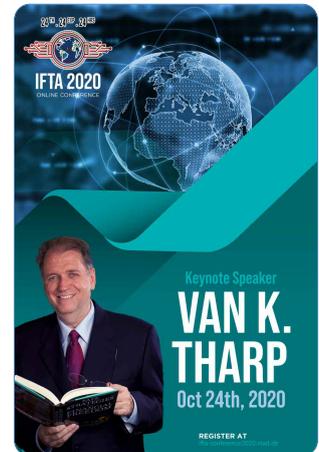
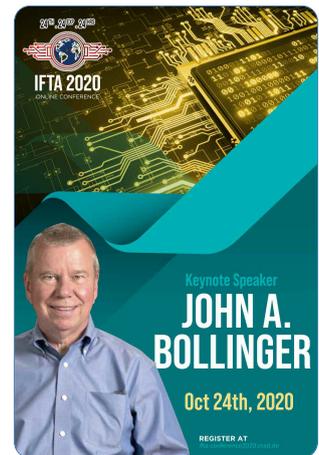
## Wer verbirgt sich hinter der IFTA?

Die International Federation of Technical Analysts (IFTA) ist ein weltweit agierender Dachverband der einzelnen Landesverbände wie beispielsweise die VTAD e. V. in Deutschland. Die IFTA verfolgt als gemeinnütziger Verein das Ziel, Marktanalysten und Charttechniker weltweit zu vernetzen und die charttechnische Analyse über die zertifizierten Lehrgänge zum CFTe (Certified Financial Technician) und MFTA (Master of Financial Technical Analysis) auf einem anspruchsvollen Niveau zu vermitteln und zu prüfen.

Die IFTA umfasst derzeit 23 Mitgliedsverbände mit insgesamt mehr als 7200 Mitgliedern und hat ihren Sitz in Maryland, USA.

## Wer kann an der IFTA-Konferenz teilnehmen?

Die IFTA-Konferenz ist als Onlinekonferenz für jeden Interessierten offen. Es braucht lediglich eine Registrierung.



### Was kostet die Teilnahme?

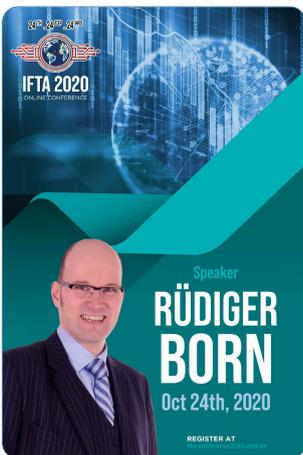
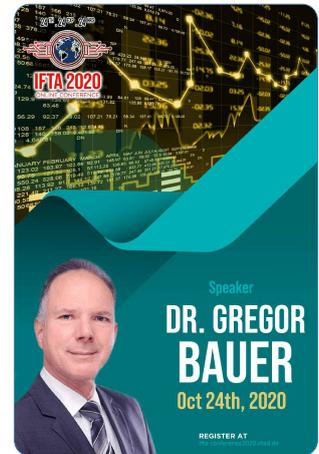
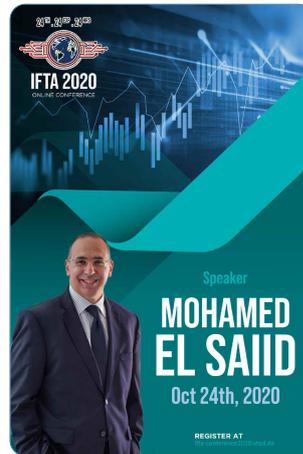
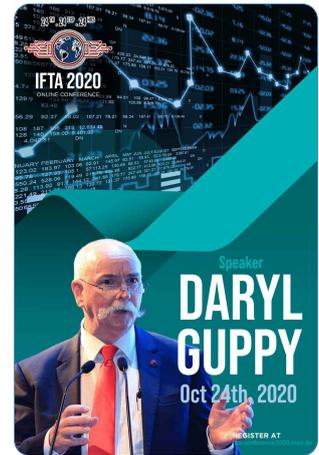
Das ist tatsächlich ein weiteres Highlight der Konferenz. Im Gegensatz zu den 32 bisherigen Konferenzen, die in jeweils einem Mitgliedsland abgehalten wurden und mit recht hohen Kosten verbunden waren, ist die diesjährige Konferenz komplett kostenfrei! Das heißt, dass wir jeden Interessierten einladen, sich kostenfrei zu registrieren und an der gesamten Konferenz oder auch nur an bestimmten Vorträgen teilzunehmen.

### In welcher Sprache werden die Vorträge gehalten?

Durch den internationalen Charakter werden die Vorträge in englischer Sprache abgehalten.

### Können sich die Teilnehmer eine Aufzeichnung der Vorträge auch zeitversetzt anschauen?

Soweit die Experten und Speaker einverstanden sind, stellen wir die Aufzeichnungen den Mitgliedern in den jeweiligen Landesverbänden kostenfrei zur Verfügung. In Deutschland können sich also alle neuen und bestehenden Mitglieder der Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands e. V. (VTAD) die Präsentationen anschließend jederzeit kostenfrei anschauen.



# Börsentage und Finanzmessen

Datum	Messe/Ort	Informationen
09.-10.10.2020	Börsentag München online	www.boersentag-muenchen.de
11.10.2020	Börsentag Rosenheim	www.rosenheimer-boersentag.de
20.10.2020	Börsentag Nürnberg	www.nuernberg.boersentag-kompakt.de
24.10.2020	IFTA Online-Konferenz 2020	www.ifta-conference2020.vtad.de
26.-30.10.2020	Digitale ETF-Woche	www.xetra.com/digitale-ETF-Woche
27.-29.10.2020	DKM Dortmund	www.die-leitmesse.de
02.-06.11.2020	Finanzkongress	www.finanzkongress.de
13.-14.11.2020	World of Trading Frankfurt	www.wot-messe.de

Anzeige

The screenshot shows the RoboAdvisor website interface. At the top, there is a navigation bar with the RoboAdvisor logo, menu items for 'Börsenstrategien', 'Finanzblog', and 'Anlageroboter', and buttons for 'LOGIN' and 'JETZT REGISTRIEREN'. Below this is a main banner titled 'Die besten Anlagestrategien für Ihr Geld' with a sub-headline 'Nutzen Sie die besten Börsenstrategien mit dem digitalen Assistenten RoboAdvisor...' and three bullet points: 'Erhalten Sie konkrete Kauf- und Verkaufssignale', 'Renditestark, sicher und unabhängig', and 'Systematisch, automatisiert und komfortabel'. To the right of the text is an image of a computer monitor and a smartphone displaying the RoboAdvisor interface. Below the banner is a blue button that says 'Jetzt kostenlos registrieren'. At the bottom of the screenshot is a horizontal bar chart titled 'Renditestarker Robo-Advisor: Was wurde aus 30.000 Euro?' comparing five investment strategies against the DAX P index. The strategies are: 'MacroTrend + Momentum mit 5 HDAX-Aktien' (highest performance), 'Top-Momentumstrategie mit 5 NASDAQ100-Aktien', 'Turtle-Investor mit 5 HDAX-Aktien', '16-Wochen-Strategie mit LevDAX-ETF', and 'Relative Stärke nach Levy mit 10 HDAX-Aktien'. The x-axis represents the value in Euros, ranging from 0 to 1,800,000, with a note 'Stand vom August 2020'.

**Redaktion****Portfolio Journal**

Ausgabe: 08/2020

Redaktionsschluss: 10.09.2020

Erscheinungsweise: monatlich als PDF

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

Wieland Arlt

Manfred Hübner

Thomas Hupp

Patrick Hussy

Urban Jäkle

Dr. Werner Koch

Werner Krieger

Prof. Thomas Polleit

Dimitri Speck

André Stagge

**Redaktion:**

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

Stephanie Tillack (st)

Nils Reiche (nr)

Sandra Kumm (sk)

Robert Bubanja (rb)

**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.