



Bildquelle: freepik.com

## Marktbericht: Q4 2023

Massvolle globale Konjunkturdynamik –  
Schwellenländer bleiben Stabilisatoren



Das vierte Quartal 2023 war fortgesetzt gekennzeichnet von maßvoller Konjunkturdynamik in der Weltwirtschaft. Das von dem IWF im Oktober 2023 ausgerufenen Ziel von 3 % realem Wachstum sollte erreicht werden.

Das Wachstum bleibt global ungleich verteilt. Industrieländer werden 2023 um circa 1,5 % zulegen, während die aufstrebenden Länder die Wirtschaftsleistung um rund 4 % ausweiten werden. Unterstrichen wurde diese Tendenz zu Gunsten der aufstrebenden Länder durch die außer der Reihe vorgenommene Anpassung der BIP-Prognose für China im Oktober von 5,0 % auf 5,4 % Wachstum der Wirtschaftsleistung für das Jahr 2023 und von 4,2 % auf 4,6 % für das Jahr 2024. Die aufstrebenden Länder Asiens sind und bleiben gemäß IWF World Economic Outlook (WEO) mit einer BIP-Expansion in Höhe von 5,2 % per 2023 der globale Wachstumstreiber, allen voran Indien (6,3 %) und China (5,4 %).

Innerhalb der großen Industrienationen kam es im vierten Quartal 2023 konjunkturell zu Verschiebungen. Unter Zugrundelegung der Einkaufsmanagerindices als Bewertungsmaßstab verlor Japan seine konjunkturelle Führungsrolle. Demnach führt Großbritannien im gesamtwirtschaftlichen Zuschnitt (Composite Index) mit 51,7 Punkte vor den USA mit 51,0 Zählern, Japan mit 50,4 Punkten, der Eurozone mit 47,0 Zählern und Deutschland mit 46,7 Punkten (Scheidewert zwischen Wachstum und Kontraktion 50 Punkte).

Maßgebliche Hintergründe des maßvollen Konjunkturszenarios waren fortgesetzt belastende Auswirkungen der geopolitischen Lage. Während sich im Ukraine-Konflikt Erschöpfungszustände abzeichnen, die perspektivisch verstärkte Wahrscheinlichkeiten in Richtung einer diplomatischen Lösung eröffnen, kam es im Nahen Osten zu einem neuen Konfliktherd, der Unsicherheit in der globalen Ökonomie schürte. Geopolitik ist und bleibt der entscheidende Grund für Zurückhaltung der Wirtschaftssubjekte weltweit.

Entspannung für die Weltwirtschaft ergab sich im vierten Quartal 2023 an der Inflationsfront. Grundlage waren unter anderem sinkende Ölpreise. Im Verlauf kam es zu Preisrückgängen von mehr als 90 USD auf zwischenzeitlich unter 75 USD (Nordseesorte Brent) pro Fass. In der Folge stellte sich seit September 2023 in der Eurozone ein Rückgang der Verbraucherpreise von 4,30 % auf 2,40 %, in den USA von 3,70 % auf 3,10 % und in China von 0,00 % auf -0,50 % ein. Als Konsequenz setzten die großen westlichen Zentralbanken (Federal Reserve, EZB, Bank of England) ihren Zinserhöhungszyklus aus. Während des Quartals bauten sich Zinssenkungserwartungen für das kommende Jahr auf. Losgelöst davon wirken Zinserhöhungen sich erst voll mit einem Zeitversatz von 12 und mehr Monaten aus. Entsprechend ist und bleibt zunächst das erhöhte Zinsniveau ein derzeit die Konjunktur bremsender Einfluss.

Die Vereinigten Staaten lieferten ein durchwachsenes Datenbild. Der Dienstleistungssektor ist Anker des Wachstums. Der private Konsum generierte moderate Wachstumsimpulse. Der industrielle Sektor verlor in den ersten beiden Monaten leicht an Boden. Die durch Zinserhöhungen belasteten Immobilienmärkte befinden sich in einer Bodenbildung, gleiches gilt für den Bausektor. Arbeitsmärkte zeigten sich fortgesetzt in positiver Verfassung.

In der westlichen Hemisphäre fiel Kontinentaleuropa bezüglich der Wirtschaftslage im relativen Vergleich trotz einer Stabilisierung weiter zurück. Per 3. Quartal 2023 kam es zu einem Rückgang der Wirtschaftsleistung um 0,1 % im Quartalsvergleich. Im vierten Quartal 2023 setzten sich im industriellen Sektor und im Einzelhandel rezessive Tendenzen fort. Die Einkaufsmanagerindices



für das Verarbeitende Gewerbe (44,2), den Dienstleistungssektor (48,1) und die Gesamtwirtschaft (47,0) signalisieren mit Indexständen deutlich unter 50 fortgesetzte Kontraktion. Positiv stach die Anomalie starker oder zumindest widerstandsfähiger Arbeitsmärkte (nachlaufende Wirtschaftsindikatoren) ins Auge.

Innerhalb der Eurozone verlor Deutschland trotz zarter Stabilisierung der Einkaufsmanagerindices auf ermäßigten Niveaus weiter an Boden. Die im 4. Quartal 2023 für das 3. Quartal 2023 veröffentlichten Daten des Bruttoinlandsprodukts lieferten mit einer Veränderung um -0,4 % im Jahresvergleich die schwächsten Werte der G-7 Länder. Die Wachstumsprognose des IWF wurde im Oktober im WEO des IWF für das Gesamtjahr 2023 von -0,3 % auf -0,5 % revidiert. Prekär fielen die Frühindikatoren (Einkaufsmanagerindices, Konsumklima) im Vergleich zu den großen Wirtschaftsnationen aus. Die Bundesbank erwartet für das 4. Quartal 2023 eine leichte Kontraktion der Wirtschaftsleistung (Quartalsvergleich). Die verfügbaren Daten des Konsums, der Industrie, der Baubranche und des Immobilienmarktes weisen rezessive Werte aus. Investitionen lassen sich zu großen Teilen nur durch massive Subventionen (Halbleitersektor, Batterien) realisieren, da die Konkurrenzfähigkeit des Standorts schwach ist. Das Risiko der mittel- und langfristigen Energieversorgungssicherheit und das akute Thema der nicht vorhandenen Konkurrenzfähigkeit bei Energiepreisen als energieintensivster Industriestandort des Westens wirkten belastend. Zusätzlich belastete der Akt um einen verfassungskonformen Haushalt. Die von der Regierung getroffenen Maßnahmen stellen für Teile der Wirtschaft (Automobile, Agrarsektor) einen Vertrauensbruch dar. Planungssicherheit als unverzichtbare Grundlage einer auskömmlichen Investitionstätigkeit ist nicht gewährleistet.

Die Entspannung bei der Preisinflation nahm im vierten Quartal 2023 weit überwiegend wieder Fahrt auf. Sinkende Ölpreise waren unter anderem verantwortlich. So sank der Preis der Ölsorte Brent seit dem Ultimo September 2023 von 92,15 USD auf 77,19 USD pro Fass um circa 16 % (Stand 18.12.2023). Im Jahresvergleich kam es im Vergleich zum Ultimo Dezember 2022 zu einem Rückgang um rund 7 %. Die Erdgaspreise waren in Europa im 4. Quartal unter Schwankungen wenig verändert. An den Metallmärkten ergaben sich mit Ausnahme Kupfers (+3,5 %) tendenziell eher entlastende Entwicklungen. So sank der Nickelpreis seit Ende des 3. Quartals 2023 um rund 13 % und der Aluminiumpreis um circa 2 %. Bei den Lebensmitteln war das Bild im 4. Quartal 2023 zumeist entspannt. Während die Preise gegenüber dem Ultimo des 3. Quartals bei Weizen (-4,0 %), bei Schweinefleisch (-8,0 %), bei Mastrind (-15 %) und bei Zucker (-20 %) sanken, kam es bei Kaffee (+30 %) und bei Kakao (+18 %) beispielsweise zu Preiserhöhungen.

Die Inflationsentwicklungen auf globaler Ebene bezüglich der letzten drei Monate liefern ein Bild der Entspannung mit der Ausnahme Russlands.

Die Zentralbanken der westlichen Hemisphäre entschieden sich für eine abwartende Haltung. Japan hielt unverändert an der Negativzinspolitik fest (Leitzins -0,10 %). Die EZB hat im vierten Quartal auf den beiden Sitzungen den Leitzins bei 4,50 % belassen, ebenso die Federal Reserve bei 5,375 %, die Bank of England bei 5,25 % und die Schweizer Nationalbank bei 1,75 %.

Trotz des deflationären Umfelds in China verzichtete die Zentralbank Chinas im vierten Quartal 2023 auf Zinssenkungen.

Fazit: Die Weltwirtschaft stabilisierte sich auf dem ermäßigten Wachstumsniveau, konnte im vierten Quartal 2023 jedoch keine nennenswerte erhöhte Dynamik entwickeln. Die Homogenität



zwischen den Wirtschaftsräumen der Weltwirtschaft nimmt im Konjunkturverlauf weiter ab. Während sich der „Globale Süden“ enger aneinanderbindet, sich untereinander weiter globalisiert und organisiert, Effizienzen erhöht und Wachstumspotentiale generiert, fällt der „Westen“ durch eine Abgrenzungspolitik perspektivisch zurück.

## Die Perspektive – Stabilität

Eine kurzfristige Trendwende zu erhöhter globaler Wirtschaftsdynamik ist am Ende des vierten Quartals 2023 für das erste Quartal 2024 nicht erkennbar. Eine Fortsetzung des ermäßigten Wachstums ist zu erwarten. Die unausgeprägte Konjunkturdynamik in den Industrieländern bedingt durch Geopolitik und deren ökonomischen Folgen als auch die andauernden Wirkungen des aggressivsten Zinserhöhungszyklus in der westlichen Welt ex Japan, der im vierten Quartal zwar beendet wurde, der jedoch nachwirkt, zeitigen weiter bremsende Konjunktüreinflüsse. Das beeinträchtigt auch die Schwellenländer, ohne jedoch deren positive Grundtendenz zu gefährden. In den letzten zehn Jahren wuchsen die Binnenverkehre des „Globalen Südens“ überproportional und forcierten damit eine zunehmende Abkoppelung von dem westlichen Konjunkturzyklus.

Die Emanzipation des Globalen Südens von westlicher Dominanz erfuhr im vierten Quartal 2023 einen Dämpfer. Nach den Wahlen verkündete der neue Präsident Argentiniens, dass man den BRICS-Ländern nicht beitreten wolle und sich stärker Richtung USA ausrichten werde. Damit wird BRICS+ ab Januar zehn und nicht elf Mitgliedsländer ausweisen. Weitere circa 20 Länder sind Aspiranten, die den BRICS-Ländern beitreten wollen. Italiens Regierung verabschiedete sich offiziell von der „Belt and Road Initiative“ unter Führung Chinas. Losgelöst von diesen Dämpfern bietet sich als Fazit an, dass diese neue Struktur das Potenzialwachstum dieser Gruppe positiv beeinflussen wird. Es werden sich auch positive Wechselwirkungen mit den Industrienationen ergeben, die der Weltwirtschaft perspektivisch mehr Widerstandskraft und Wachstumspotenzial verleihen werden. Der Globale Süden, allen voran Asien, bleiben die Wachstumstreiber im kommenden ersten Quartal 2024.

Die in die Zukunft gerichteten Wirtschaftsdaten deuten in Richtung unausgeprägter Konjunkturdynamik in einer globalen Betrachtung. Der von JP Morgan für die Weltwirtschaft ermittelte Einkaufsmanagerindex für die Gesamtwirtschaft (Global Composite PMI) markierte per Oktober im Quartal mit 50,0 Punkten einen Tiefpunkt, um sich dann per November auf 50,4 Zähler zu erhöhen. Der Durchschnitt dieses Index liegt in den letzten 10 Jahren bei 52,29 Zählern. Die Werte des Einkaufsmanagerindex stehen im Einklang mit einer globalen BIP-Prognose per 2024 um die Marke von 3 %.

Die Einkaufsmanagerindices (Frühindikatoren) signalisieren in dem Sektor des Verarbeitenden Gewerbes für die Länder des Westens nach vorne schauend fortgesetzte Kontraktion. Stabilisierungstendenzen sind erkennbar. Die Erstschätzungen der Einkaufsmanagerindices für diesen Sektor liegen per Dezember 2023 jedoch weiter unter 50 Punkten, der Marke die zwischen Wachstum und Kontraktion unterscheidet (USA 48,3, Japan 47,7, UK 46,4, Eurozone 44,2, Deutschland 43,1).

Besser sehen die aktuell verfügbaren Werte der Länder des Globalen Südens für diesen Sektor aus (Indien 56,0, Russland 53,8, Brasilien 49,4, China 49,0). Anzumerken ist, dass der Sektor des Verarbeitenden Gewerbes bezüglich des Themas Energiepreise sensibel ist. Europa ist und bleibt



durch die eigene Politik im Vergleich zu den USA und Japan in einer kritischeren Situation. Der globale Süden ist nach vorne schauend deutlich besser aufgestellt.

Der Dienstleistungssektor bewegte sich im vierten Quartal 2023 laut Einkaufsmanagerindices in einer Gesamtbetrachtung im Quartalsvergleich global in einer Seitwärtsbewegung auf positivem Terrain, fortgesetztes Wachstum implizierend. Die Heterogenität zwischen den Ländern ist erheblich. Großbritannien und die USA stachen im vierten Quartal positiv hervor, anders die Eurozone und Deutschland (Indien 56,9, UK 52,7, Japan 52,0, USA 51,3, China 50,4, Deutschland 48,4, Eurozone 48,1). Global betrachtet steuert dieser Sektor fortgesetzt zum Wachstum bei.

Innerhalb der Weltwirtschaft ergeben sich heterogene Dynamiken, die mit den Themen der Energieversorgungssicherheit als auch der Energiepreise (Konkurrenzfähigkeit), aber auch der westlichen Politik der Ab- und Ausgrenzung (Sanktionspolitiken) korreliert sind. Je länger ein global unausgewogenes Szenario diesbezüglich dominiert, desto größer wird die Divergenz der strukturellen und konjunkturellen Entwicklungen gegenüber den diesbezüglich benachteiligten westlichen Regionen werden, allen voran gegenüber Westeuropa und maßgeblich gegenüber Deutschland.

Das Thema Zinserhöhungen hat in der westlichen Welt hinsichtlich des deutlichen Rückgangs der Inflation im vierten Quartal zunächst sein Ende gefunden. Das vierte Quartal lieferte den Bruch mit diesem Politikansatz. Die Vorreiterrolle nahmen die USA ein. Dort wird frühestens ab März 2024 mit Zinssenkungen gerechnet. Sowohl die EZB als auch die Bank of England zeigen sich weniger bereit, das Thema Zinssenkungszyklus zu forcieren. Hier sind früheste Schritte ab Mitte des Jahres möglich, sofern es nicht zu Verwerfungen bei der Inflation kommt.

Zunächst setzen sich damit realwirtschaftlich grundsätzlich die Belastungen der Zinserhöhungspolitik in großen, aber nicht in allen Teilen fort. Die westliche Wirtschaft profitierte im vierten Quartal von den markant rückläufigen Kapitalmarktzinsen. Das sollte sich im ersten Quartal 2024 fortsetzen. Der Druck durch hohe Kapitalmarktzinsen auf die Bau- und Immobilienbranche nahm ab. Das eröffnet nach vorne schauend Stabilisierungs- oder sogar Belebungstendenzen für diese Branchen im kommenden Quartal und potentiell im Jahresverlauf 2024.

Der Rohstoffsektor belastete die Weltwirtschaft und die Weltfinanzmärkte kaum. Der Ölpreis sank gegenüber den Jahreshochständen bei 93 USD pro Fass per September 2023 auf bis unter 75 USD, um sich dann um die Marke von 80 USD zu stabilisieren. Auch bei den Erdgaspreisen kam es zu keinen nennenswerten Belastungen. Die Lager im Westen waren zur Herbstsaison gut gefüllt. Bei Industriemetallen gab es bei den einzelnen Metallen Volatilitäten, ohne jedoch markanten Einfluss auf das Inflationsgeschehen zu nehmen. Bei Agrarrohstoffen kam es zu markanten Preissteigerungen bei Reis, Kaffee und Kakao. Dagegen nahmen der Weizenpreis, der Zuckerpreis, Mastrindpreise und Preise für mageres Schweinefleisch ab. Nach vorne schauend sind zunächst keine Verwerfungen an den Rohstoffmärkten auszumachen. Bezüglich der Risiken für die Energiemärkte muss der Fokus auf der Entwicklung im Gaza-Konflikt liegen. Die Situation ist und bleibt prekär.

Die Perspektiven für den Technologiesektor oder zumindest für Teile dieses Sektors bleiben positiv ausgerichtet. Die erwartete Zinsspannung unterstützt hintergründig die kapitalintensive Branche. Das Thema Künstliche Intelligenz ist bezüglich des Potentials weiter im Fokus.



Perspektivisch wirkt Künstliche Intelligenz durch massive Erhöhung der Effizienz mittel- und langfristig reduzierend auf Inflation.

Die verfügbaren Fakten liefern keine Grundlagen für einen Trendwechsel in Richtung einer belebteren Gangart der Weltkonjunktur in zeitlicher Nähe. Die Spreizung bezüglich der Konjunkturentwicklungen zwischen den Industrienationen wird sich zu Gunsten der Schwellenländer tendenziell ausweiten. Die Spreizung der Konjunkturentwicklungen innerhalb der Eurozone zu Lasten Deutschlands wird ohne Umsteuerung in Berlin nicht abnehmen.

## Der Finanzmarkt

An den Finanzmärkten ergab sich im Herbstquartal erhöhte Risikobereitschaft getragen von stabilisierten Einkaufsmanagerindices in der westlichen Hemisphäre und von rückläufiger Preisinflation und dadurch induzierten Zinssenkungserwartungen. Hoffnungswerte auf die Möglichkeit einer diplomatischen Lösung des Ukraine-Konflikts unterstützten gleichfalls. Der Gaza-Konflikt wurde und wird aktuell als regionaler Konflikt bewertet.

Die Divergenz zwischen der Konjunkturentwicklung in den Industrienationen im Vergleich zu den Schwellenländern wird an diversen Märkten kaum oder weiter nicht diskontiert.

## Aktienmärkte: Ein Blick auf den Quartalsverlauf

Innerhalb dieses Korrekturmodus liefen US-Märkte weiterhin besser als die europäischen Märkte. Die Vorteile des US-Wirtschaftsraums gegenüber Europa bezüglich der Themen Innovationspolitik, Regulatorik, Energiepolitik, Steuerpolitik und Subventionspolitik wirkten und wirken zu Lasten der Finanzmärkte Europas und zu Gunsten der Märkte USA.

Die Schwäche an Chinas Aktienmärkten (CSI, Hangseng) war im Quartalsvergleich im internationalen Vergleich ausgeprägt. Weiter verfielen Themen wie Chinas Wachstumsvorteile, Zinssenkungspotentiale, hoher Realzins oder konservative Bewertungskriterien nicht. Erkennbar spielten und spielen geopolitische Erwägungen in der Kapitalallokation westlicher Teilnehmer eine belastende Rolle für Chinas Märkte.

Indien, das eine geopolitische Ambivalenz zwischen dem Westen und Osten lebt, ist nicht vom Bannstrahl durch westliche Kapitalsammelstellen betroffen. Der Aktienmarkt lief besser als in Europa, aber weniger stark im Vergleich zu den US-Märkten.

Japans Aktienmärkte gewannen im vierten Quartal 2023 leicht an Boden. Die im Vergleich zu den USA und Europa schwächere Performance war und ist korreliert mit schwächeren ökonomischen Fundamentaldaten.

**Fazit:** Der Aufwärtsmodus an den Aktienmärkten war mit Ausnahme Chinas und Hongkongs und mit Abstrichen in Japan ausgeprägt. Die Bewertungsniveaus an den Märkten mit Ausnahme der Märkte in China und Hongkong implizieren für das erste Quartal 2024 im Verlauf moderate Korrekturrisiken.



## Rentenmärkte: Ein Blick auf den Quartalsverlauf

Die Rentenmärkte setzten ihren positiven Verlauf im vierten Quartal fort. Unter Schwankungen kam es zu deutlich sinkenden Kapitalmarktinzinsen.

Getragen war die Entwicklung von zum Teil unerwartet starken Rückgängen bei den Inflationsraten in der westlichen Hemisphäre, die zu Zinssenkungserwartungen in den USA per 2. Quartal führten. Für die Eurozone und Großbritannien sind die Erwartungen moderater und zielen in Richtung des dritten Quartals 2024. Anders als in den USA und Großbritannien ergibt sich für die Eurozone ein besonderes Problem. Die Spreizung des Verbraucheranstiegs ist innerhalb der Länder der Eurozone ausgeprägt. So liegt der Anstieg in Portugal bei 1,40 % und in Österreich bei 5,35 %. Auch dieser Umstand wird zu einer zögerlichen Vorgehensweise der EZB beitragen.

Rückläufiger Inflationsdrucks hat sich im vierten Quartal 2023 auch dank starker Basiseffekte eingestellt.

**Fazit:** In den letzten beiden Quartalen kam es zu einem merklichen Rückgang der Kapitalmarktinzinsen, getragen von einem markanten Rückgang der Preisinflation. Die auslaufenden Basiseffekte implizieren, dass diese Entwicklung nicht fortgeschrieben wird. Es zeichnet sich eine Bodenbildung bei den Kapitalmarktinzinsen ab.

## Devisenmärkte: Ein Blick auf den Quartalsverlauf

An den Devisenmärkten bestimmten Zinserwartungen und weniger Konjunkturthemen die Märkte. Darunter litt der USD im Quartalsverlauf gegenüber allen anderen Hauptwährungen. Die fiskalische Schwäche der USA (hohe Haushaltsdefizite) und die negativen Wendungen in der Geopolitik, die den Westen isolierter dastehen lassen, als auch die Emanzipation des Globalen Südens wirkten sich weniger gegenüber den anderen westlichen Hauptwährungen, aber sehr wohl gegenüber nicht korrelierten Alternativen, hier Gold und Bitcoin aus.

**Fazit:** Die Dynamik der Veränderungen in der Weltwirtschaft (Glaubwürdigkeit, Anteile, Momentum) flankiert von den Veränderungen der globalen politischen Struktur (u.a. BRICS+) führen zu Neubewertungen, die nicht korrelierte Alternativen (Gold, Krypto-Anlagen) zu westlichen Währungen stärken. Zwischen den westlichen Währungen spielen zunächst primär Zinserwartungen und sekundär Konjunkturerwartungen für die Bewertungen der einzelnen Währungen eine hervorgehobene Rolle. Damit sollte sich der Druck auf den USD gegenüber den anderen Hauptwährungen im ersten Quartal 2024 fortsetzen.



## Marktüberblick Aktien

	Performance Aktuell	lfd. Jahr	1J	3J	5J
<b>DEUTSCHLAND</b>					
DAX 40	16.751,64	20,31%	20,31%	6,88%	9,67%
MDAX	27.137,30	8,04%	8,04%	-4,13%	4,68%
SDAX	13.960,36	17,06%	17,06%	-1,85%	7,98%
<b>EUROPA</b>					
Euro St. 50	4.521,65	19,19%	19,19%	8,37%	8,54%
FTSE 100	7.733,24	3,78%	3,78%	6,18%	2,82%
CAC 40	7.543,18	16,52%	16,52%	10,76%	9,78%
SMI	11.137,79	3,81%	3,81%	1,33%	5,73%
<b>GLOBAL</b>					
S&P 500	4.769,83	24,23%	24,23%	8,29%	13,73%
Hang-Seng	17.047,39	-13,82%	-13,82%	-14,45%	-7,99%
Nasdaq	16.825,93	53,81%	53,81%	9,29%	21,59%
Nikkei	33.464,17	28,24%	28,24%	6,83%	10,83%

## Rohstoffe (USD)

Gold	2.062,75	13,05%	13,05%	2,82%	10,02%
Öl Brent	71,65	-10,73%	-10,73%	13,88%	9,55%

## Währungen

EUR/USD	1,1037	3,12%	8,67%	-9,52%	-8,49%
EUR/CHF	1,0768	6,55%	6,55%	5,21%	3,97%





## Impressum

Netfonds AG  
Heidenkampsweg 73  
20097 Hamburg  
Telefon +49-40-822 267-0  
Telefax +49-40-822 267-100  
info@netfonds.de

Rechtshinweis  
Netfonds AG  
Registergericht: AG Hamburg  
HRB-Nr. 120801  
Ust.-Id.Nr.: DE 209983608

Vorstand  
Martin Steinmeyer (Vors.), Peer Reichelt,  
Oliver Kieper, Dietgar Völzke  
Aufsichtsratsvorsitzender: Klaus Schwantge  
Verantwortlicher gemäß § 18 Abs. 2 MStV:  
Martin Steinmeyer, Heidenkampsweg 73, 20097  
Hamburg

## Disclaimer

Die vorstehenden Darstellungen dienen ausschließlich Informationszwecken und stellen keine Anlageberatung dar, insbesondere enthalten sie kein Angebot und keine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes bezüglich des Erwerbs oder der Veräußerung eines Finanzinstruments. Vor einer solchen Entscheidung sollten Sie sich unter Berücksichtigung Ihrer persönlichen Vermögensverhältnisse individuell beraten lassen. Die Gültigkeit der Informationen ist auf den Zeitpunkt ihrer Erstellung beschränkt und kann sich je nach Marktentwicklung ändern. Die in den Darstellungen enthaltenen Informationen stammen aus zuverlässigen Quellen. Eine Garantie für deren Richtigkeit können wir allerdings nicht übernehmen. Wertentwicklungen aus der Vergangenheit, Simulationen oder Prognosen sind keine Garantie und kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Performance. Geschäfte mit Finanzinstrumenten sind grundsätzlich mit Risiken, insbesondere dem Risiko des Totalverlustes des eingesetzten Kapitals, behaftet.