

A wide-angle, aerial photograph of the Hamburg skyline during sunset. The city is built along a large body of water, with numerous buildings, bridges, and industrial structures visible. The Elbphilharmonie concert hall, with its distinctive blue, faceted roof, is a prominent feature in the center-right. The sky is a mix of blue and warm orange and yellow hues.

# EMPIRIA-BRIEF

09. FEBRUAR 2026  
AUSGABE 02/26

# Auszeichnungen

Die von uns entwickelten, regelbasierten Strategien zur Auswahl von Qualitätsaktien und zur Analyse von Marktrisiken wurden von der Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands e.V. mit VTAD-Awards ausgezeichnet wurden:



VTAD Award 2009 zum Thema Trendanalyse  
Autoren: Daniel Haase und Gerd Ewert



VTAD Award 2019 zum Thema Aktienselektion  
Autoren: Daniel Haase und Dr. Andreas Platen

Der von Daniel Haase als Fondsmanager von 12/2015 bis 08/2023 verantwortete Stiftungsfonds wurde sowohl von FWW FundStars als auch von Morningstar mehrfach mit fünf Sternen (Bestnote) ausgezeichnet. 2021 erhielt er von der Euro Advisor Service GmbH gemeinsam mit dem Finanzen Verlag die „Euro Fondsnote 1“. 2022 wurde er von der Zeitschrift „Das Investment“ in die Gruppe der fünf besten von 313 globalen, flexiblen Mischfonds aufgenommen.



Michael Tsouloftas und Daniel Haase,  
Boutique Award 2022 in Frankfurt a.M.

Die Jury des **Boutique Award 2022** urteilte:

„Mit seinem stringenten Investmentprozess und historisch herausragendem Ergebnis überzeugte ... [der Fonds] ... die Jury. Insbesondere das regelbasierte Risikomanagement sowie die regelbasierte Aktienauswahl verhalfen dem Fonds in der Historie selbst in schwierigsten Kapitalmarktphasen, wie beispielsweise 2020 und 2022, die Drawdowns gering zu halten ... Neben den historischen Ergebnissen überzeugt der Ansatz durch seine Konzeption, die am Markt kein zweites Mal zu finden ist.“

## Seite Inhalt

- 3 Empiria-Monatskolumne: Gedanken zum Markt**
- 5 Empiria Trendmatrix**
- 6 Blick auf die globalen Sektoren**
- 17 Panik-Indikatoren (Volatilität, Umsätze)**
- 18 US-Aktienmarkt**
- 20 Aktienmärkte Japan, China & Schwellenländer**
- 22 Aktienmarkt Europa**
- 24 Aktienmärkte in Deutschland, Österreich, Schweiz (DACH)**
- 26 Rentenmärkte**
- 27 Devisenmarkt**
- 28 Edelmetalle und Minenaktien**
- 29 Rohstoffindizes**
- 30 Haftungsausschluss (Disclaimer) und Impressum**

# ~~MAKE AMERICA~~ "REST OF WORLD" GREAT AGAIN

## REGIME-WECHSEL AM AKTIENMARKT – GROSSE US-WACHSTUMSTITEL UNTER DRUCK – REST DER WELT PROFITIERT

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

«Das Einzigartige an meinem Vater ist die Tatsache, dass er nicht vorhersehbar ist.» Dieser Satz stammt von Donald Trump Junior. Er war als Kompliment gedacht, als Lob für einen unkonventionellen Führungsstil. Doch an den Kapitalmärkten ist Unvorhersehbarkeit kein Qualitätsmerkmal. Sie ist ein Nachteil und erfordert einen Risikoauflauf. Investoren hassen nichts mehr als Unsicherheit – und genau davon lieferte bereits das erste Jahr der zweiten Amtszeit von Donald Trump reichlich.

Wer nicht auf laute Worte, sondern auf leise Zahlen schaut, erkennt bereits ein erstaunliches Phänomen: Donald Trump stärkt mit seiner Politik bislang nicht Amerika, sondern den „Rest der Welt“. An den Aktienmärkten spricht die Bilanz seit seiner Inauguration eine deutliche Sprache: Während der S&P 500 in Euro gerechnet gerade einmal magere +1 % zulegen konnte, stiegen Aktien im „Rest der Welt“ (gemessen am MSCI All Country World Index ex US) zeitgleich um beachtliche +21 %. Der Markt hat begonnen, das Chaos einzupreisen.

Die rationale Antwort auf das Chaos: Was ist die logische Reaktion von Unternehmern und Investoren auf der ganzen Welt, wenn US-Zölle willkürlich verhängt werden, wenn die Entführung von Staatschefs (Diktator & Ehefrau) Tagesgeschäft wird oder wenn der US-Präsident die Auslieferung von Grönland fordert? Werden sie ihre wirtschaftliche Abhängigkeit von den USA erhöhen? Nicht, wenn sie bei Sinnen sind! Sie werden nach Wegen suchen, ihr Risiko zu diversifizieren.

Hinzu kommt ein strukturelles Problem, das lange ignoriert wurde: Rechtsstaatlichkeit. Viele Investoren aus den Emerging Markets brachten ihr Vermögen in den Westen, weil es dort vermeintlich sicher war. Doch seit den Sanktionen gegen Huawei (2019) und Russland (2022) sowie der zunehmenden Politisierung des US-zentrierten, westlichen Finanzsystems erodiert dieses wichtige Vertrauen. Die erratische Politik von Donald Trump beschleunigt den Prozess: Wer sein Vermögen außerhalb der eigenen Landesgrenzen sicher anlegen will, schaut nicht mehr automatisch nach New York. Das Kapital sucht neue Häfen – und diese liegen im „Rest der Welt“.

**Chart 6: New world order...US exceptionalism to global rebalancing**  
US vs. global equities (US\$ terms)

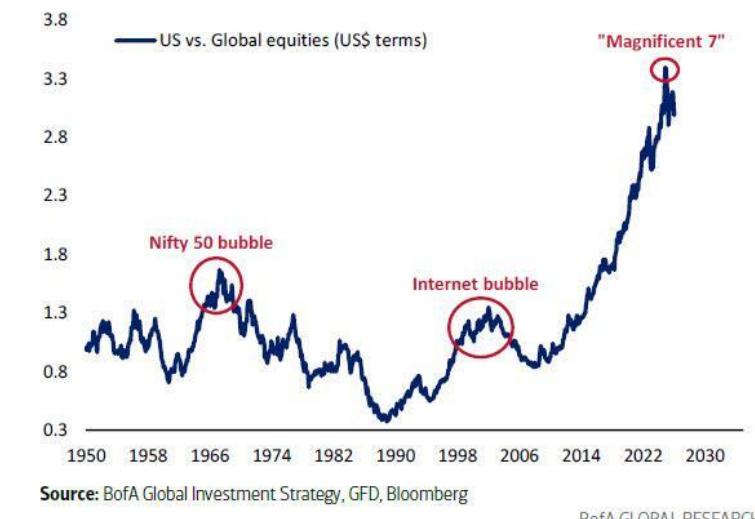


Abb. 1 Das Ende der US-Dominanz: Ein Blick auf den langfristigen Chart der Bank of America (Abb. 1) zeigt, wo wir stehen. US-Aktien haben den Rest der Welt nun seit über einem Jahrzehnt massiv outperformed – getrieben zuletzt von den „Magnificent 7“. Doch seit 2025 scheint dieser Trend zu drehen. Wenn die Geschichte ein Indikator ist, stehen wir am Beginn einer großen Anpassung an den Mittelwert (Mean Reversion). Diese Anpassungsphase könnte US-Aktien über mehrere Jahre belasten und vice versa internationale Titel begünstigen. Wir erleben vermutlich gerade einen klassischen Regime-Wechsel.

Quelle: Bank of America Global Investment Strategy, GFD, Bloomberg (Stand: Februar 2026)

**Die Mathematik der Kapitalflüsse:** Hier kommt eine enorme Asymmetrie ins Spiel, die in ihrer Wirkung oft unterschätzt wird. US-Aktien sind bspw. im Weltindex MSCI World derzeit mit gewaltigen 71 % gewichtet. Das bedeutet: Wenn globale Investoren auch nur einen kleinen Teil ihres Kapitals umschichten, entsteht ein gewaltiger Hebel. Eine Umschichtung von nur 5 % raus aus den USA bedeutet für den dortigen Markt einen Abfluss von rund 7 %. Für den deutlich kleineren „Rest der Welt“ bedeuten diese Mittel jedoch einen Zufluss von massiven 17 %. Selbst kleine Bewegungen bei der Asset-Allokation großer Kapitalsammelstellen können also eine Hause außerhalb der USA auslösen.

**Aktives Management in der Praxis:** Ein Blick nach Japan: Wie setzen wir dieses „Rest of World“-Thema konkret um? Ein Beispiel aus dem Januar verdeutlicht unsere Arbeitsweise. Im Rahmen unserer routinemäßigen Überprüfung eines Teils unseres Aktienportfolios haben wir einen Korb japanischer Aktien verkauft und das Kapital direkt in einen neuen Korb japanischer Titel umgeschichtet. Die verkauften Titel hatten sich hervorragend entwickelt (+40,3 % über 12 Monate) und waren mit einem KGV von 12,8 fair bewertet. Wir haben hier Gewinne mitgenommen. Die neu gekauften Titel sind aus unserer Sicht noch attraktiver: Mit einem KGV von 11,5 sind sie günstiger, bieten eine höhere Dividendenrendite (3,2 % vs. 2,7 %) und wachsen dynamischer (jährliches Gewinnwachstum 15 % vs. 13 %).

Zur Einordnung: Der breite japanische Markt (Topix 100) ist mit einem KGV von 26,1 mehr als doppelt so teuer bewertet wie unser Japan-Portfolio. Sollte der Markt die Bewertung unserer Neuzugänge nur an das Niveau der gerade verkauften Aktien anpassen, ergibt sich allein daraus eine zusätzliche Kurschance von 11 % – ganz zu schweigen vom Aufholpotenzial gegenüber dem Gesamtmarkt.

Herzliche Grüße aus dem kühlen Norden

Daniel Haase

#### HERAUSGEBER DER EMPIRIA-BRIEFE

PS: Die Vorgänge an den Edelmetall-Märkten wären ebenfalls eine Erwähnung wert, doch hierzu werde ich in etwa zwei Wochen einen separaten Artikel auf themarket.ch und [empiria-fonds.de](http://empiria-fonds.de) veröffentlichen.

#### Value → Blend → Growth



Abb. 2 zeigt die sogenannte „Morningstar Style Box“. Sie visualisiert, wie Aktienportfolien investiert sind. Die vertikale Achse misst die Größe bzw. die Marktkapitalisierung der Unternehmen im Portfolio. Die horizontale Achse misst den Anlagestil (Value = günstige Substanzwerte, Growth = oftmals teure Wachstumsstiel, Blend = eine Mischung aus beiden). Der iShares Core MSCI World (gelbe Raute) dient hier als Referenzindex. Hier liegt der Schwerpunkt bei großen Aktien & Blend (mit einer kleinen Tendenz zu Growth). Die vier grünen Quadrate stehen für Milliarden Euro verwaltende Flagschiff-Mischfonds bekannter, deutscher Vermögensverwalter. Im von uns im Advisory verantworteten Empiria Stiftung Balance global liegt der Schwerpunkt erkennbar anders: günstig bewertete, kleine und mittelgroße Unternehmen. Seit der Auflage im Herbst 2023 hat sich dies bereits bei einer den Flagschiff-Fonds vergleichbarer Volatilität in einer signifikant höheren Performance bemerkbar gemacht. Quelle: Morningstar.de (Stand: Januar 2026)

Hinweis: Der nächste Empiria-Brief ist für Montag, den 16. März geplant.

# GLOBALE EMPIRIA TRENDMATRIX

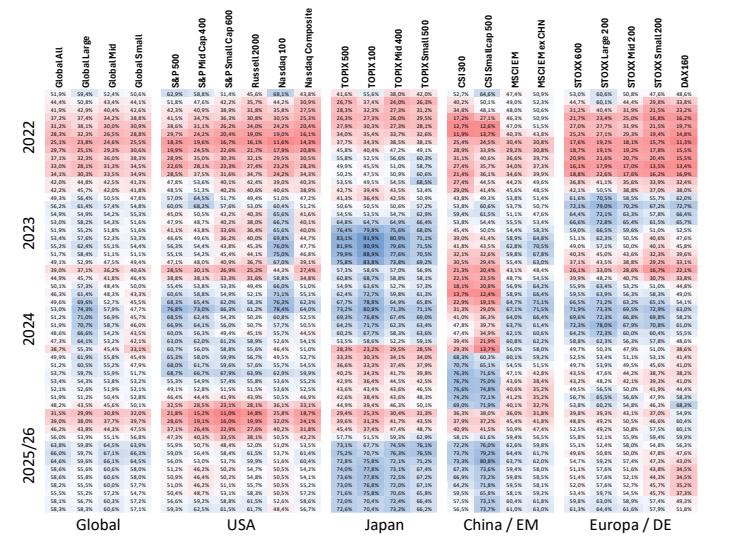


Abb. 5a: Emporia-Matrix für Regionen seit Januar 2022 (Monatsanfangswerte)

Quote Aufwärtstrends bei großen Aktien (MCAP > 10 Mrd. USD, ca. 1.600 Titel)		Quote Aufwärtstrends bei mittelgroßen Aktien (MCAP zw. 1-10 Mrd. USD, ca. 6.300 Titel)	Quote Aufwärtstrends bei kleinen Aktien (MCAP < 1 Mrd. USD, ca. 12.200 Titel)
09.04.25	26,5% (-26,5%)	28,1% (-24,1%)	29,0% (-25,0%)
02.01.26	55,2% (+28,7%)	57,2% (+29,1%)	54,7% (+25,7%)
06.02.26	58,3% (+3,1%)	60,6% (+3,4%)	57,1% (+2,4%)

In den ersten fünf Wochen des neuen Jahres haben sich unsere mittelfristigen Marktstrukturdaten in den meisten Regionen der Welt und in den meisten Sektoren weiter verbessert. Eine solide Mehrheit aller Aktien steigt. Gleichwohl zeigt der Fakt, dass es eine signifikante Minderheit fallender Aktien in den meisten Regionen und Sektoren gibt, dass die Anleger keineswegs in blinde Aktieneuphorie verfallen sind, sondern weitgehend nüchtern kalkulieren und offensichtlich mehrheitlich Gründe für Käufe finden. Das ist ein gesundes Hause-Umfeld, in dem etwaige Korrekturen üblicherweise Nachkaufgelegenheiten darstellen. Signifikante Verbesserungen gibt es bei Mid- und Small-Caps, Europa und in den Sektoren Basiskonsum, Energie, Industrie und Grundstoffe. Gleichzeitig Schwäche bei US-Technologie.

Abb. 5b: Emporia-Matrix für elf globale Sektoren seit Januar 2022 (Monatsanfangswerte)

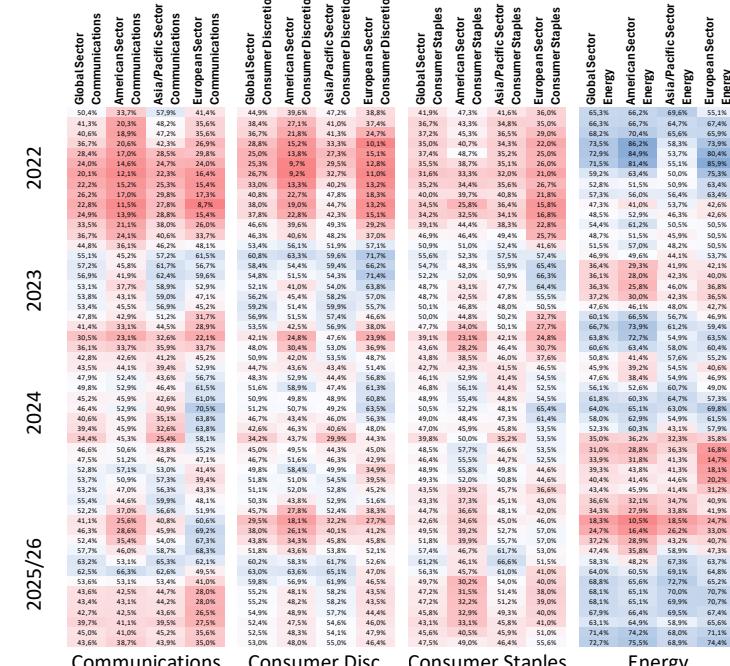


Abb. 5b: Emporia-Matrix für 12 globale Sektoren seit Januar 2022 (Monatsanfangswerte)

### MSCI ACWI NTR (USD)

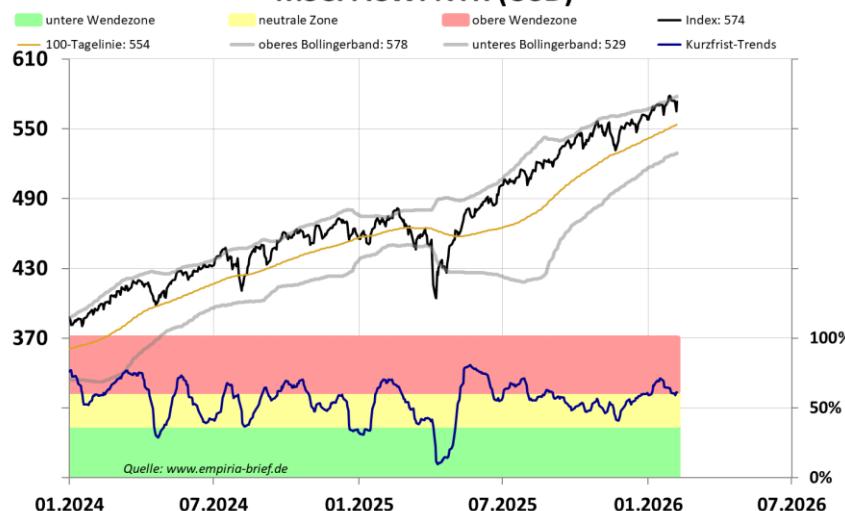


Abb. 6a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

### MSCI ACWI NTR (USD)

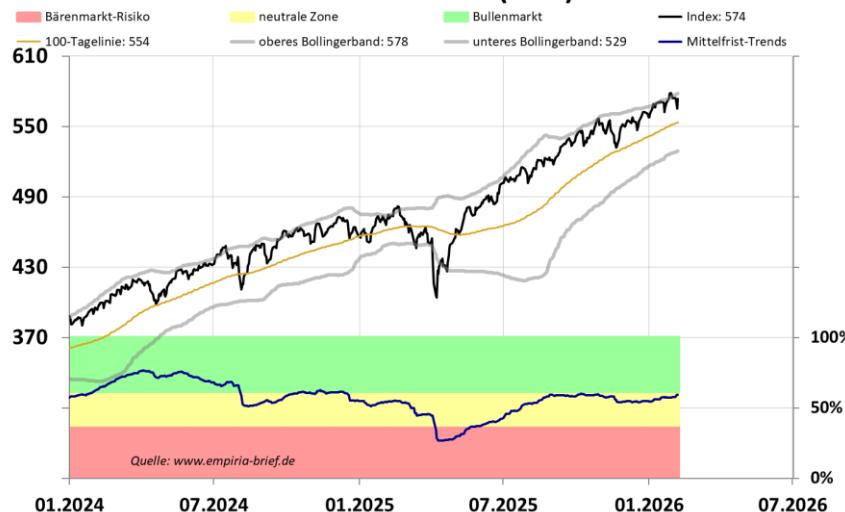


Abb. 6b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

### MSCI ACWI INKL. SEKTOREN (S. 7-17)

Die Schwäche von US-Technologie-Aktien hält den MSCI All Country World Index (ACWI) seit Jahresanfang nahe der Null-Linie fest (+0,7% in Euro, +1,2% in US-Dollar). Doch ein Blick auf die Sektoren zeigt eine Vielzahl kräftiger Gewinner. Allen voran Öl- & Gas-Aktien, deren Sektor mit +12,4% (s. Abb. 10a/b) im neuen Jahr die Führung übernommen hat. Der Ausbruch aus der Seitwärtsphase ist sehr dynamisch und – abgesehen von temporären Korrekturen – mit hoher Wahrscheinlichkeit valide. Ebenfalls dynamisch aufwärts tendieren Nebenwerte (s. Abb. 8a/b), was die Wahrscheinlichkeit einer validen Trendumkehr zugunsten Überrenditen bei Small Caps (s. Abb. 16) ebenfalls signifikant erhöht. Auf diese beiden Chancen habe ich im **Empiria-Brief vom 08. Dezember 2025 (Bullenmarkt für Rohstoffe und Small Caps)** explizit hingewiesen. Mit einem beeindruckenden Kursplus von über 8% neu im Hause-Camp sind Basiskonsumgüter, die eine lange Phase absoluter Stagnation (s. Abb. 9c/d) und relativer Schwäche (s. Abb. 14b) überwunden haben. Kurzum: Die globalen Aktienmärkte befinden sich im Hause-Modus, zumindest für all jene Investoren, die schwergewichtige, teure US-Tech-Titel signifikant untergewichtet.

### Sektorperformance im MSCI All Country World Index (ACWI)

Zeitraum vom 31.12.25 bis 06.02.26, Daten in Euro

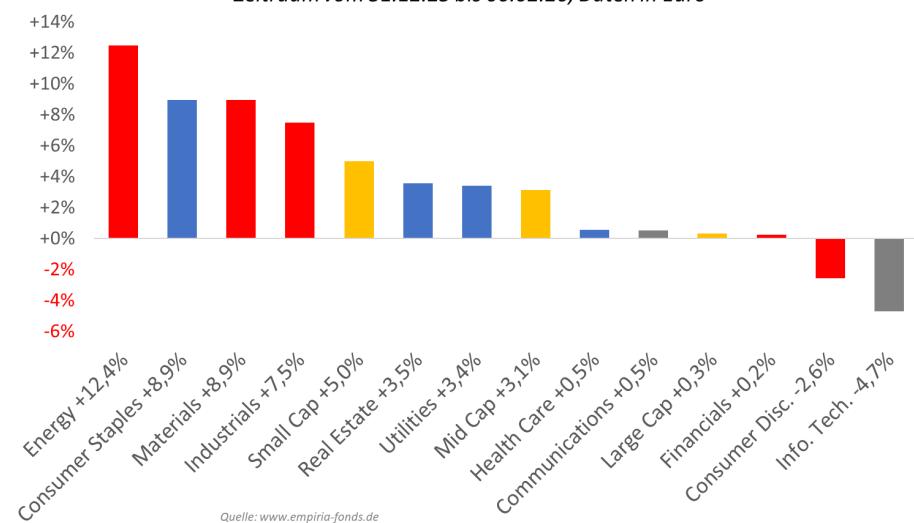


Abb. 6c: Sektorperformance im MSCI ACWI

### MSCI ACWI Large Cap NTR (USD)

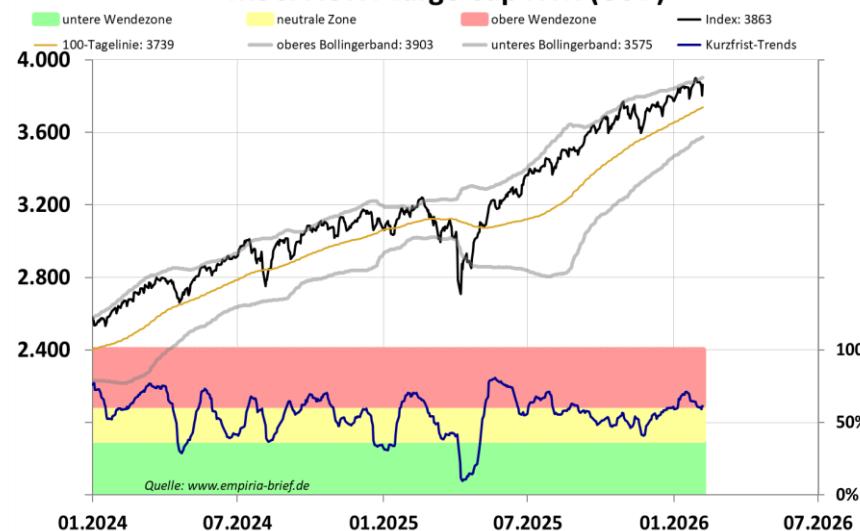


Abb. 7a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### MSCI ACWI Mid Cap NTR (USD)

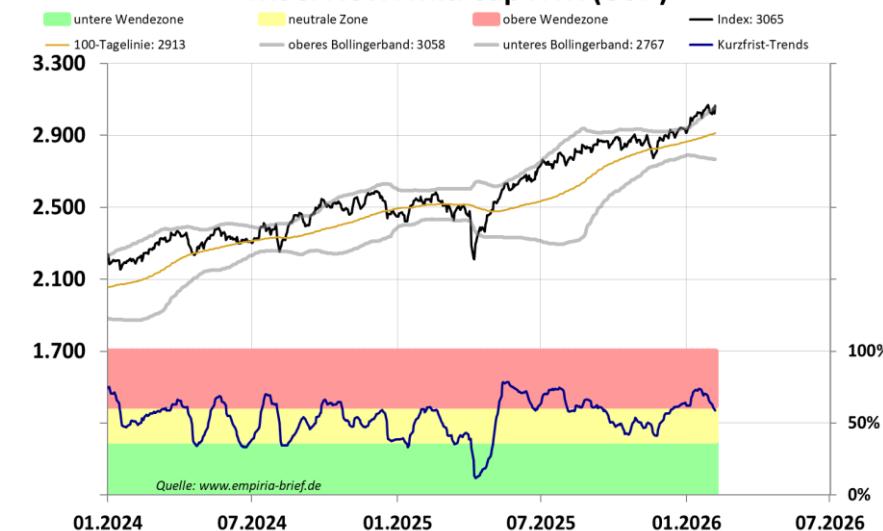


Abb. 7d: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### MSCI ACWI Large Cap NTR (USD)

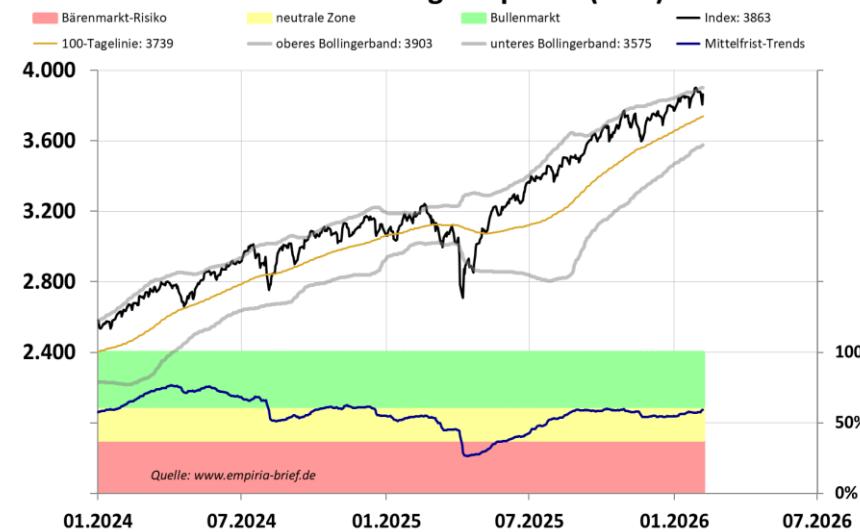


Abb. 7b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### MSCI ACWI Mid Cap NTR (USD)

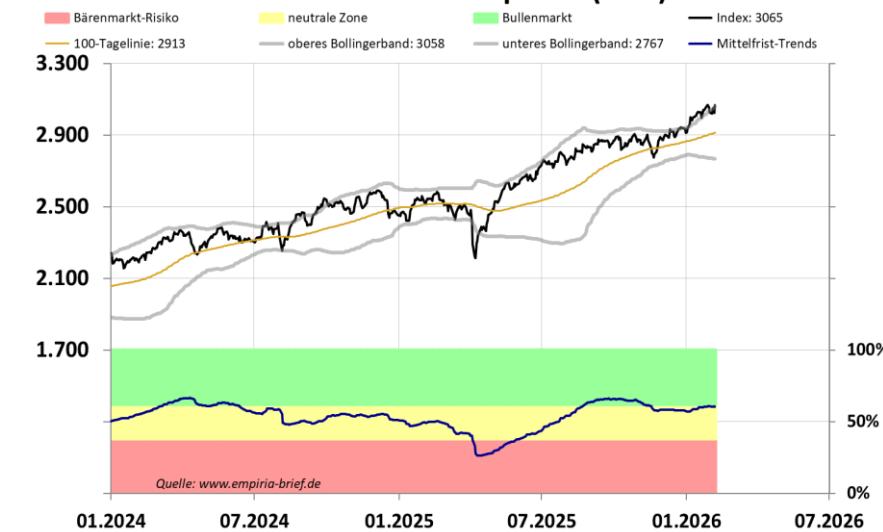


Abb. 7c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### MSCI ACWI Small Cap NTR (USD)

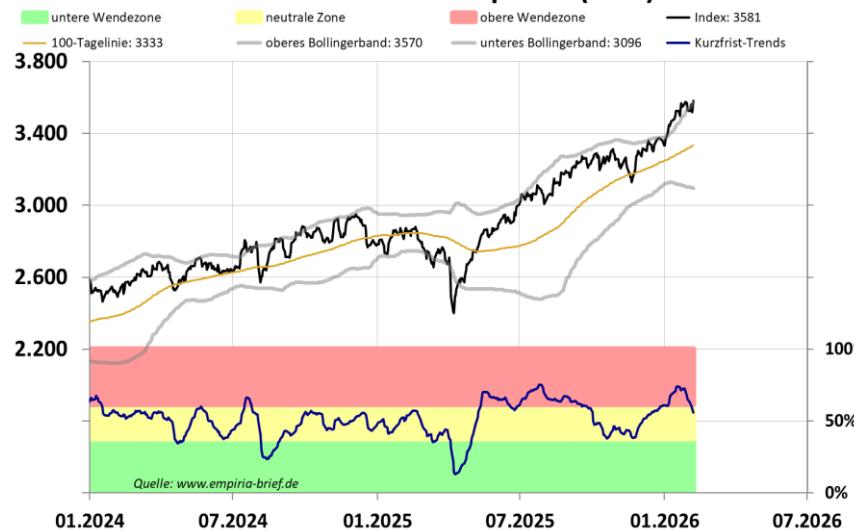


Abb. 8a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### MSCI ACWI Communication NTR (USD)

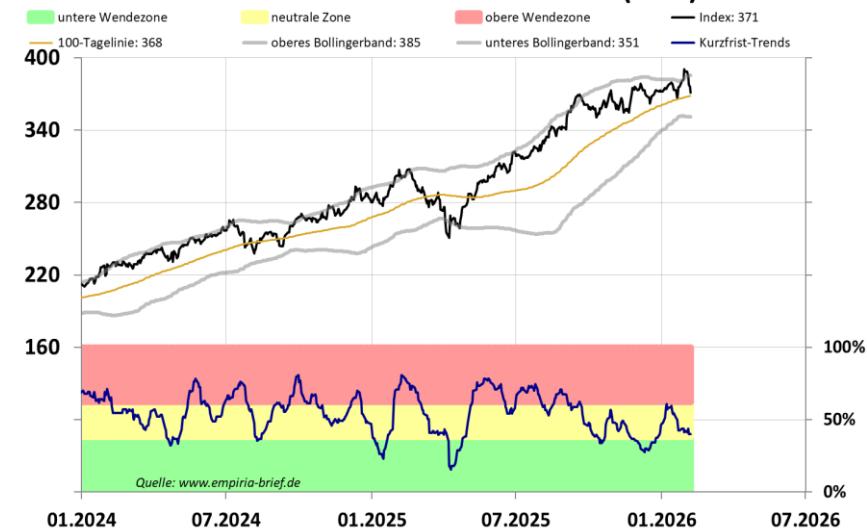


Abb. 8d: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### MSCI ACWI Small Cap NTR (USD)

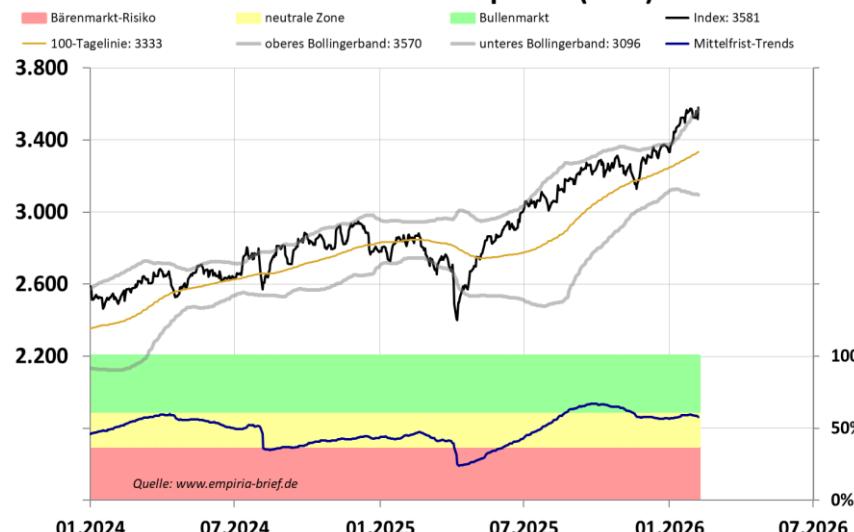


Abb. 8b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### MSCI ACWI Communication NTR (USD)

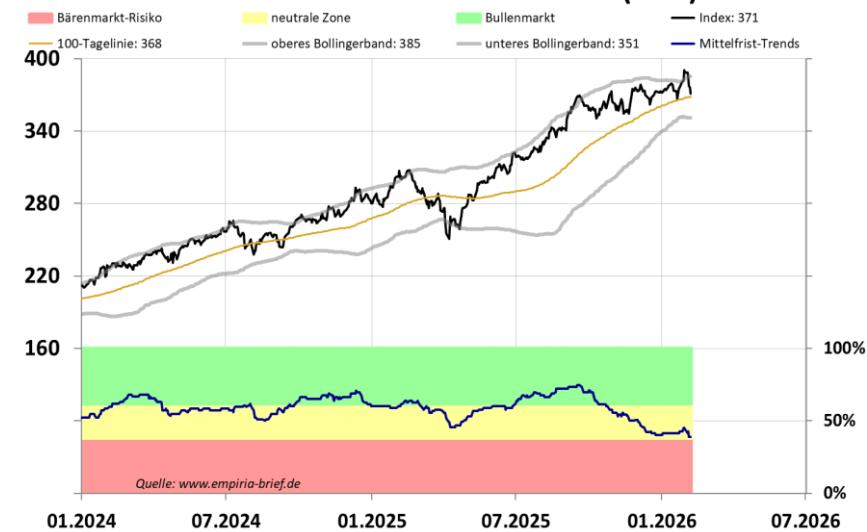


Abb. 8c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### MSCI ACWI Consumer Discretionary NTR (USD)

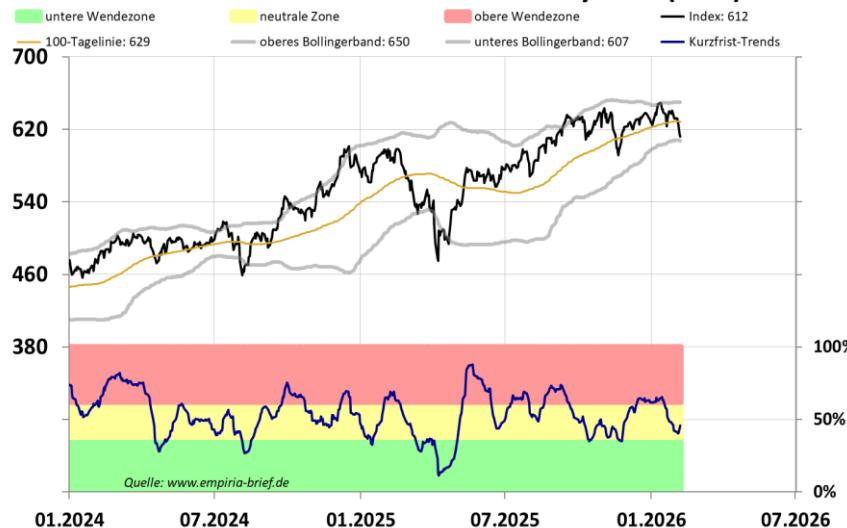


Abb. 9a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### MSCI ACWI Consumer Staples NTR (USD)

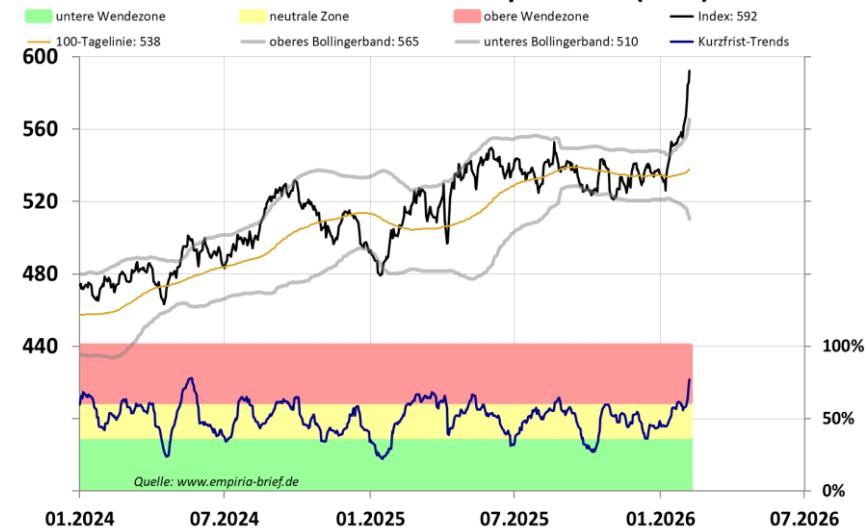


Abb. 9d: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Sektor-Aktien wieder

### MSCI ACWI Consumer Discretionary NTR (USD)

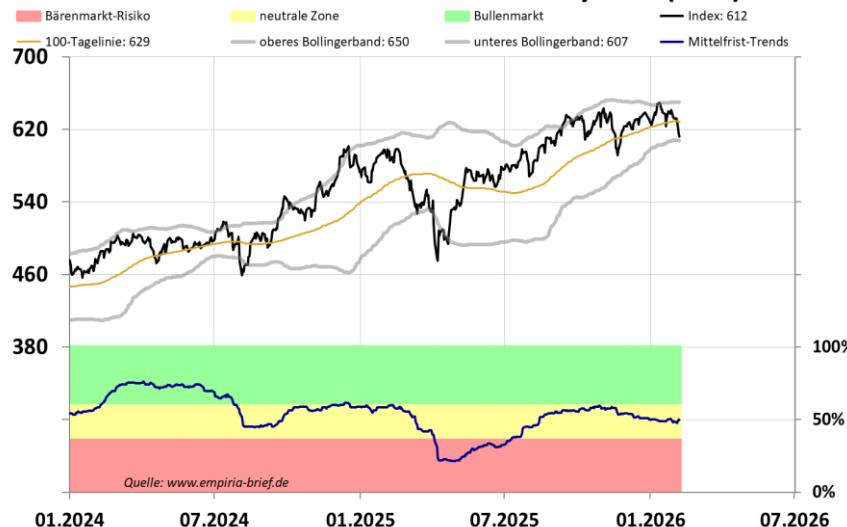


Abb. 9b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Sektor-Aktien wieder.

### MSCI ACWI Consumer Staples NTR (USD)



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

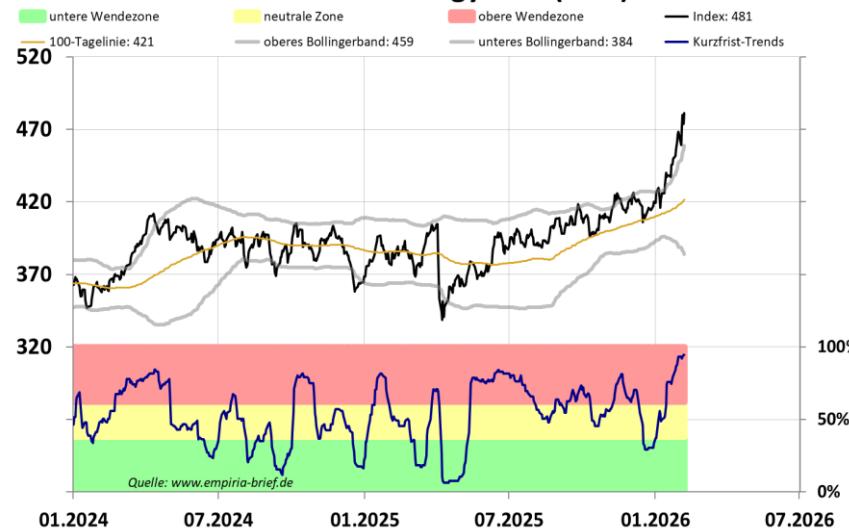
**MSCI ACWI Energy NTR (USD)**

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

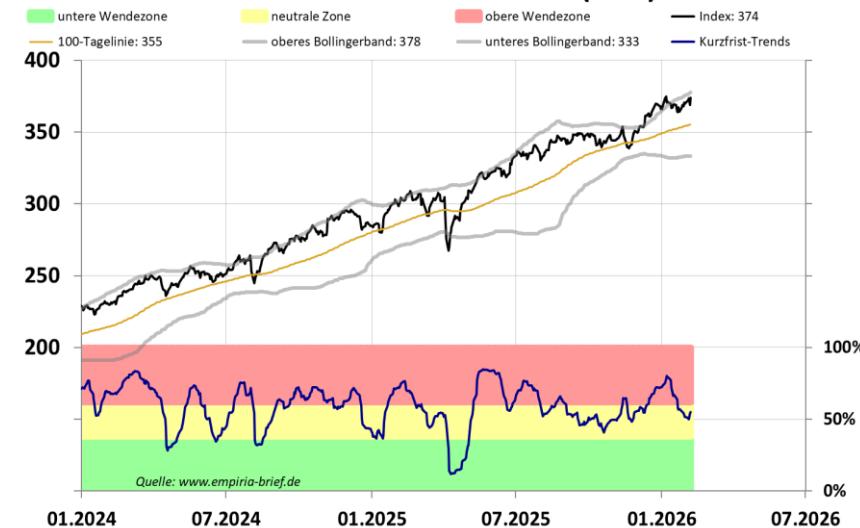
**MSCI ACWI Financials NTR (USD)**

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

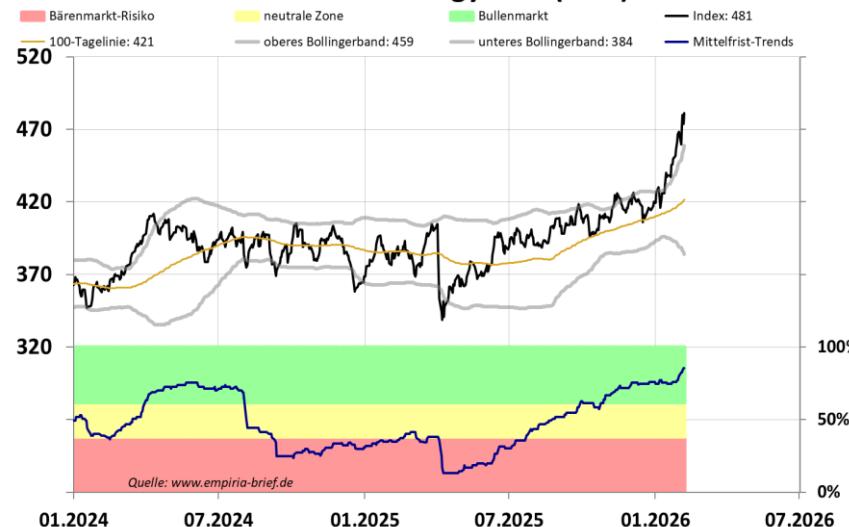
**MSCI ACWI Energy NTR (USD)**

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

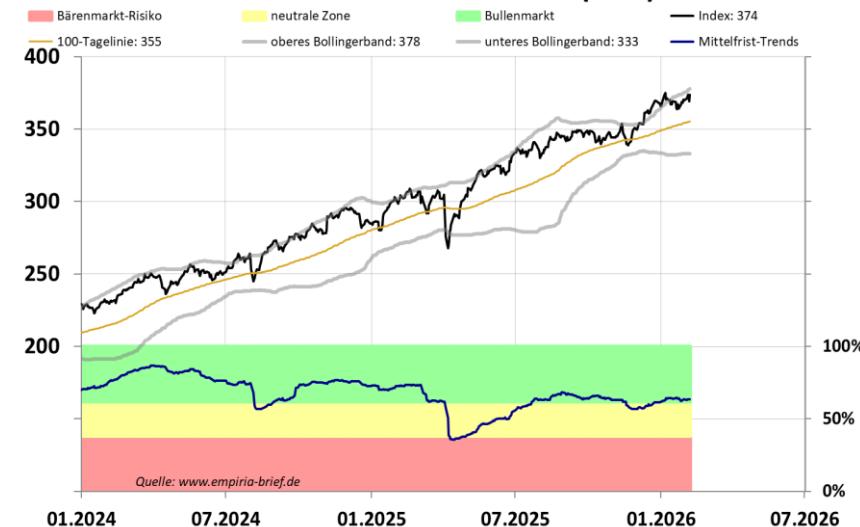
**MSCI ACWI Financials NTR (USD)**

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

### MSCI ACWI Health Care NTR (USD)

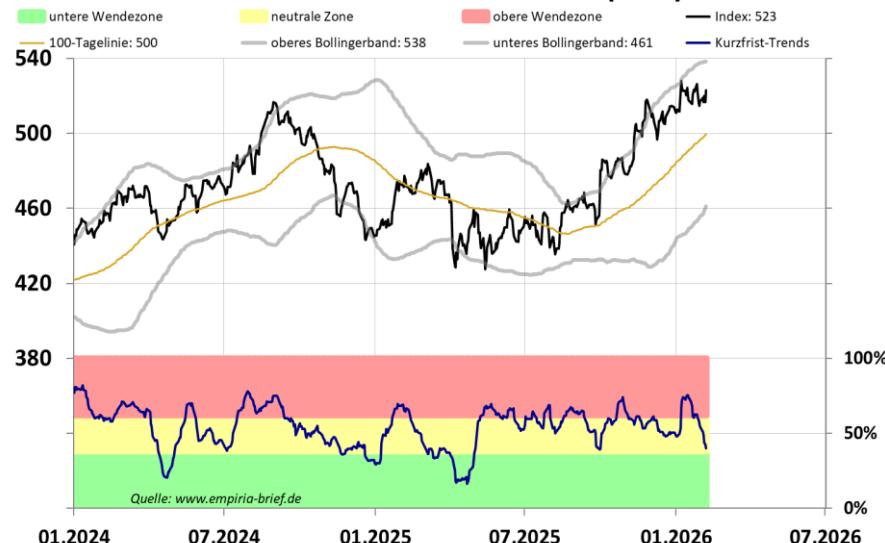


Abb. 11a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### MSCI ACWI Industrials NTR (USD)

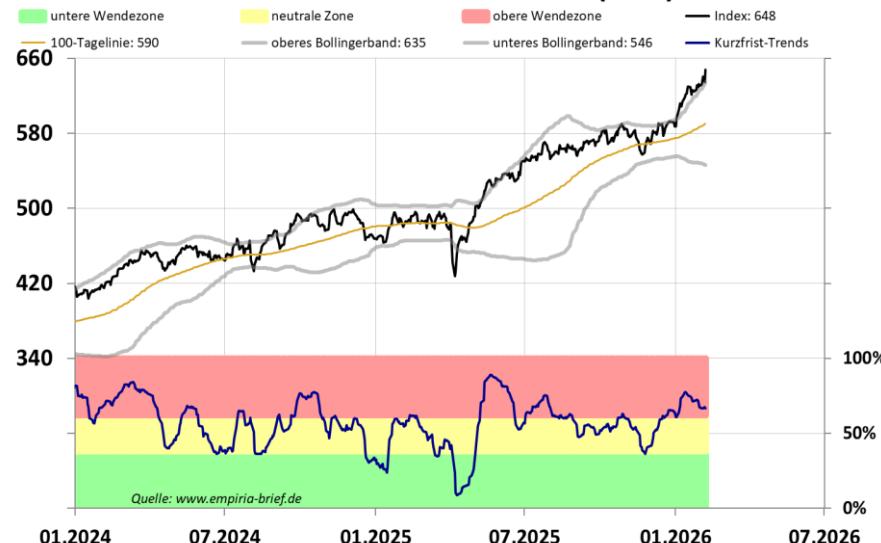


Abb. 11d: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### MSCI ACWI Health Care NTR (USD)

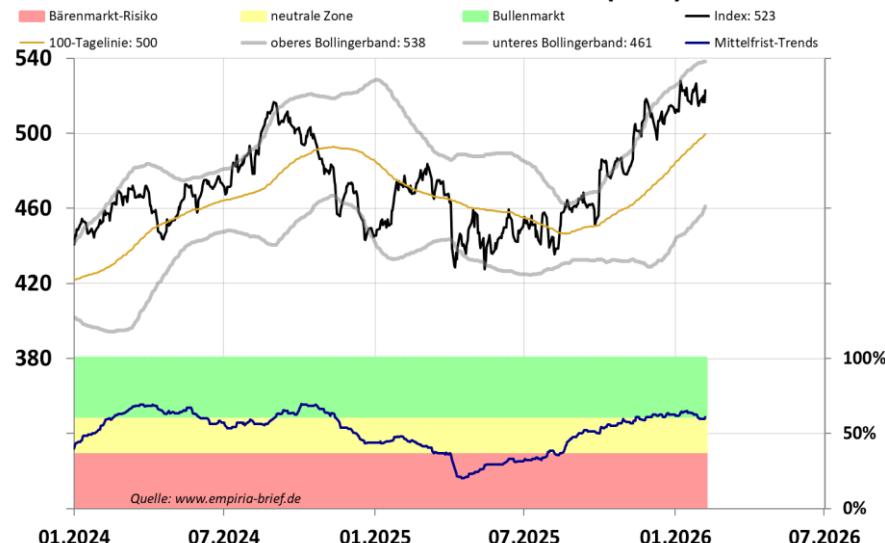


Abb. 11b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### MSCI ACWI Industrials NTR (USD)

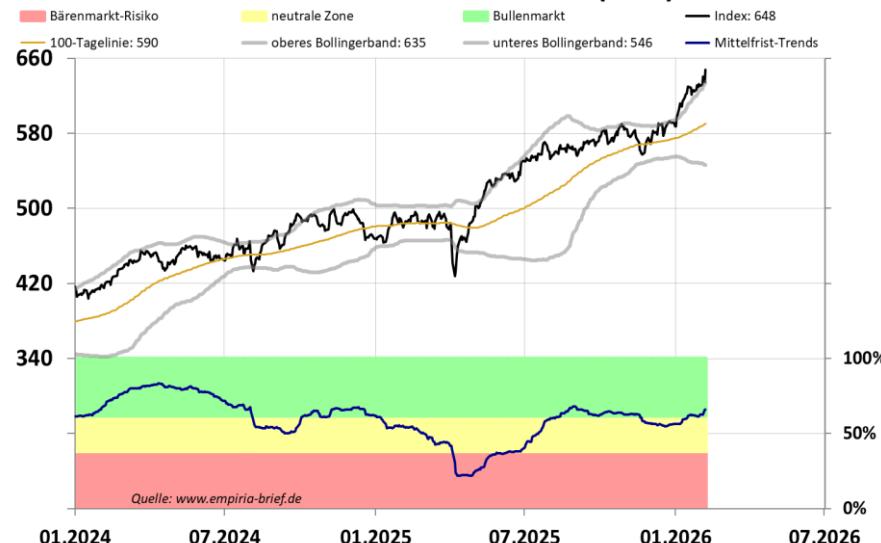


Abb. 11c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### MSCI ACWI Informations Technology NTR (USD)

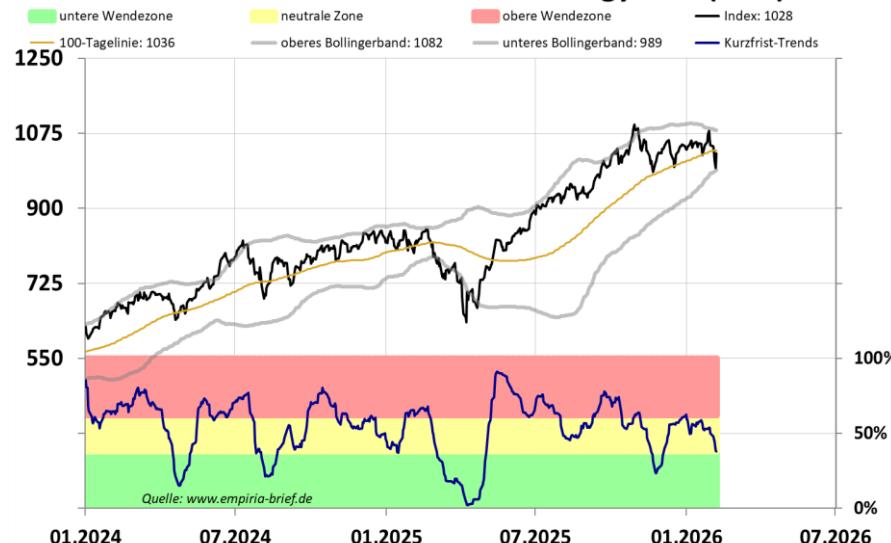


Abb. 12a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### MSCI ACWI Materials NTR (USD)

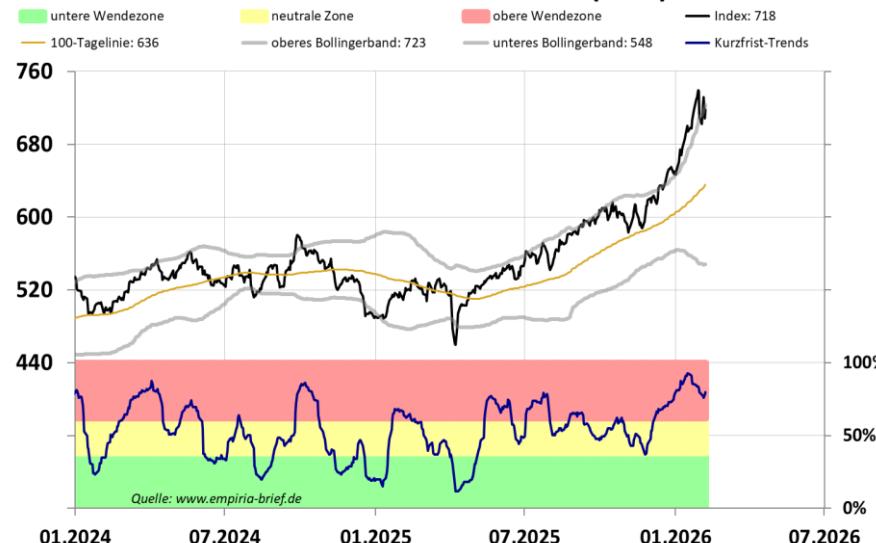


Abb. 12d: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### MSCI ACWI Informations Technology NTR (USD)

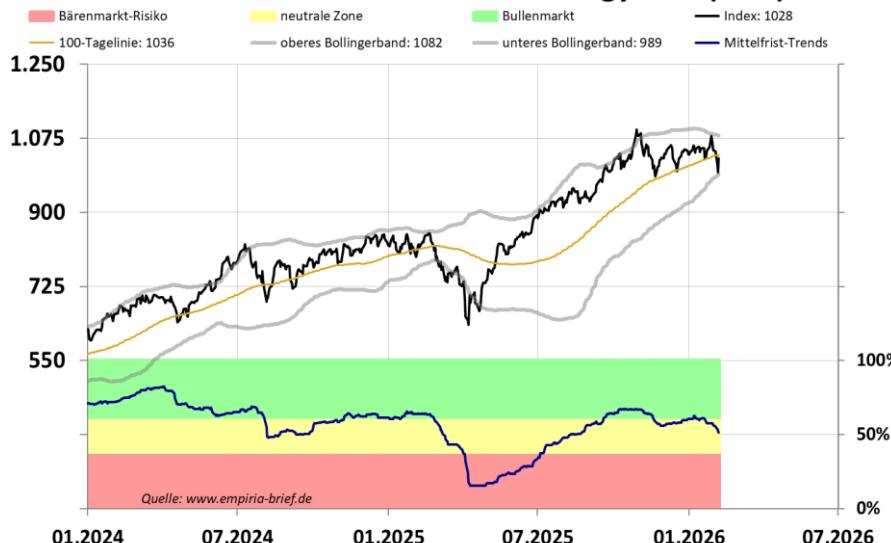


Abb. 12b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### MSCI ACWI Materials NTR (USD)

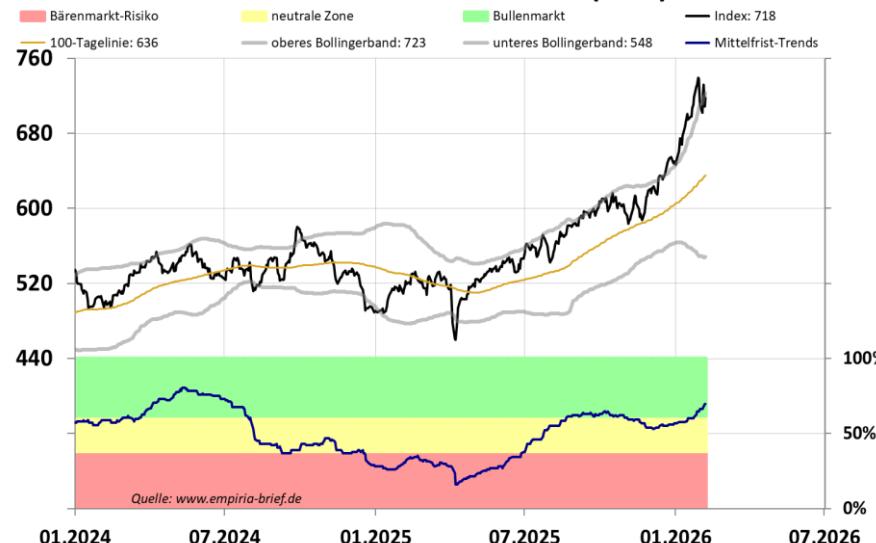


Abb. 12c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### MSCI ACWI Real Estate NTR (USD)



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

### MSCI ACWI Utilities NTR (USD)

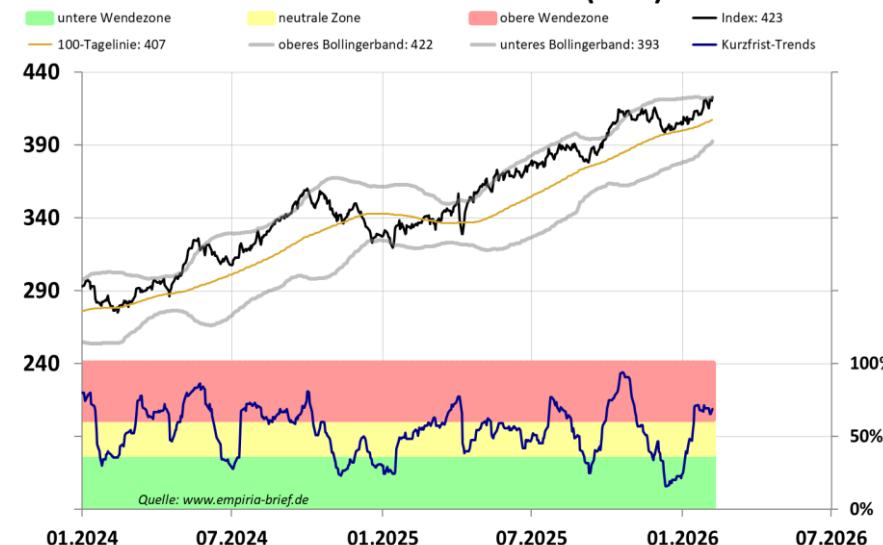


Abb. 13d: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### MSCI ACWI Real Estate NTR (USD)



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

### MSCI ACWI Utilities NTR (USD)

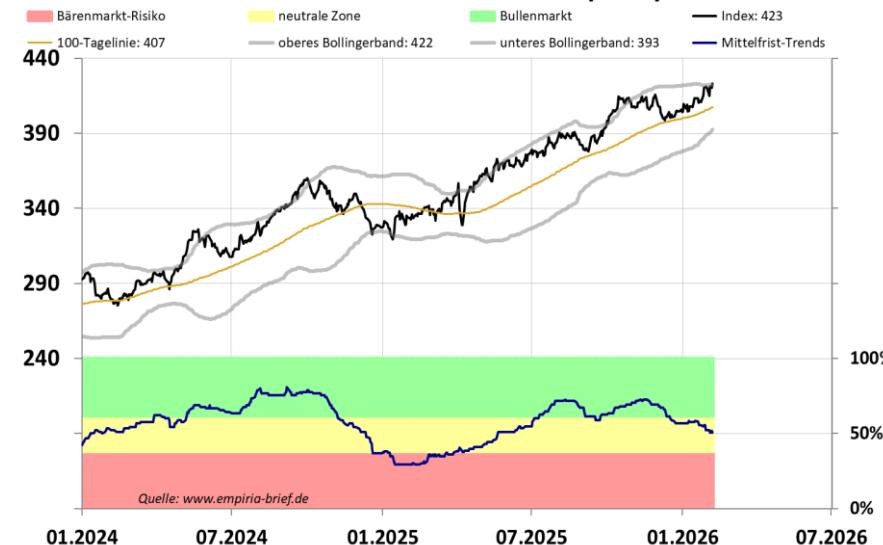


Abb. 13c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

**MSCI ACWI Communication relativ zum MSCI ACWI**

Abb. 14a: zeigt die relative Entwicklung des Sektors zum MSCI ACWI an.

**MSCI ACWI Consumer Discretionary relativ zum MSCI ACWI**

Abb. 14d: zeigt die relative Entwicklung des Sektors zum MSCI ACWI an.

**MSCI ACWI Consumer Staples relativ zum MSCI ACWI**

Abb. 14b: zeigt die relative Entwicklung des Sektors zum MSCI ACWI an.

**MSCI ACWI Energy relativ zum MSCI ACWI**

Abb. 14c: zeigt die relative Entwicklung des Sektors zum MSCI ACWI an.

### MSCI ACWI Financials relativ zum MSCI ACWI



Abb. 15a: zeigt die relative Entwicklung des Sektors zum MSCI ACWI an.

### MSCI ACWI Health Care relativ zum MSCI ACWI



Abb. 15d: zeigt die relative Entwicklung des Sektors zum MSCI ACWI an..

### MSCI ACWI Industrials relativ zum MSCI ACWI

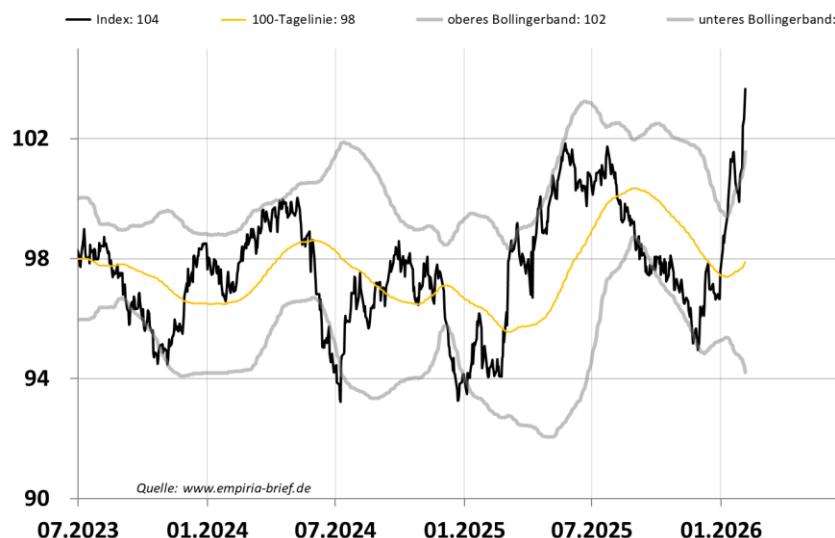


Abb. 15b: zeigt die relative Entwicklung des Sektors zum MSCI ACWI an.

### MSCI ACWI Informations Technology relativ zum MSCI ACWI

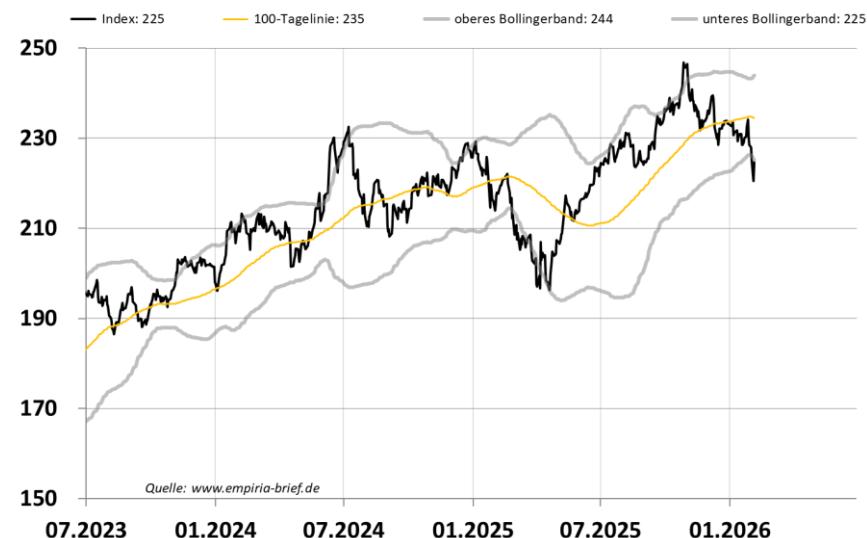


Abb. 15c: zeigt die relative Entwicklung des Sektors zum MSCI ACWI an.

### MSCI ACWI Materials relativ zum MSCI ACWI



Abb. 16a: zeigt die relative Entwicklung des Sektors zum MSCI ACWI an.

### MSCI ACWI Real Estate relativ zum MSCI ACWI



Abb. 16d: zeigt die relative Entwicklung des Sektors zum MSCI ACWI an.

### MSCI ACWI Utilities relativ zum MSCI ACWI



Abb. 16b: zeigt die relative Entwicklung des Sektors zum MSCI ACWI an.

### MSCI ACWI Small Cap relativ zum MSCI ACWI



Abb. 16c: zeigt die relative Entwicklung des Sektors zum MSCI ACWI an.



Abb. 17a: Der VIX misst die implizite Volatilität im S&P 500 für die kommenden 30 Tage.

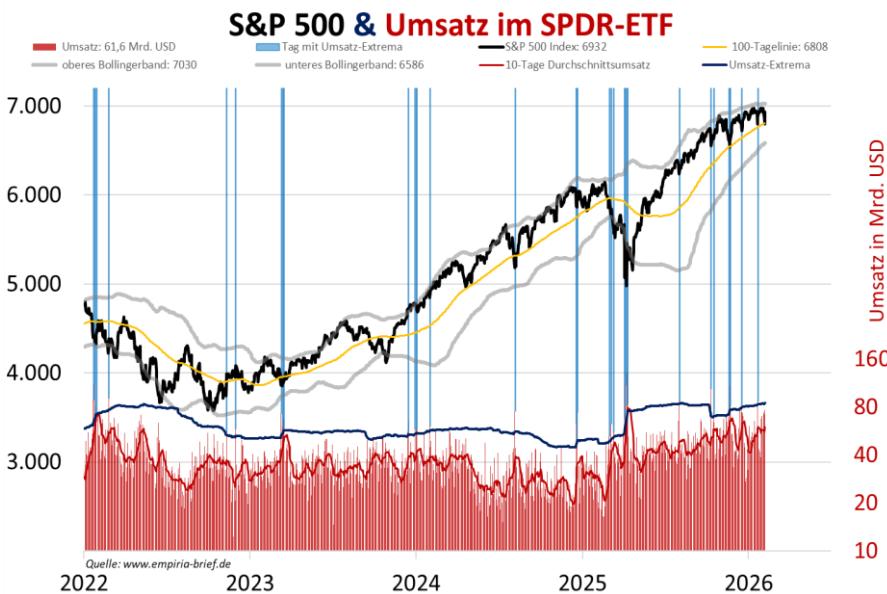


Abb. 17b: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den S&P 500.

## PANIK-INDIKATOREN (VOLATILITÄT & UMSÄTZE)

	VIX	VXN	RVX	VSTOXX	VDAX-NEW	S&P 500 ETF Ums.	Nasdaq ETF Ums.	Russell ETF Ums.
06.02.26	<b>18,15</b>	<b>24,93</b>	<b>23,98</b>	<b>19,23</b>	<b>18,90</b>	<b>29,53</b>	<b>23,97</b>	<b>5,19</b>
31.12.25	14,95	19,56	19,43	14,71	14,78	50,56	25,03	8,70
	+21%	+27%	+23%	+31%	+28%	-42%	-4%	-40%

Die jüngste relative und absolute Schwäche von Technologie-Aktien ist für alle Indizes, in denen sie ein hohes Indexgewicht innehaben (u.a. Nasdaq 100, S&P 500, MSCI World, MSCI ACWI) ein Problem. Glücklicherweise können aktive Investoren diesen Sektor (bis auf wenige starke Titel im Bereich Semiconductors) weitgehend meiden. Dass die jüngsten Rücksetzer im Nasdaq 100 ohne einen echten Panik-Moment endeten, spricht eher für in der Tendenz anhaltende Schwäche. Grundsätzlich gibt es aktuell sicher keine Euphorie im Markt, sondern eher Skepsis. Und Skepsis ist nur ein milderer Ausdruck für die „Mauer der Angst“, an der die Kurse in der laufenden Hause weiter aufwärts klettern können.

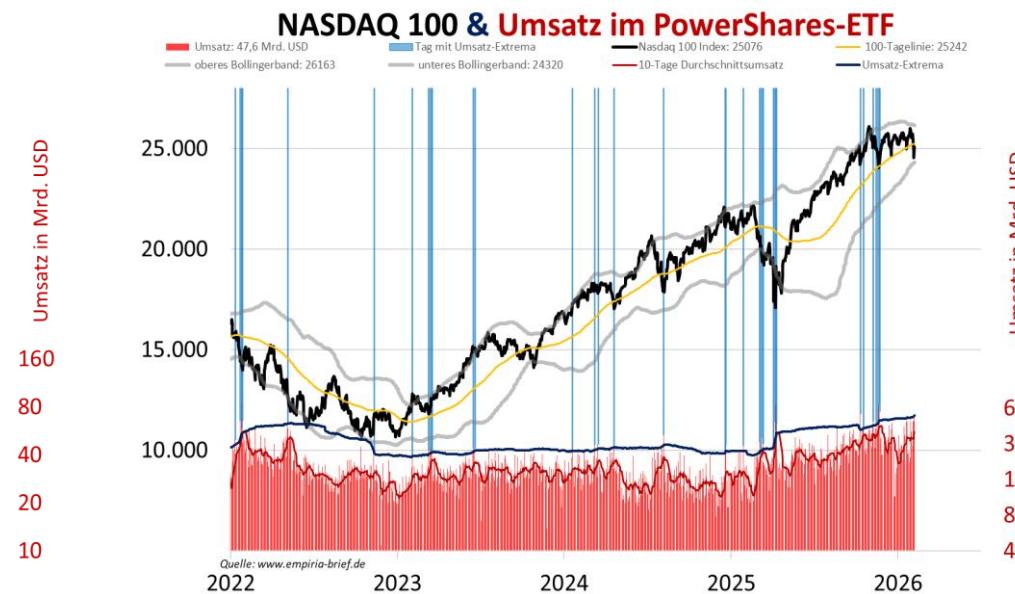


Abb. 17c: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den Nasdaq 100 Index.

## S&P 500 Index

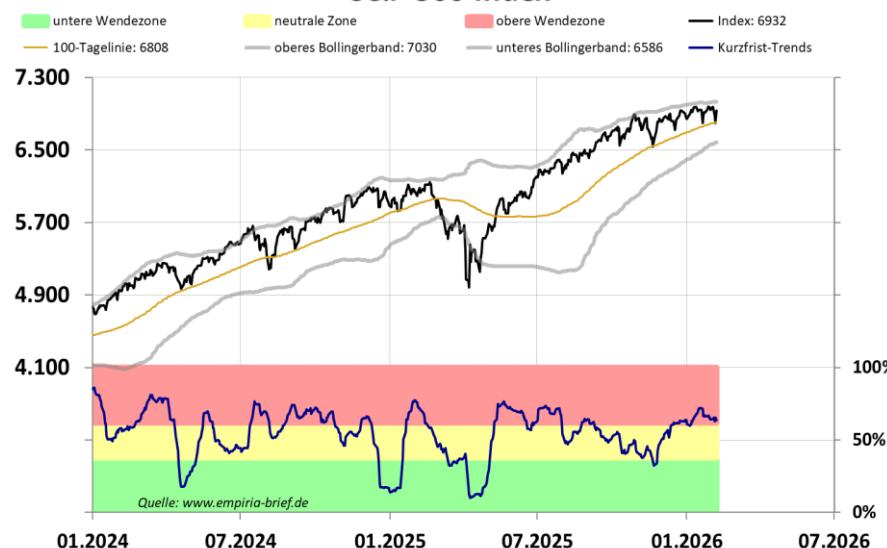


Abb. 18a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

## S&P Mid Cap 400 Index

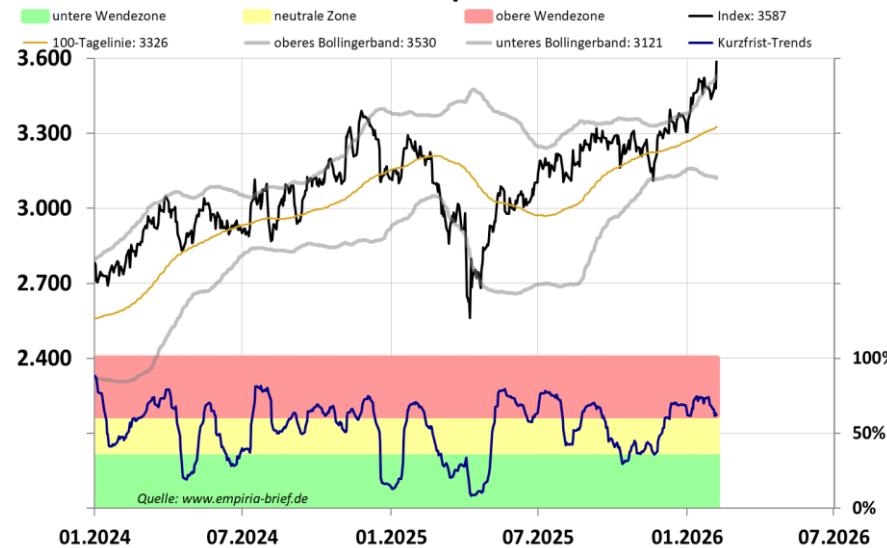


Abb. 18b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

## USA

	S&P 500 MCAP		S&P Mid 400		S&P Small 600		Nasdaq 100	
06.02.26	6.895	€5.838	3.578	€3.029	1.567	€1.327	24.957	€21.128
31.12.25	6.846	€5.828	3.305	€2.814	1.468	€1.250	25.250	€21.497
	+0,7%	+0,2%	+8,3%	+7,7%	+6,8%	+6,2%	-1,2%	-1,7%

Während der marktkapitalisierte S&P 500 Index von der Schwäche der US-Technologie-Aktien unten gehalten wird, zeigen die Nebenwerte im Mid 400 und Small 600, dass die Hause über ein gesundes Fundament einer hohen Marktbreite verfügt. In den zurückliegenden vier Wochen gab es im S&P 500 insgesamt 320 Kursgewinner (64%) und 182 (36%) Kursverlierer. Der gleichgewichtete S&P 500 schneidet denn auch mit +3,5% (in Euro: +2,9%) deutlich besser als der „normale“ S&P 500 ab. In jeder Hause kann es immer mal wieder zu Konsolidierungen oder Korrekturen kommen, doch solange die Marktbreite so gut bleibt, wären dies Gelegenheiten zum Nachkaufen. Aber wichtig: nicht in Tech-lastige, MCAP-Indizes, sondern zum Nachkaufen der relativ starken Marktsegmente: Nebenwerte (statt S&P 500 MCAP-gewichtet), Energie, Rohstoffe und seit diesem Jahr auch Basiskonsumgüter.

## S&P Small Cap 600 Index

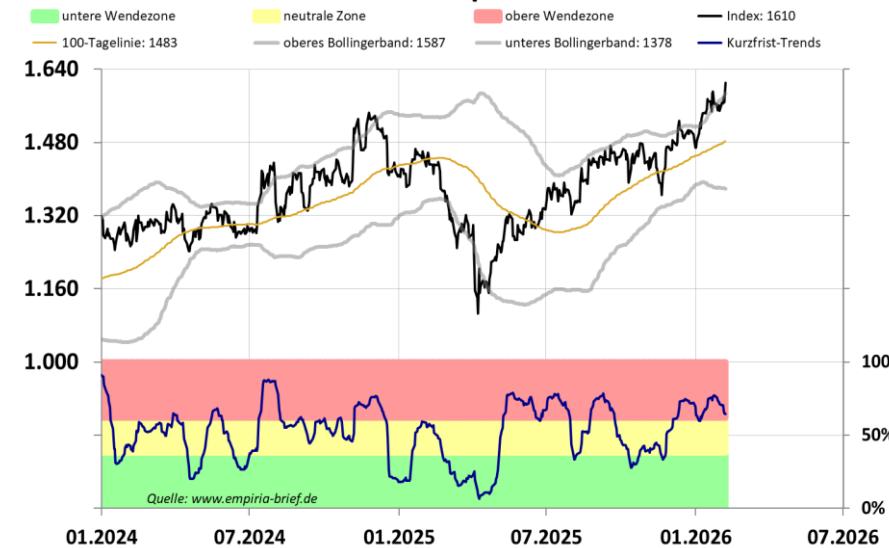


Abb. 18c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

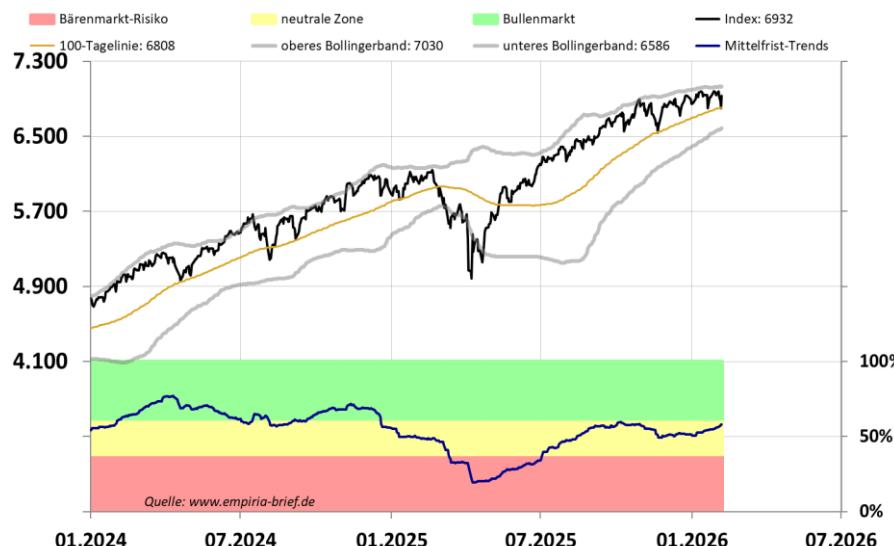
**S&P 500 Index**

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

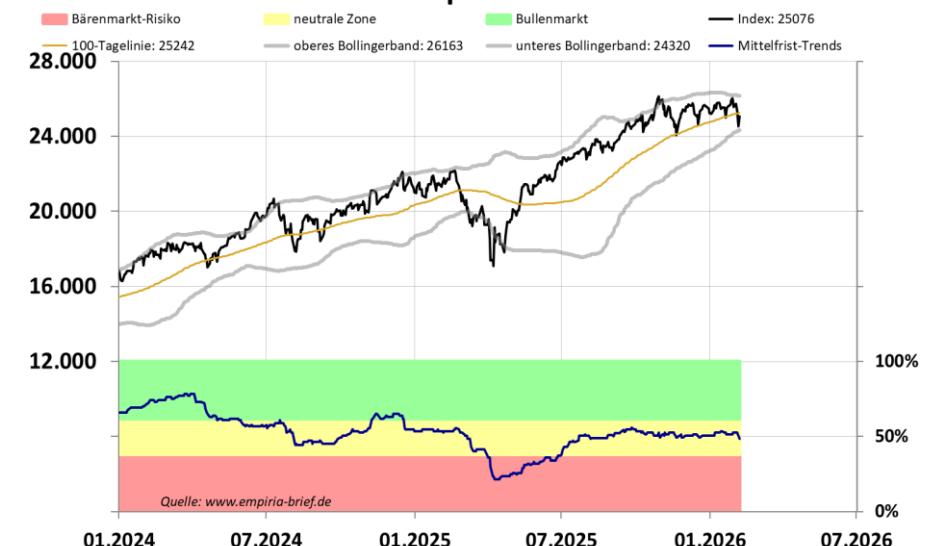
**Nasdaq 100 Index**

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

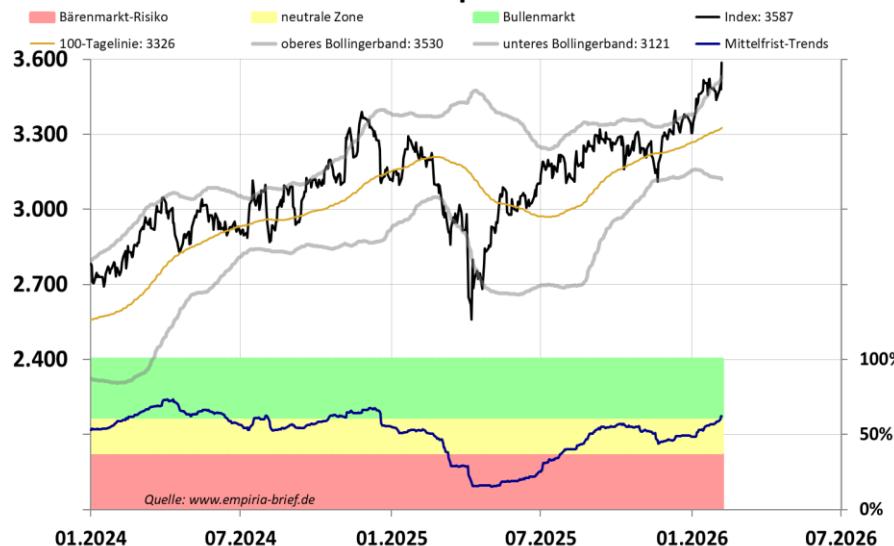
**S&P Mid Cap 400 Index**

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

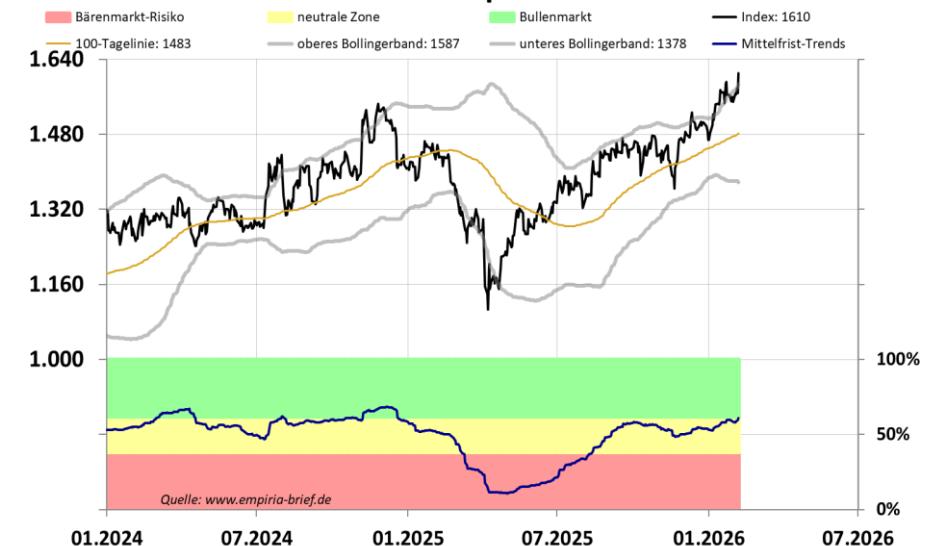
**S&P Small Cap 600 Index**

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

## TOPIX 500 Index (JPY)

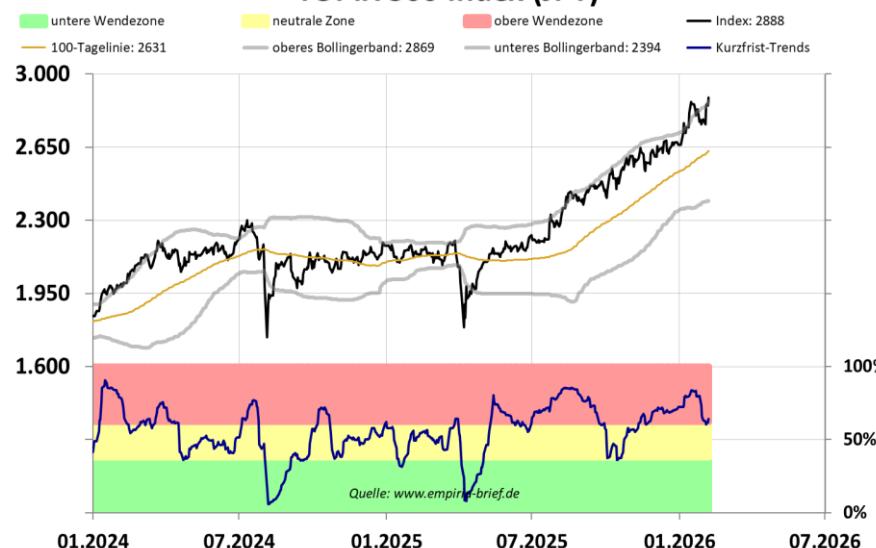


Abb. 20a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

## Shanghai Shenzhen CSI 300 Index



Abb. 20b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

## JAPAN, CHINA & EMERGING MARKETS

	TOPIX		CSI 300		MSCI EM		MSCI EM ex China (iShares)	
06.02.26	3.699	€19,93	4.644	€567	1.508	€1.276	81,36	€68,87
31.12.25	3.409	€18,52	4.630	€564	1.404	€1.196	72,68	€61,88
	+8,5%	+7,6%	+0,3%	+0,5%	+7,3%	+6,7%	+11,9%	+11,3%

Die Hause am japanischen Aktienmarkt ist weiterhin stark. 68% der Nebenwerte (Topix Small 500) und 70% der großen Standarttitel (Topix 500) konnten in den zurückliegenden vier Wochen Kursgewinne verzeichnen. Die großen Titel im Topix 100 konnten seit Jahresstart +8,5% zulegen, die mittleren im Topix Mid 400 +8,9% und die kleinen im Topix Small 500 immerhin 8,1%. In Euro (0,8%) und Dollar fallen die Ergebnisse aufgrund des erneut leichteren Yen minimal niedriger aus. Japans Aktienmarkt befindet sich weiterhin in einer technisch soliden Hause. Nochmals dynamischer zeigen sich die Emerging Markets ohne China, die kurzfristig inzwischen leicht überhitzt sind. Eine Konsolidierung/Korrektur wäre wünschenswert, doch ich kann derzeit keine Signale wahrnehmen, die darauf hindeuten, dass unmittelbar eine solche bevorstehen würde. Ohnehin wären Rückläufer in Richtung 100-Tage-Linie Nachkaufgelegenheiten.

## MSCI Emerging Markets ex China NR (USD)

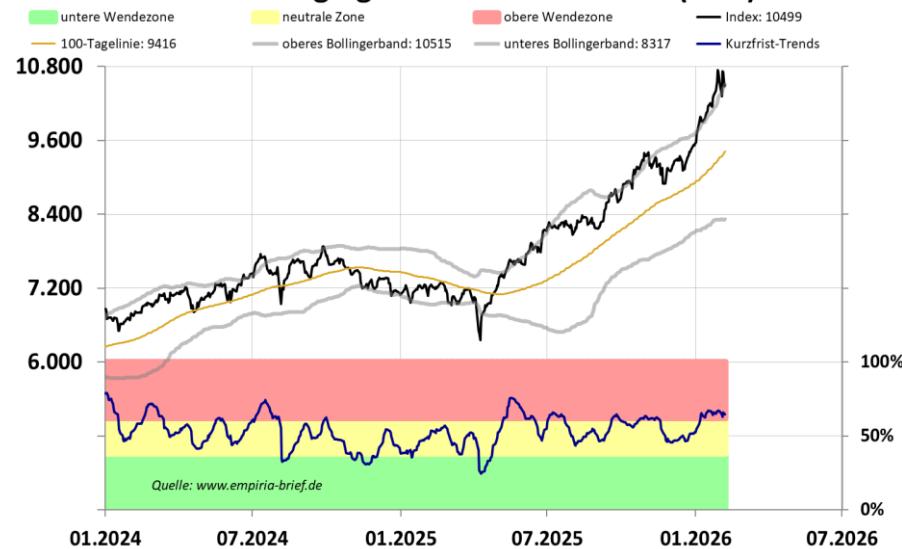


Abb. 20c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

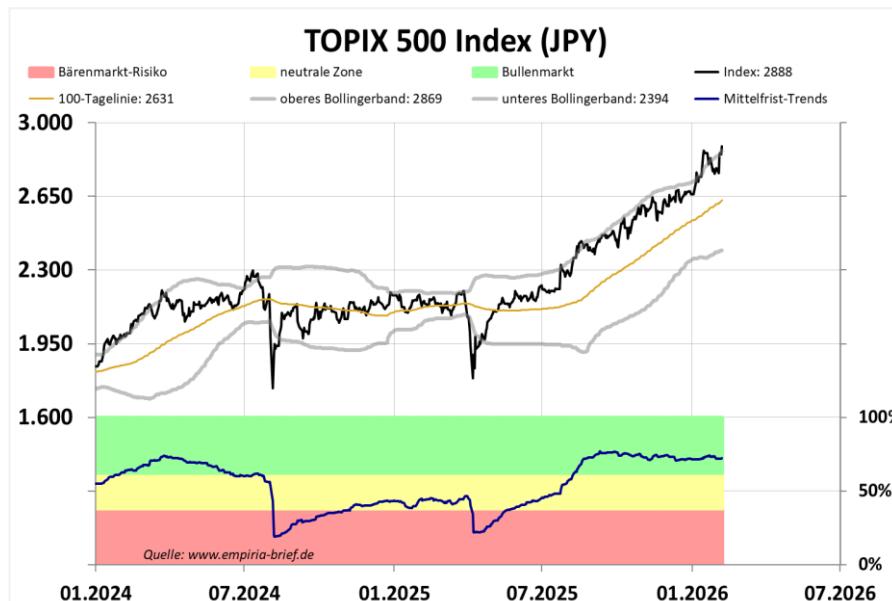


Abb. 21a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

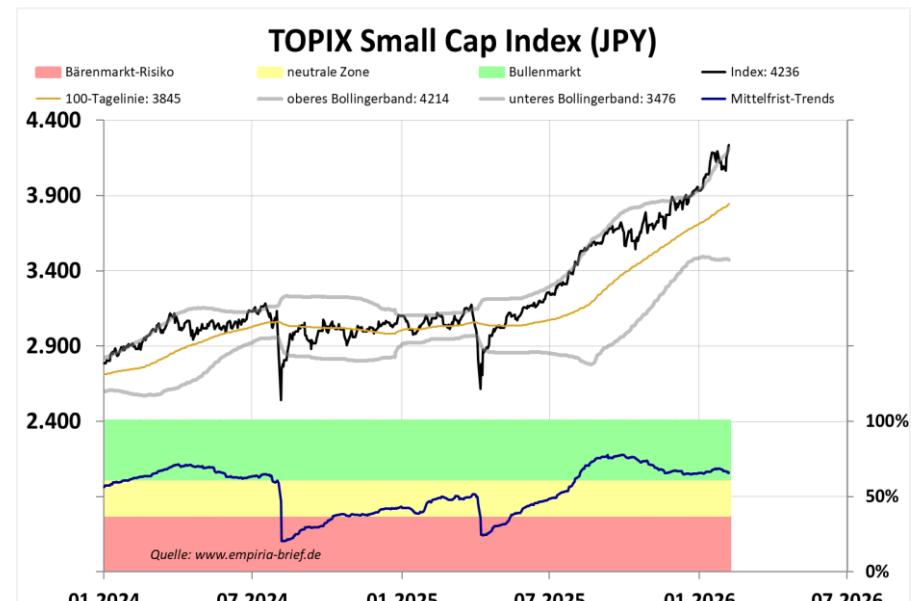


Abb. 21d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

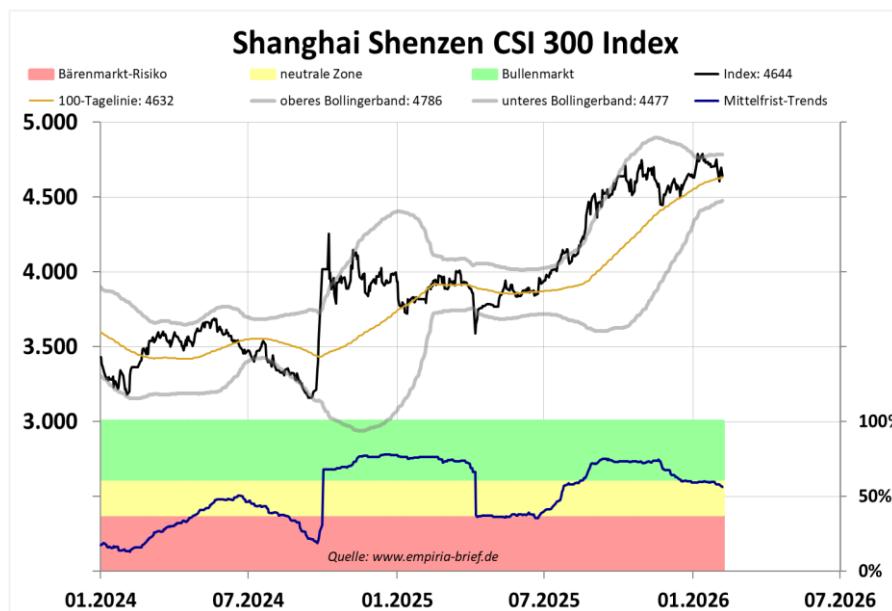


Abb. 21b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

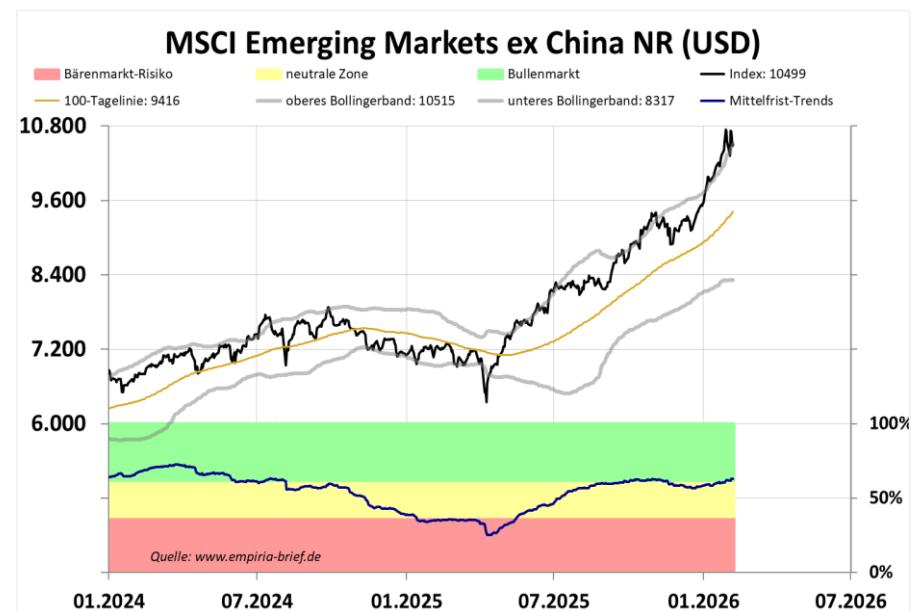


Abb. 21c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

## STOXX Europe Large 200 Index



Abb. 22a: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

## STOXX Europe Mid 200 Index

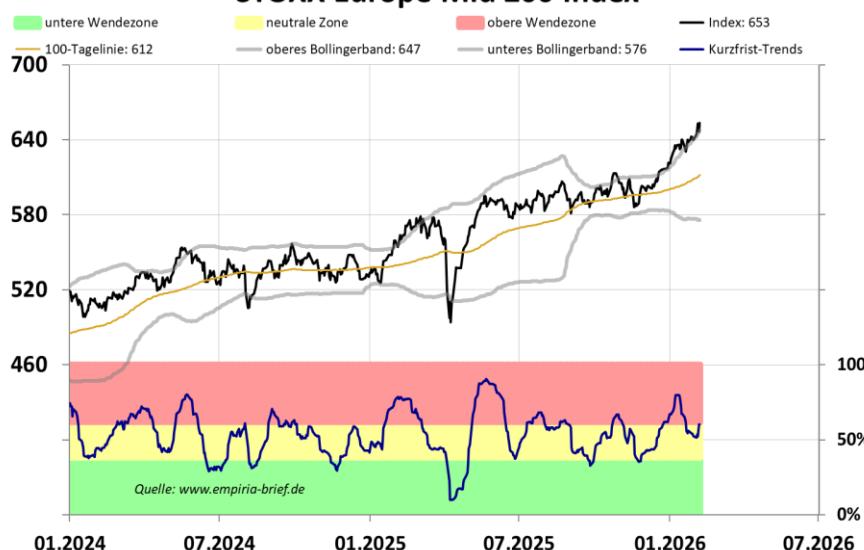


Abb. 22b: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

## EUROPA

	STOXX 600	Large 200	Mid 200	Small 200	EURO STOXX 50	EURO STOXX
<b>06.02.26</b>	<b>617,12</b>	<b>640,98</b>	<b>653,30</b>	<b>396,42</b>	<b>5.998</b>	<b>635,02</b>
31.12.25	592,19	616,06	620,92	379,38	5.791	612,23
	+4,2%	+4,0%	+5,2%	+4,5%	+3,6%	+3,7%

An Europas Börsen dominieren Aufwärtstrends. In den zurückliegenden vier Wochen konnten 61% aller Aktien im Stoxx 600 zulegen (Median: +2,0%), im zurückliegenden Quartal (13 Wochen) sind es 73% mit einem Median-Gewinn von 8,1% und im zurückliegenden Halbjahr (26 Wochen) 66% mit einem Median-Gewinn von 9,9%. Im Chartvergleich fällt die größere Dynamik bei Mid- und Small-Caps auf – wenn auch nicht so ausgeprägt wie in den USA. Wenn große, internationale Investoren ihren Fokus neu adjustieren und dabei ihr Engagement an den US-Märkten auch nur etwas reduzieren, dann dürfte Europa (wie bereits in 2025) erheblich profitieren. Die niedrigere Tech-Quote in Europas Indizes war viele Jahre ein Grund für Underperformance, seit 2025 ist sie ein Grund für die Outperformance gegenüber S&P 500 und Nasdaq 100.

## STOXX Europe Small 200 Index

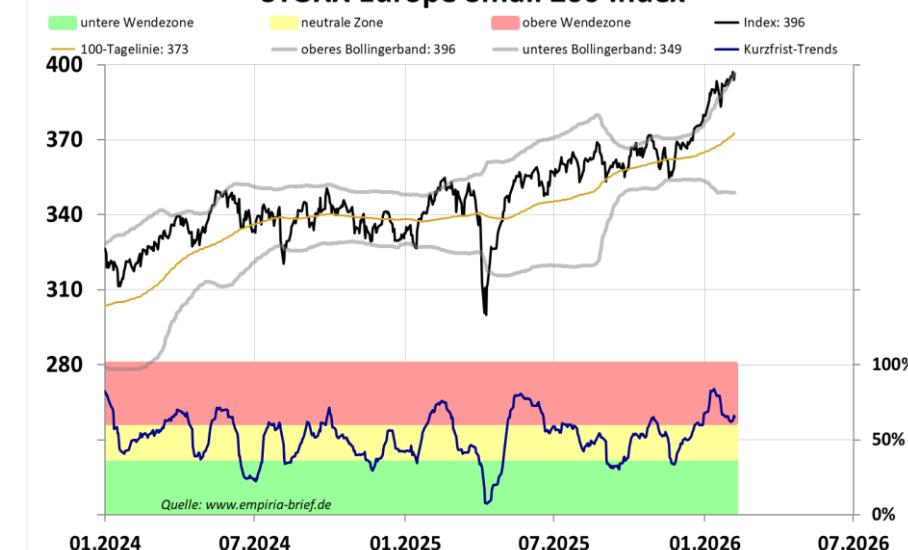


Abb. 22c: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

### STOXX Europe Large 200 Index



Abb. 23a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

### STOXX Europe 600 Index

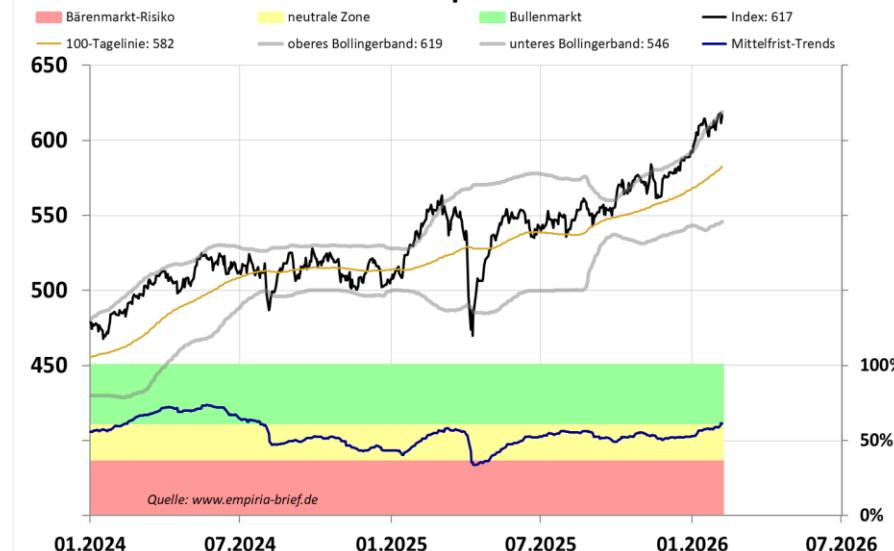


Abb. 23d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

### STOXX Europe Mid 200 Index

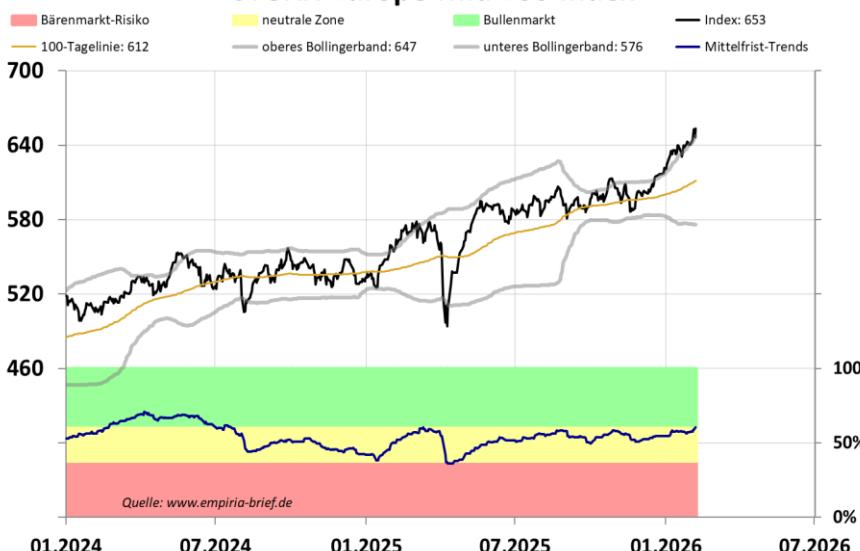


Abb. 23b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

### STOXX Europe Small 200 Index

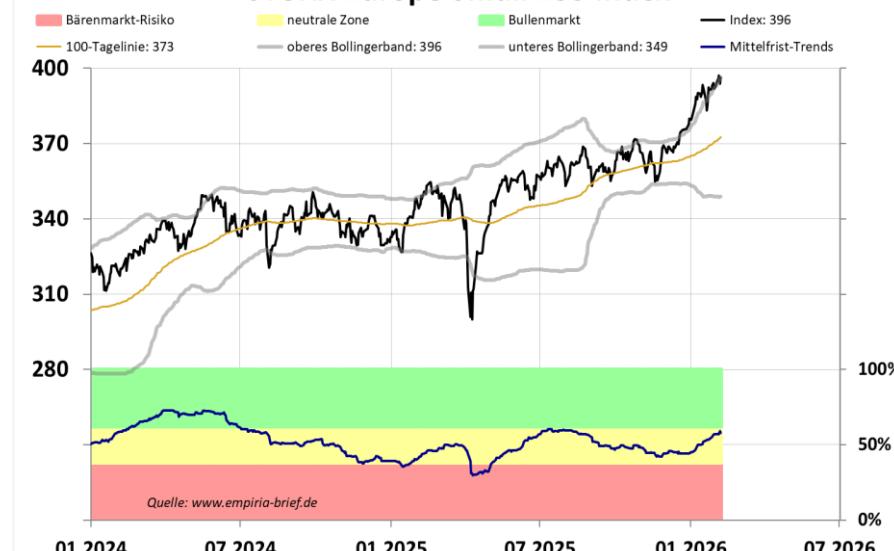


Abb. 23c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

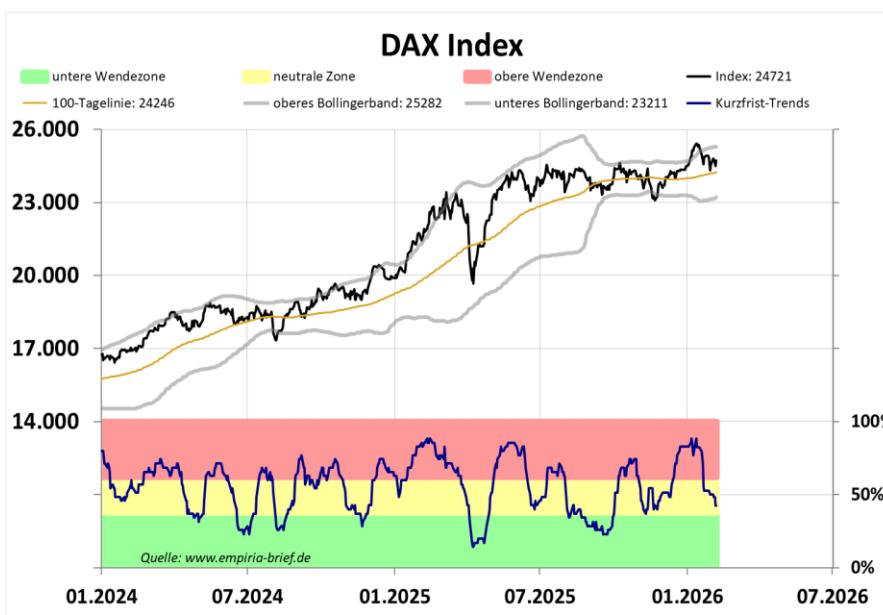


Abb. 24a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

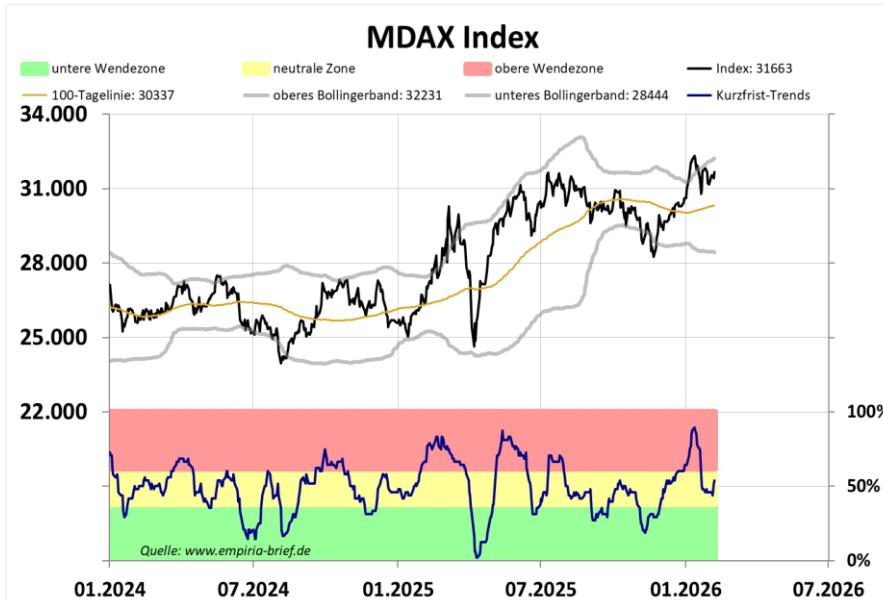


Abb. 24b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

## DEUTSCHLAND, ÖSTERREICH, SCHWEIZ

	DAX	MDAX	SDAX	SWISS MARKET IDX	SMIM		ATX
<b>06.02.26</b>	<b>24.721</b>	<b>31.663</b>	<b>17.894</b>	<b>13.503</b>	<b>€14.734</b>	<b>3.087</b>	<b>€3.369</b>
31.12.25	24.490	30.618	17.175	13.267	€14.255	2.976	€3.197
	+0,9%	+3,4%	+4,2%	+1,8%	+3,4%	+3,7%	+5,4%
							+6,4%

Bayer (+17%) und Siemens Energy (+21%) zogen den DAX nach oben, Rheinmetall (-15%) und SAP (-19%) zog ihn wieder zurück an die Ausgangslinie. Der Start ins neue Jahr war am deutschen Aktienmarkt eher durchwachsen. In den zurückliegenden vier Wochen konnten 77 von 160 Indexaktien (DAX-40, MDAX-70, SDAX-50) Gewinne erzielen während 83 Verluste erlitten. Immerhin, die kurzfristigen Trendstrukturdaten zeigen eine klare Abkühlung im DAX und im MDAX haben sie bereits wieder nach oben gedreht. Unterstützt wird die technische Lage von sich verbesserten mittelfristigen Trenddaten, die dafür sprechen, dass dem ersten Vorstoßversuch über die 25.000er-Marke im DAX im Januar weitere, vermutlich erfolgreichere Versuche im Jahresverlauf folgen dürften. Die bessere Performance von MDAX und SDAX ist ebenfalls positiv. Auch am Schweizerischen Aktienmarkt haben die Nebenwerte im neuen Jahr die Nase vorn.

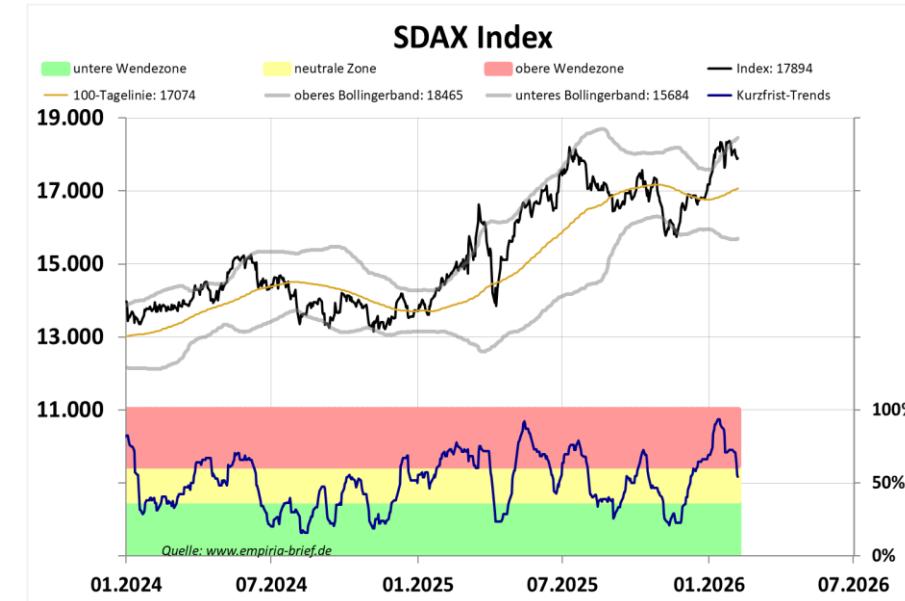


Abb. 24c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

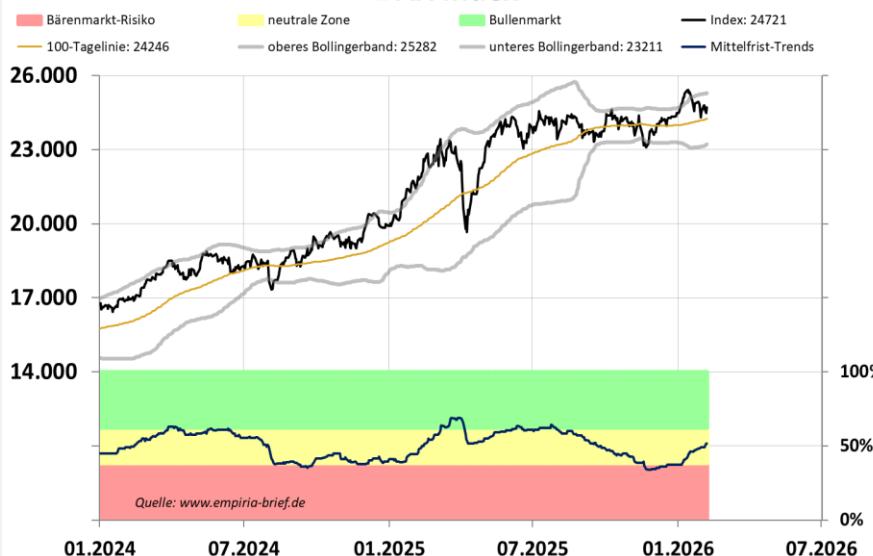
**DAX Index**

Abb. 25a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

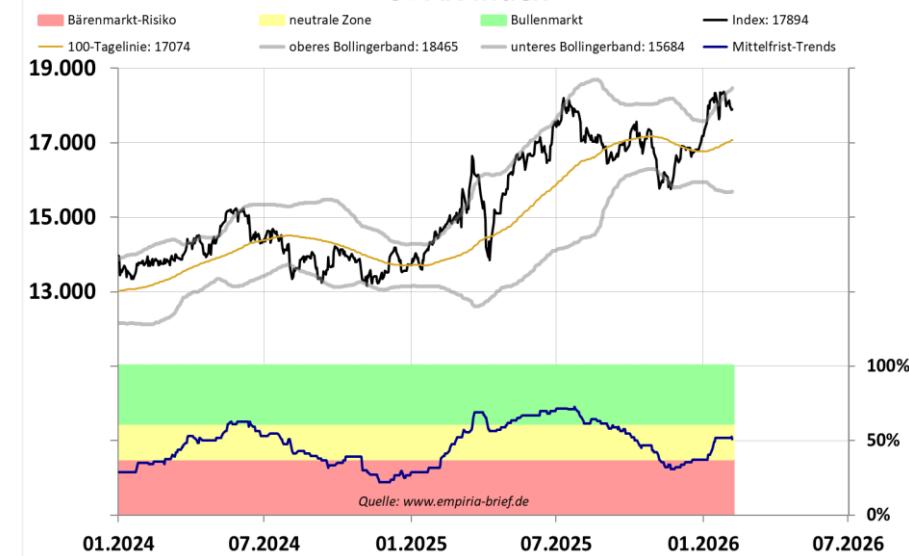
**SDAX Index**

Abb. 25d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

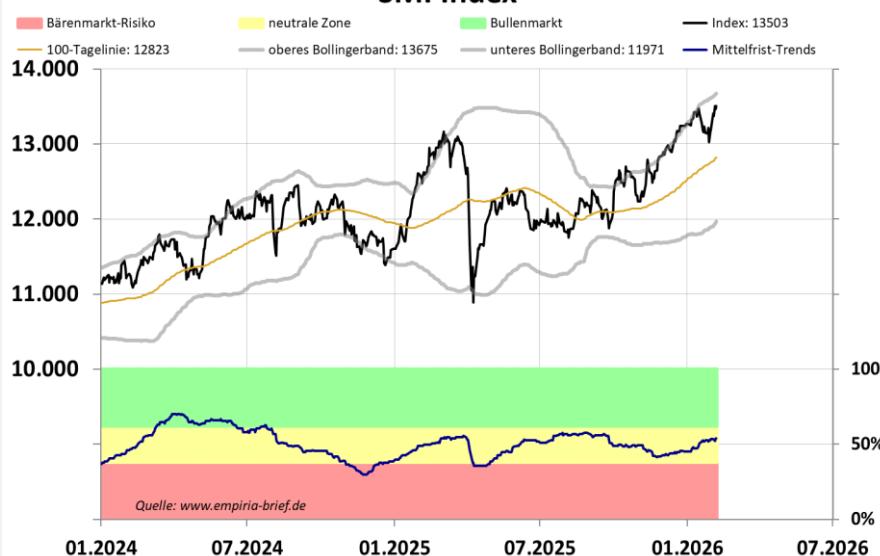
**SMI Index**

Abb. 25b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

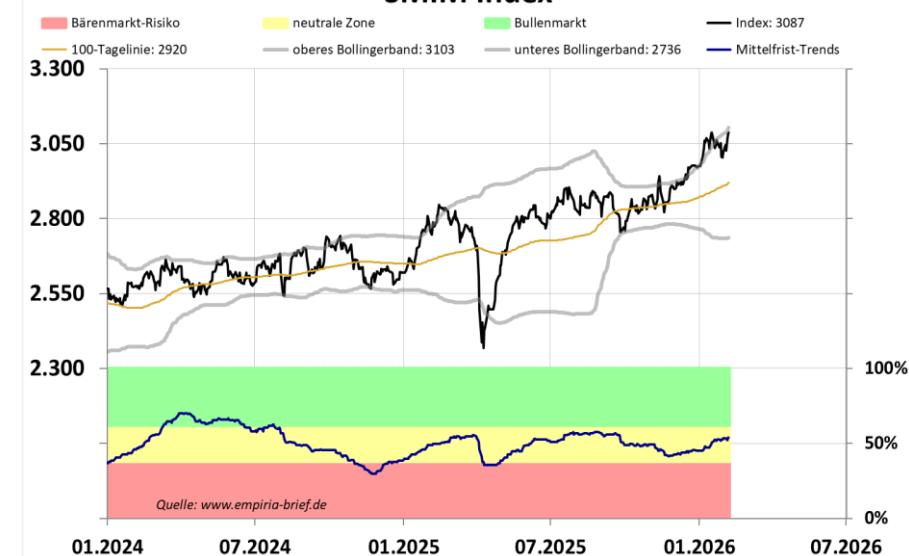
**SMIM Index**

Abb. 25c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.



Abb. 26a: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige US-Staatsanleihen.

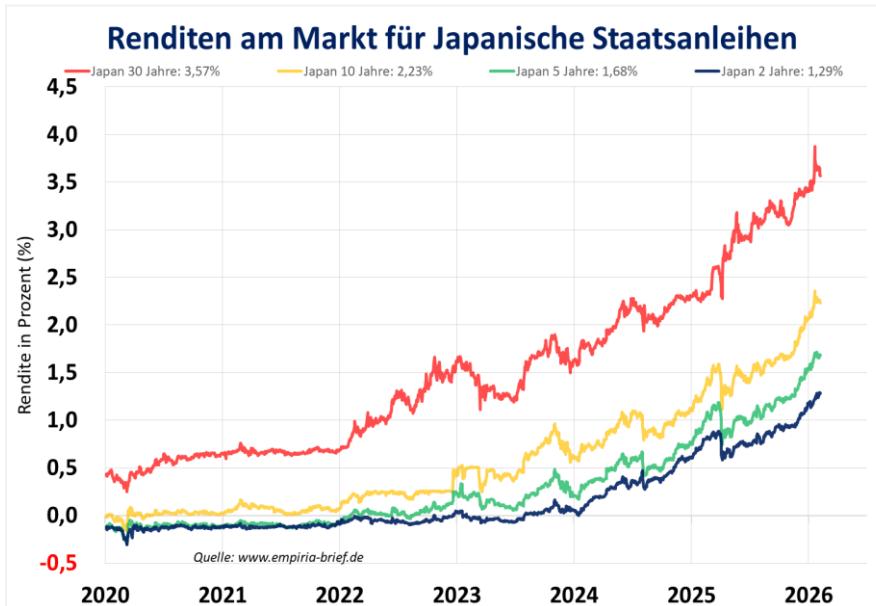


Abb. 26b: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige japanische Staatsanleihen

Renditen (10j)	US	JP	UK	CH	DE	IT	REXP	UST 7-10y	UST 20+y	USD HY
06.02.26	4,22	2,23	4,51	0,27	2,84	3,47	461	282	4,41	213
31.12.25	4,17	2,07	4,48	0,32	2,86	3,55	459	283	4,45	212
	+0,05	+0,17	+0,04	-0,05	-0,01	-0,09	+0,5%	-0,4%	-0,8%	+0,3%

Der Rendite-Anstieg bei japanischen Anstiegen (10jährige +0,97% in 2025) setzt sich auch im neuen Jahr fort. Gewissen Panik-Momente bei Japans Staatsanleihekursen und im Yen scheint von Seiten der Notenbank entgegengewirkt worden zu sein, doch nicht im Sinne eines Trendbruchs, sondern nur im Sinne einer Momentumbremse (s. Spike bei 30jährigen Zinsen in Abb. 26b). Der Untersektor Software gehört am Aktienmarkt seit geraumer Zeit zu den schwächsten (KI-Verlierer?). Inzwischen scheinen die Sorgen auf die Fremdkapitalmärkte zu erreichen. Anleihen werden mit wachsenden Preisabschlägen gehandelt, Private Dept Investoren reduzieren ihr Engagement. Bisher scheint es nur ein Ein-Sektor-Thema zu sein. Hochzinsanleihen generell stehen keineswegs unter Druck, weder in den USA, noch in Europa oder den Emerging Markets. Sollte sich dies ändern, wäre das ein Thema für die Aktienmärkte.

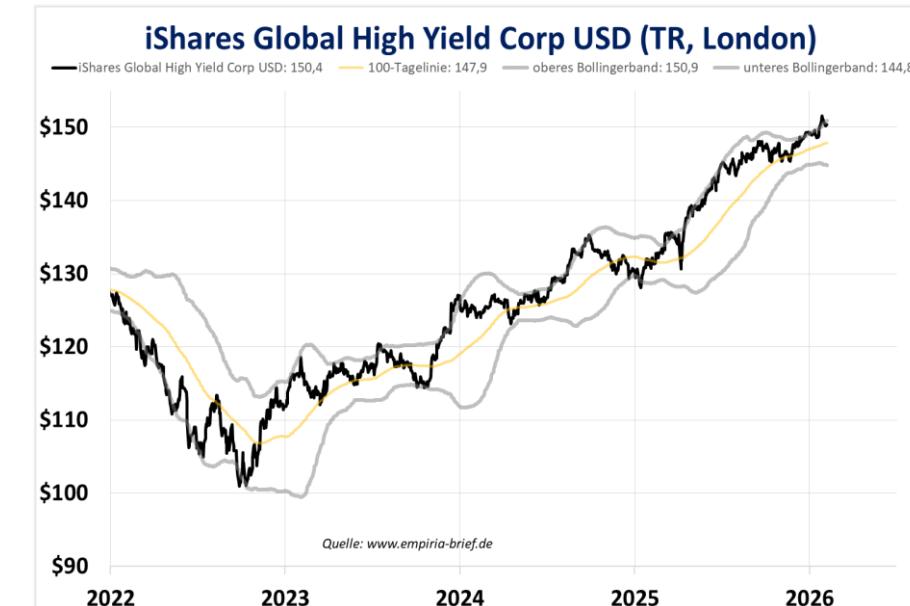


Abb. 26c: ETF auf Anleihen hochverschuldeter Unternehmen (weltweit)

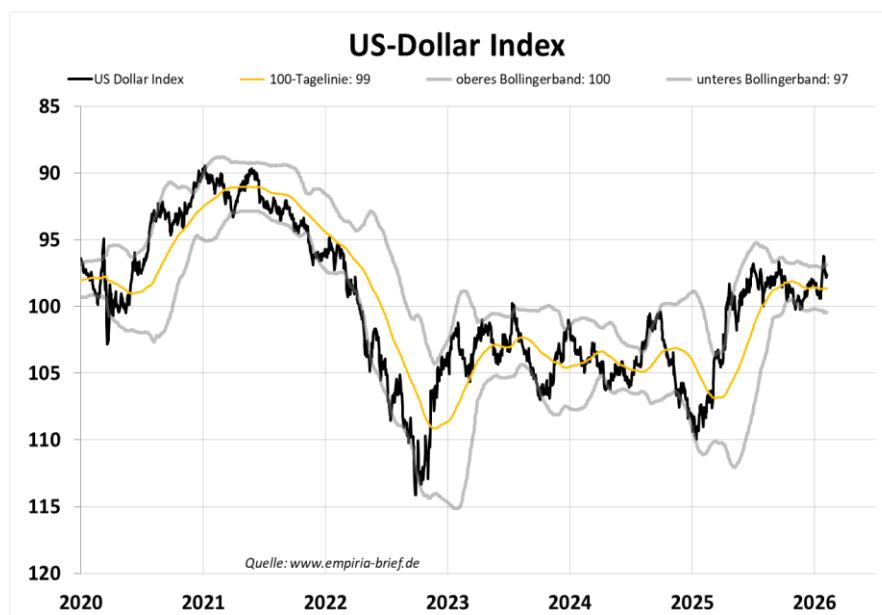


Abb. 27a: US-Dollar-Index, invers (58% Euro, 14% Yen, 12% Pfund, 9% Kan-Dollar, je 4% SEK, CHF)



Abb. 27b: Wechselkurs des Euro in norwegischen Kronen

	USD-Idx.	EUR/USD	EUR/CHF	EUR/GBP	EUR/JPY	USD/JPY	USD/CNY	USD/AUD	BTC/USD
<b>06.02.26</b>	<b>97,67</b>	<b>1,1812</b>	<b>0,9165</b>	<b>0,8681</b>	<b>185,57</b>	<b>157,11</b>	<b>6,94</b>	<b>1,4247</b>	<b>70,168</b>
31.12.25	98,32	1,1746	0,9307	0,8717	184,01	156,71	6,99	1,4985	87,549
	<b>-0,7%</b>	<b>+0,6%</b>	<b>-1,5%</b>	<b>-0,4%</b>	<b>+0,8%</b>	<b>+0,3%</b>	<b>-0,7%</b>	<b>-4,9%</b>	<b>-19,9%</b>
USD in	SGD	KRW	RUB	BRL	TRY	MXN	ZAR	CAD	NZD
<b>06.02.26</b>	<b>1,2716</b>	<b>1,464</b>	<b>77,04</b>	<b>5,22</b>	<b>43,60</b>	<b>17,28</b>	<b>16,03</b>	<b>1,3641</b>	<b>1,6609</b>
31.12.25	1,2854	1,440	78,74	5,47	42,96	18,01	16,56	1,3724	1,7368
	<b>-1,1%</b>	<b>+1,7%</b>	<b>-2,2%</b>	<b>-4,7%</b>	<b>+1,5%</b>	<b>-4,0%</b>	<b>-3,2%</b>	<b>-0,6%</b>	<b>-4,4%</b>
									<b>-4,1%</b>

Der Blick in die Tabellen offenbart, dass der US-Dollar nur gegenüber dem koreanischen Won, dem japanischen Yen, der türkischen Lira und BitCoin aufwerten konnte. Gegenüber den meisten Währungen jedoch wertete der US-Dollar im neuen Jahr ab. Ein schwacher US-Dollar bedeutet, dass in US-Dollar rechnende Investoren bei Engagements im Rest der Welt Währungsgewinne erzielen können. Ein schwacher Dollar geht oftmals mit steigenden Kursen in Europa, Japan und den Emerging Markets einher. Er ist ein Pro-Risiko-Signal. Insbesondere sollten EM- und Rohstoff-Währungen profitieren.

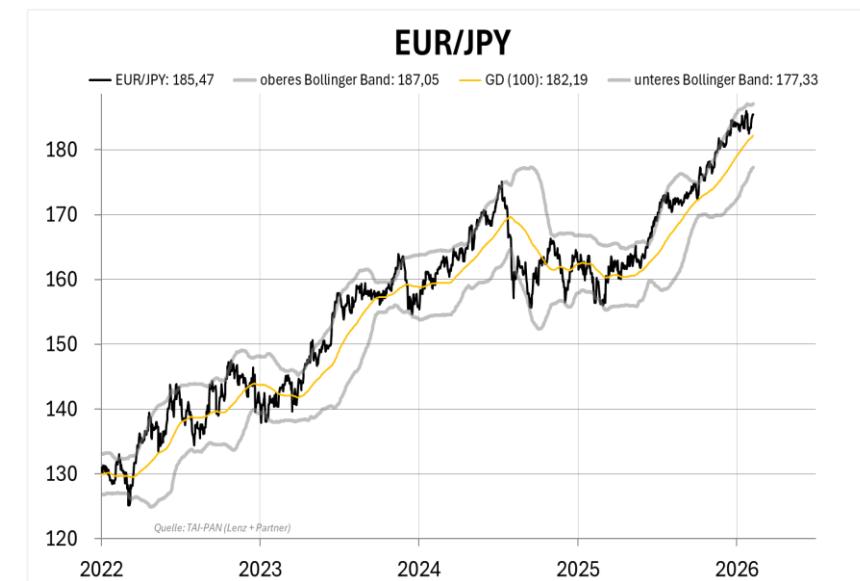


Abb. 27c: Wechselkurs des Euro in japanischen Yen

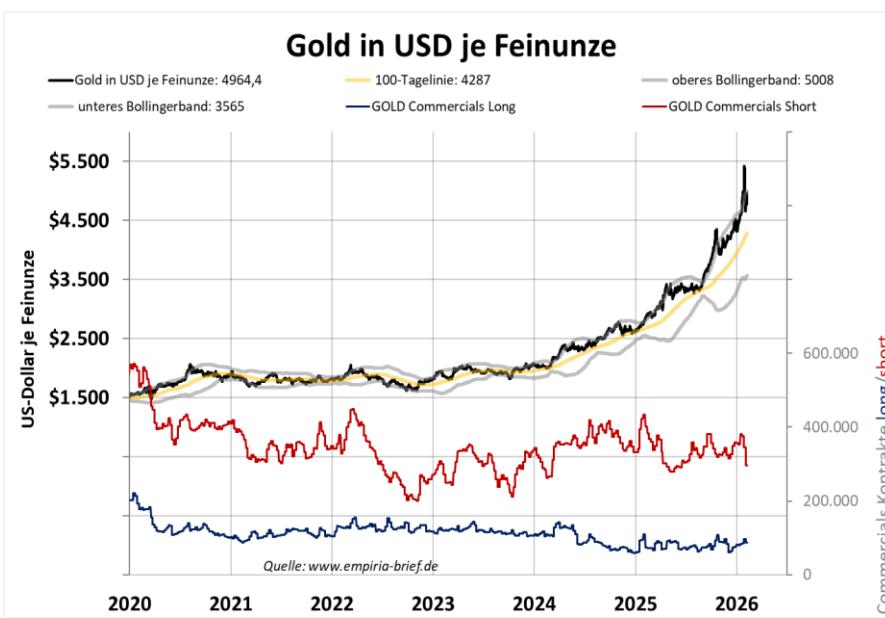


Abb. 28a: Der Empiria-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

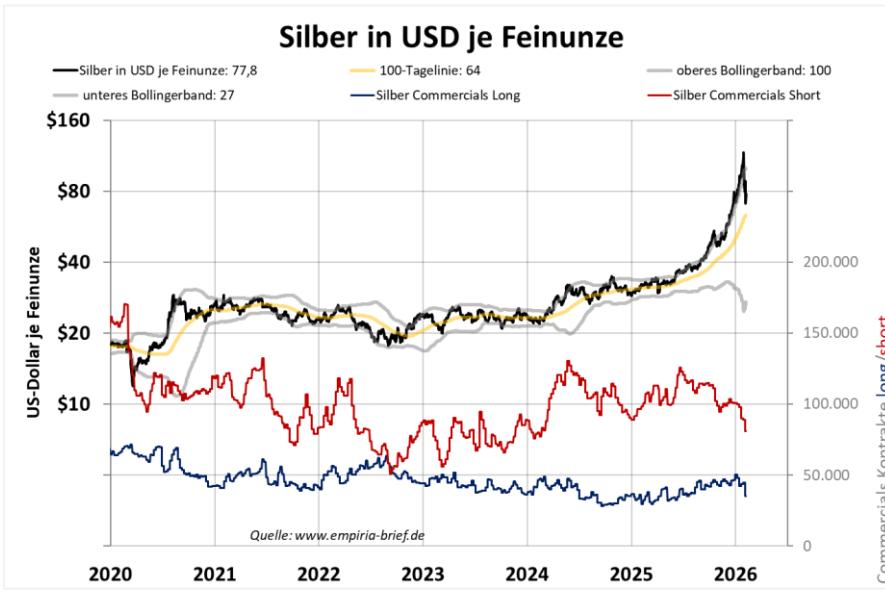


Abb. 28b: Der Empiria-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

## EDELMETALLE & MINENAKTIEN

	Gold (Feinunze)			Xetra Gold (1g)	Silber (Feinunze)		Goldminen (HUI)	
06.02.26	\$4.960	€4.199	3.849 SFr.	€134,27	\$76,66	€64,90	\$805	€681
31.12.25	\$4.319	€3.677	3.423 SFr.	€120,37	\$71,66	€61,01	\$701	€597
	+14,8%	+14,2%	+12,4%	+11,5%	+7,0%	+6,4%	+14,7%	+14,1%

Den Preisanstieg bei Gold, Silber und Minenaktien im neuen Jahr kann ich nicht anders als geradezu atemberaubend bezeichnen. Doch wie immer, wenn ein extremer Preisanstieg jeden in seinen Bann zieht, kommt irgendwann der Moment, an dem jeder der kaufen will, es auch bereits getan hat. Zuerst hören die fundamental orientierten Käufer auf, dann haben irgendwann auch die spekulativ orientierten Käufer genug Material. Ist dieser Punkt erreicht, kommt es zu „Luftlöchern“. Die Preise müssen auf ein Niveau zurückfallen, auf dem sich erneut Interessenten finden. Im Empiria Stiftung Balance haben wir kurz vor dem „Luftloch“ bei 5.514 USD je Unze begonnen, die Goldquote im Fonds zu reduzieren, um sie vom oberen Rand unserer Spanne (15%) in Richtung des unteren Rands (10%) zu drücken. Als der Kursrutsch begann, haben wir kleinere Zwischenerholungen (z.B. bei 5.280 USD) genutzt, um die Anpassung auf 10% zu vollenden. In die anschließend tieferen Kurse haben wir sogar schon wieder etwas gekauft, um die Quote bei 10% zu halten. Wir gehen davon aus, dass der langfristige Aufwärtstrend hält, auf Sicht der kommenden Wochen (vielleicht auch ein paar Monate) aber mehr Konsolidierung erforderlich sein könnte.

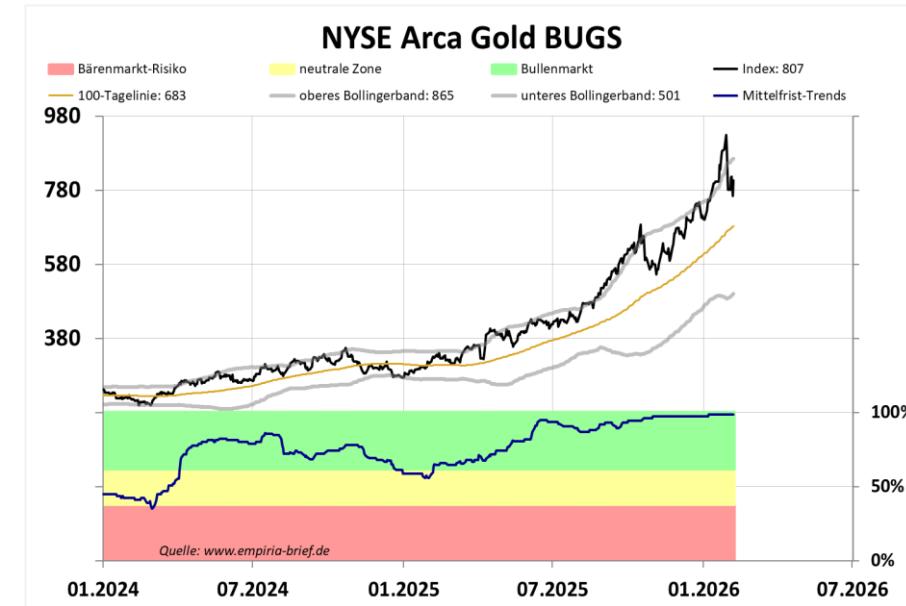


Abb. 28c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

## S&P GSCI Total Return CME



Abb. 29a: S&P Goldman Sachs Commodity Index Total Return.

## Öl-Gold-Ratio

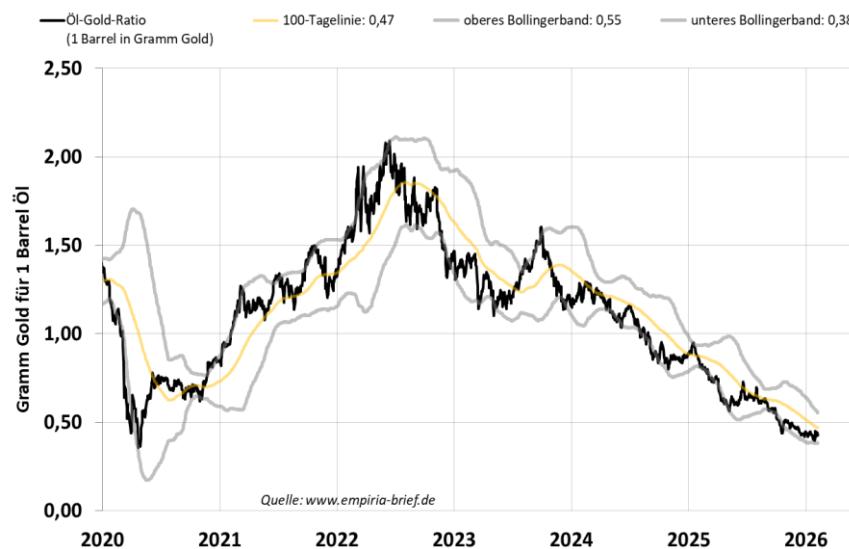


Abb. 29b: Nordseeöl der Marke Brent in US-Dollar je Fass (159 Liter).

## S&P GSCI ROHSTOFFINDIZES

	S&P GSCI TR	Agrar	Energie	Industrie-metalle	Edel-metalle	OPEC Öl	Kupfer (USD/t)
<b>06.02.26</b>	<b>4.207</b>	<b>466</b>	<b>675</b>	<b>2.185</b>	<b>5.511</b>	<b>67,00</b>	<b>12.825</b>
31.12.25	3.916	472	604	2.130	4.928	60,96	12.453
	+7,4%	-1,2%	+11,8%	+2,6%	+11,8%	+9,9%	+3,0%

Während Edelmetalle nach einer Blow-Off-Phase nun möglicherweise eine größere Korrektur begonnen haben (im weiter intakten, langfristigen Aufwärtstrend), konnten andere Rohstoffe und hier vor allem Energie im neuen Jahr kräftig zulegen. Verglichen mit Gold sind die meisten Rohstoffe preiswert und für Öl, den mit Abstand wichtigsten Rohstoff im Goldman Sachs Commodity Index, gilt dies besonders (s. Abb. 29b). Der Ausbruch des GSCI aus der langen Seitwärtsphase markiert möglicherweise den hier schon mehrfach avisierten Beginn einer größeren Rohstoff-Hausse. Sollten Gold, Silber und Minenaktien nach den heftigen Avancen der vergangenen beiden Jahre eine längere Verschnaufpause einlegen, könnten Rohstoff- und Energie-Aktien die Führungsrolle übernehmen.

## Kupfer in US-Dollar je Tonne

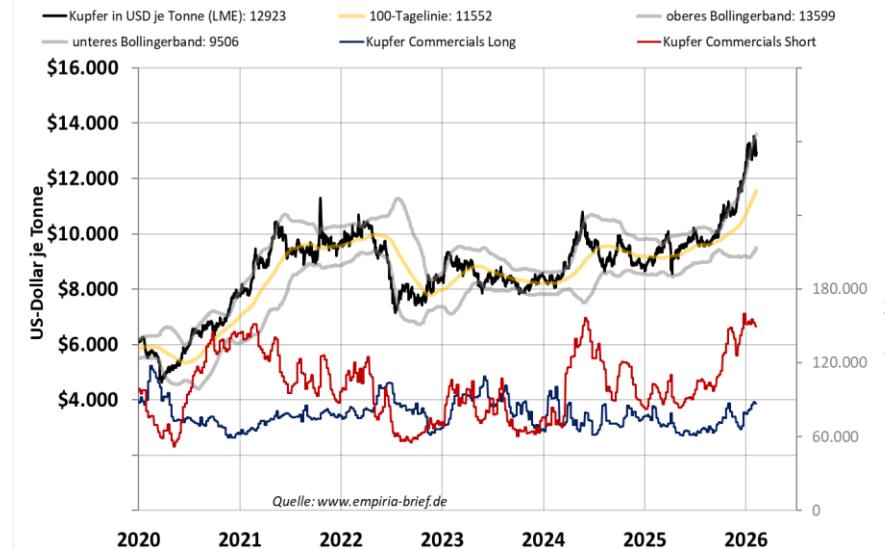


Abb. 29c: Kupfer in US-Dollar je Tonne

## HAFTUNGSAUSSCHLUSS (DISCLAIMER)

### Wichtige Hinweise zu Haftung, Compliance, Anlegerschutz und Copyright

Diese Analyse und alle darin aufgezeigten Informationen sind nur zur Verbreitung in den Ländern bestimmt, nach deren Gesetz dies zulässig ist. Diese Analyse wurde nur zu Informationszwecken erstellt und (i) ist weder ein Angebot zum Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder Bestandteil eines solchen Angebots noch eine Aufforderung zum Kauf oder zur Zeichnung von Finanz-, Geldmarkt- oder Anlageinstrumenten oder Wertpapieren; (ii) ist weder als derartiges Angebot zum Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder als Bestandteil eines solchen Angebots noch als Aufforderung zum Kauf oder zur Zeichnung von Finanz-, Geldmarkt oder Anlageinstrumenten oder Wertpapieren zu verstehen und (iii) ist keine Werbung für ein derartiges Angebot oder eine derartige Aufforderung. Die in dieser Analyse behandelten Anlagemöglichkeiten können für bestimmte Investoren aufgrund ihrer spezifischen Anlageziele, Anlagezeiträume oder ihrer persönlichen finanziellen Verhältnisse nicht geeignet sein. Die hier dargestellten Anlagemöglichkeiten können Preis- und Wertschwankungen unterliegen, und Investoren erhalten gegebenenfalls weniger zurück, als sie investiert haben.

Wechselkursschwankungen können sich negativ auf den Wert der Anlage auswirken. Darüber hinaus lassen die Kurs- oder Wertentwicklungen aus der Vergangenheit nicht ohne weiteres einen Schluss auf die zukünftigen Ergebnisse zu. Insbesondere sind die Risiken, die mit einer Anlage in das in dieser Analyse behandelten Finanz-, Geldmarkt- oder Anlageinstrument oder Wertpapier verbunden sind, nicht volumänglich dargestellt. Für die in dieser Analyse enthaltenen Informationen übernehmen wir keine Haftung. Die Analyse ist kein Ersatz für eine persönliche Anlageberatung. Investoren müssen selbst auf Basis der hier dargestellten Chancen und Risiken, ihrer eigenen Anlagestrategie und ihrer finanziellen, rechtlichen und steuerlichen Situation berücksichtigen, ob eine Anlage in die hier dargestellten Finanzinstrumente für sie sinnvoll ist. Da dieses Dokument keine unmittelbare Anlageempfehlung darstellt, sollten dieses Dokument oder Teile dieses Dokuments auch nicht als Grundlage für einen Vertragsabschluss oder das Eingehen einer anderweitigen Verpflichtung gleich welcher Art genutzt werden. Investoren werden aufgefordert, den Anlageberater ihrer Bank, ihren Vermögensverwalter oder Vermögensberater für eine individuelle Anlageberatung und weitere individuelle Erklärungen zu kontaktieren.

Weder die Haase-Mölk-Tsouloftas GmbH noch die NFS Netfonds Financial Service GmbH, weder Daniel Haase, Rolf Mölk oder Michael Tsouloftas noch etwaige Gastautoren oder sonstige Personen übernehmen die Haftung für Schäden, die im Zusammenhang mit der Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts entstehen. Der Empiria-Brief wird Interessenten über das Internet zur Verfügung gestellt, bei denen davon ausgegangen wird, dass sie ihre Anlageentscheidungen nicht in unangemessener Weise auf Basis dieser Analyse treffen. In Daten oder Diensten getroffenen Aussagen oder Feststellungen beinhalten keine Zusicherungen oder Garantien über künftige Markt- oder Preisveränderungen. Die darin zum Ausdruck gebrachten Meinungen und Einschätzungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Es wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass alle Autoren sowie etwaige Mitarbeiter regelmäßig Geschäfte in Wertpapieren und sonstigen Finanzinstrumenten, auf die in Daten und Diensten Bezug genommen wird, durchführen. Dies tun sie sowohl für eigenen Namen und eigene Rechnung wie auch im Namen und für Rechnung Dritter. Sofern die Beteiligten an der Emission von Finanzmarktinstrumenten in den letzten 12 Monaten beteiligt waren, wird darauf an entsprechender Stelle gesondert hingewiesen.

Alle Nutzungsrechte an dieser Analyse, den Daten und der Dienste stehen im Eigentum der Haase-Mölk-Tsouloftas GmbH und sind kopierrechtlich geschützt. Verstöße gegen das Urheberrecht sowie eine nicht autorisierte Verwendung von Daten und Diensten, insbesondere die nicht genehmigte kommerzielle Verwendung, kann geahndet werden. Eine Reproduktion oder Weiterverarbeitung von Website-Elementen, Analysen, Daten oder Diensten in elektronischer, schriftlicher oder sonstiger Form ist ohne vorherige Zustimmung untersagt. Aus Analysen darf nicht – auch nicht auszugsweise – zitiert werden. Hiervon ausgenommen sind Analysen, Daten und Dienste die über Presseverteiler oder in sonstiger Weise, die auf eine öffentliche Verbreitung zielen, bereitgestellt werden. Diese Analyse darf nicht – ganz oder teilweise und gleich zu welchem Zweck – weiterverteilt, reproduziert oder veröffentlicht werden.

### Erklärung der Analysten

Die Entlohnung der Verfasser hängt weder in der Vergangenheit, der Gegenwart noch in der Zukunft direkt oder indirekt mit der in ihren Beiträgen geäußerten Sichtweisen zusammen.

### Impressum

Haase-Mölk-Tsouloftas GmbH – Kieler Str. 36 – 24594 Hohenwestedt – Deutschland – Telefon: +491608226916 – E-Mail: [info@empiria-fonds.de](mailto:info@empiria-fonds.de)

Geschäftsführer: Daniel Haase (V.i.S.d.P.), Rolf Mölk, Michael Tsouloftas - Registergericht: Amtsgericht Kiel - Handelsregisternummer: HRB 27902 KI

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt, das Factsheet und das Basisinformationsblatt zu den von uns im Advisory verantworteten Fonds, bevor Sie endgültige Anlageentscheidungen treffen. Die Haase-Mölk-Tsouloftas GmbH ist im Rahmen der Anlageberatung gem. § 2 Abs. 2 Nr. 4 WpIG ausschließlich auf Rechnung und unter der Haftung der NFS Netfonds Financial Service GmbH, Heidenkampsweg 73, 20097 Hamburg tätig. Die NFS ist ein Wertpapierinstitut gem. § 2 Abs. 1 WpIG und verfügt über die erforderlichen Erlaubnisse der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Für Informationen zur Barrierefreiheit der im Namen der NFS Netfonds Financial Service GmbH erbrachten Wertpapierdienstleistungen verweisen wir auf die Erklärungen auf der Homepage der NFS unter folgendem Link: [www.nfs-netfonds.de/barrierefreiheit](http://www.nfs-netfonds.de/barrierefreiheit).