



# sentix Global Investor Survey

## Eine Brexit-Sonderanalyse in drei Akten

25 / 2016

Für aktive sentix Umfrageteilnehmer kostenlos / Bezugsbedingungen unter [www.sentix.de](http://www.sentix.de)

### Statistik der aktuellen Umfrage

Umfragezeitraum: **23. – 25.06.2016**

Umfrageteilnehmer: **1305 Anleger**

(davon Institutionelle: **316**)

**sentix**   
expertise in behavioral finance

sentix GmbH  
Wiesenhüttenstraße 17, 60329 Frankfurt / M.  
Tel. +49 (69) 3487 961-0, [info@sentix.de](mailto:info@sentix.de)

## Brexit – Ein Drama in drei Akten

- **Akt 1 (Vorspiel):** Die Brexit-Gefahren wurden lange von den Anlegern verdrängt und führten folgerichtig zu einer Phase der Angst im Vorfeld der Entscheidung. Der Anschlag auf die britische Politikerin Cox hat jedoch das Status Quo-Denken von Anlegern und Beobachtern erneut angeheizt. Kurz vor dem Ereignis wurde die Gefahr erneut geleugnet. Aus diesem Grund ging der Markt völlig unvorbereitet in die Wahlnacht.
- **Akt 2 (Höhepunkt):** Das „Leave“-Votum führte zu einem schockartigen Erkennen-Prozess. Auf kurze Sicht regieren das Sentiment und uniforme Verhaltensweisen. Diese sind aber nur selten wegweisend für die mittlere und längere Sicht.
- **Akt 3 (Ausblick):** Während sich kurzfristig die Wogen schon bald glätten dürften, dürfte sich das Brexit-Ereignis als Strukturbruch erweisen. Aus solchen Brüchen erwachsen oftmals neue, nachhaltige Trends. Es kommt nun auf Differenzierung an. Euro, US-Aktien und Bundesanleihen stehen für uns im Fokus.

## Über den sentix Global Investor Survey

Die Entscheidung des britischen Volkes, die europäische Union zu verlassen, ist einzigartig in ihrem Wesen und von daher auch schwierig in ihren Folgen einzuordnen. Der sentix Global Investor Survey hat es sich zur Aufgabe gemacht, die Wahrnehmung der Anleger, ihre Beweggründe, Stimmungen und Handlungen zu erfassen und für die Kapitalmarktanalyse zugänglich zu machen.

Wir führen unsere Umfrage regelmäßig am Freitag durch – und können Ihnen damit heute den ersten, zugleich aber auch einen repräsentativen Einblick geben, was diese Entscheidung für Anleger bedeutet. Wo haben sich neue Einschätzungen ergeben und wie reagieren die Anleger? All dies erfassen wir über mehr als 400 Indikatoren und sind als einziges Haus in der Lage, nahezu in Echtzeit solch wertvolle Daten bereitzustellen. **sentix – first mover advantage!**

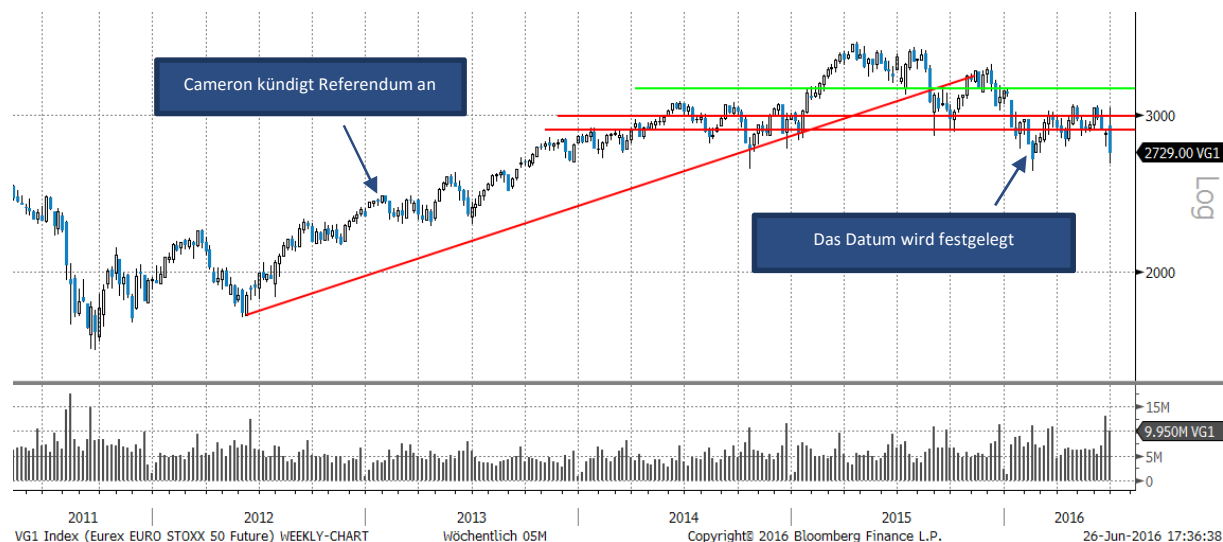
**Zur 2001 erstmalig durchgeführten Umfrage sind mehr als 5.000 Investoren registriert. An diesem Wochenende hat sich die Rekordzahl von über 1.300 Investoren an der Umfrage beteiligt!**

Die Daten und Ergebnisse werden den Umfrageteilnehmern von sentix kostenlos zur **privaten, nicht-kommerziellen Verwendung** bereitgestellt. Im professionellen Bereich werden diese über kommerzielle Lizenzen zugänglich gemacht. Banken, Vermögensverwalter, Hedgefonds und offizielle Stellen zählen dabei zu den Nutzern der weltweit größten Sentiment-Datenbank.



### Erster Akt – Das Vorspiel

Am 23. Januar 2013 kündigte der britische Premier Cameron an, dass er, falls er zu diesem Zeitpunkt noch Premierminister sei, spätestens im Jahr 2017 ein Referendum im Vereinigten Königreich über den weiteren Verbleib des Landes in der EU abhalten werde. Am 20. Februar 2016 gab Cameron als Termin für das Referendum den 23. Juni 2016 bekannt. Seither konnte sich die Finanzwelt auf das Event vorbereiten, was aber ganz offensichtlich nicht wirklich gut gelang.



EuroSTOXX 50 Future seit 2011

Wir leben in einer Zeit, die von Negativzinsen geprägt ist und Anlagenotstand hervorruft. Passivität wurde über die letzten Jahre belohnt, Risikobegrenzung fast immer bestraft. Im Schutze der Notenbankpolitik haben so immer mehr Anleger gelernt, dass es besser ist, einfach in Risikoanlagen investiert zu bleiben, als auf jedes drohende Ungemach zu reagieren. Dies führte zu einem Anlegerverhalten, das „Jenseits von Gut und Böse“<sup>1</sup> ist und sukzessive eine der wichtigsten Tugenden des Investierens in den Hintergrund gedrängt hat: das Risikomanagement. Genau aus diesem Grund haben wir die Grundthese in unserem Jahresausblick formuliert, dass „im Jahr 2016 das Risikomanagement zur Königsdisziplin wird“!

Dass dabei das Thema Brexit im Jahresverlauf eine Herausforderung werden könnte, war durchaus absehbar<sup>2</sup>:

**Die drängenden Fragen unserer Zeit überfordern** aber nicht nur einzelne Staaten, sondern auch Kunstgebilde wie die EU. „Brexit“<sup>10</sup>, „Grexit“<sup>11</sup>, „Fixit“<sup>12</sup> – alleine die zunehmende Zahl von Wortschöpfungen, die allesamt auf Auflösungserscheinungen der europäischen Staatengemeinschaft hindeuten, sollte als Warnung verstanden werden.

Je mehr die Menschen das Gefühl ereilt, dass die Politik mit der Vielzahl an Herausforderungen nicht mehr zurechtkommt, desto mehr werden sie versuchen, die Dinge in einem regionalen Kontext, der besser überschaubar ist, zu lösen.



Dementsprechend haben wir Mitte Dezember 2015 unsere Prognosen auf diesen besonderen Umstand angepasst und entsprechend kritisch die Kapitalmarktsituation beleuchtet. Nach dem negativsten Jahresstart der Börsen seit

historischer Aufzeichnung haben die Anleger jedoch schnell zum „business as usual“ zurückgefunden. Die US-Börsen führten die Erholung an und auch Hierzulande sind und waren Aktien „alternativlos.“

<sup>1</sup> So lautet der Titel unseres sentix Jahresausblick 2016

<sup>2</sup> Ausschnitt aus der Themenanalyse unseres Jahresausblicks 2016

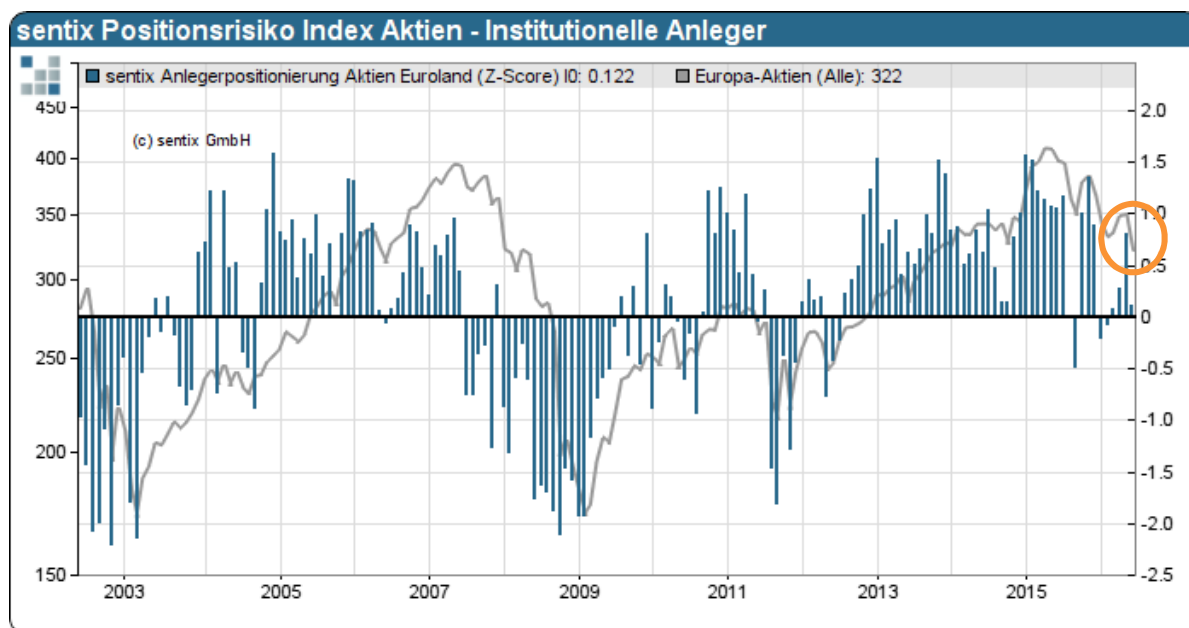


# sentix Global Investor Survey

## Eine Brexit-Sonderanalyse in drei Akten

25 / 2016

Getrieben von immer weiter gefassten QE-Maßnahmen, Aktienrückkäufen und einem steigenden Grundvertrauen in Aktien hatten wir bei den Anlegern Ende Mai eine sehr offensive Positionierung bei Aktien gemessen:



Der VSTOXX, der die impliziten Volatilitäten auf europäische Aktien (Euro Stoxx 50) misst, fiel in diesen Tagen auf unter 20% und hätte den Anlegern eine kostengünstige Versicherung gegen einen Brexit ermöglicht. Doch in ruhigen Zeiten fällt es schwer, sich unangenehme Trends vorzustellen.

Sentix wäre nicht als „first mover“ bekannt, wenn wir nicht auch die Anleger zu ihrer Einschätzung zum Brexit befragt hätten. Ende Mai waren es nur 9% (!) der institutionellen Anleger, die mit einem Austritt Großbritanniens gerechnet haben. Die Demoskopen hatten zu diesem Zeitpunkt bereits ein Kopf an Kopf-Rennen von Befürwortern (Brexit-Lager) und Gegner (Bremain-Lager) aufgezeigt. **Das Risikobewusstsein der Anleger stand damit im krassen Missverhältnis zum tatsächlichen Meinungsbild der Wähler.** Diese Fehlwahrnehmung traf damit auf hoch investierte Anleger, was uns bewogen hat, die daraus entstehende Gefahr besonders herauszustellen.

But Sentix notes that opinion polls in the UK suggest a higher probability of a Brexit and investors could get a shock if the result goes a different way. The group says:



If indeed a Brexit takes place, the market is likely to panic. As among other things, the only 9% share of institutional investors expecting a “Brexit” highlights the apparent surprise potential.

Anfang Juni gewann das Brexit Lager die Mehrheit (46% zu 44%) und die Nervosität nahm an den Märkten dramatisch zu. Bis dahin läuft es auch für uns planmäßig, denn der Absicherungsbedarf steigt und muss umgesetzt werden. Marktrisiken und damit aus unserer Sicht „Brexit-Risiken“ reduzierten sich damit. Der Abverkauf führte den Aktienmarkt bis auf 2.766 Punkte im Euro Stoxx Future und erreichte just in dem Moment seinen Höhepunkt, als die britische Abgeordnete Jo Cox am 16.06.2016 auf offener Straße umgebracht wird.

### Ergebnisse des sentix Global Investor Survey (KW 24-2016)

GESCHRIEBEN VON: PATRICK HUSSY | 19. JUNI 2016  
POSTED IN SENTIX WEEKLY

#### Relaxed in die Brexit-Entscheidung

Die Anleger gehen relaxed in die Brexit-Entscheidung: Das Aktien-Sentiment liegt im Vergleich zur Vorwoche sogar um rund 10 Prozentpunkte zu (sodass keinerlei Angst messbar ist) und der Strategische Bias hält sich für Aktien auf hohem Niveau. Eine stärkere Stimmungsabkühlung erfährt hingegen das Rohöl. Auf der strategischen Ebene flüchten die Anleger ins neutrale Camp. Die Verunsicherung zum schwarzen Gold ist hoch.



Diese Tat sorgte für einen Meinungsumschwung, denn gerade im Lager der Unentschlossenen schien der unschuldige Tod eine jungen, sympathischen Mutter Grund genug, sich auf die Bremain-Seite zu schlagen.



Die Kölner werden sich an ihre letzte Bürgermeisterwahl erinnern, deren Ausgang ebenfalls durch einen Anschlag auf die spätere Wahlsiegerin beeinflusst wurde. Die rasante Erholung der Märkte im Nachgang der Tat führte zu einer **Stärkung des Status Quo-Denkens** und vernebelte letztlich für Anleger und Medien die tatsächliche Brexit-Gefahr. Ein Blick auf den VSTOXX-Index zeigt dann auch, das vor allem am Donnerstagvormittag Absicherungen aufgelöst bzw. neues Risikokapital in die Märkte investiert wurde.

Aber auch das Medienecho in den Tagen vor der Abstimmung war ungewöhnlich: Die Schlagzeilen und Titelseiten zeigten keinerlei Respekt vor dem Ausgang des Volksentscheids. Wenn Brexit an den Börsen bereits eine Woche später „vergessen werden kann“ und „gekauft werden soll“, kommen diese Worte eher einer „Verhöhnung“ gleich als einem sorgsamem Umgang mit einem großen Risikofaktor.

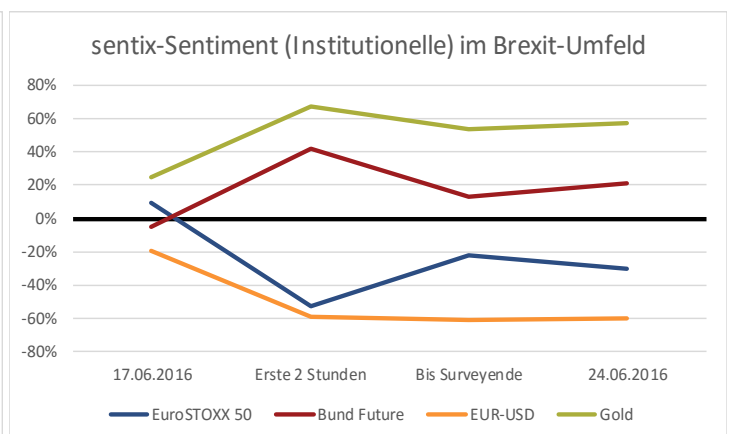
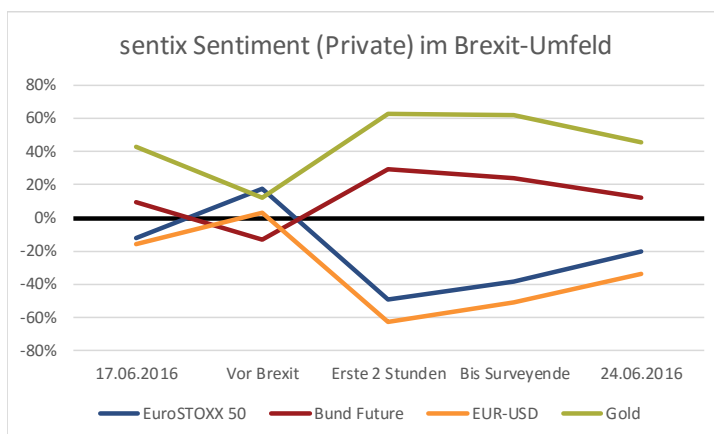
## Zweiter Akt: Der Brexit

2016 ist für britische Buchmacher kein einfaches Jahr. Erst Leicester City als englischer Fußballmeister und nun der Brexit. In beiden Fällen hat man sich bei den Quoten ganz schön verschätzt. Kein Wunder also, dass auch die Finanzmärkte kurz vor Schließen der Wahllokale nicht mehr mit einem Brexit rechneten.

Die wöchentlich ermittelten sentix-Gesamtindizes stellen den Durchschnitt aller Meinungen dar, die über den gesamten Umfragezeitraum abgegeben werden. Dieser erstreckt sich bei den institutionellen Anlegern von Freitagmorgen bis Samstagnachmittag. Sentix startet seine Umfrage für Privatanleger jedoch bereits am Donnerstagnachmittag. Bei einem so massiven Stimmungsumschwung „über Nacht“ sind die Endwerte als Durchschnitte nur bedingt die richtige Information. Unsere Umfragemethodik erlaubt es uns jedoch, die exakten Wirkungen des Brexits auch unter zeitlichen Aspekten nachzuzeichnen. Wir werden deshalb in dieser Woche das Sentiment in drei Phasen untergliedern, um aufzuzeigen wo und wie in besonderem Maße eine Einschätzungsänderung stattgefunden hat. Dabei werden wir uns auf Euro-Aktien, Bundesanleihen, EUR-USD und Gold konzentrieren.

- Phase 1: Die Stimmung vor der Wahlnacht („Vor Brexit“)
- Phase 2: Die ersten Stunden nach Börseneröffnung (bis ca. 10.30 Uhr MESZ; „Erste 2 Stunden“)
- Phase 3: Die Stimmungslage am Ende des Surveys (Freitag ab 10.30 bis Samstagnachmittag; „Bis Surveyende“)

Die nachfolgenden Grafiken zeigen den Stimmungsverlauf von privaten und institutionellen Anlegern im Brexit-Umfeld:





# sentix Global Investor Survey

## Eine Brexit-Sonderanalyse in drei Akten

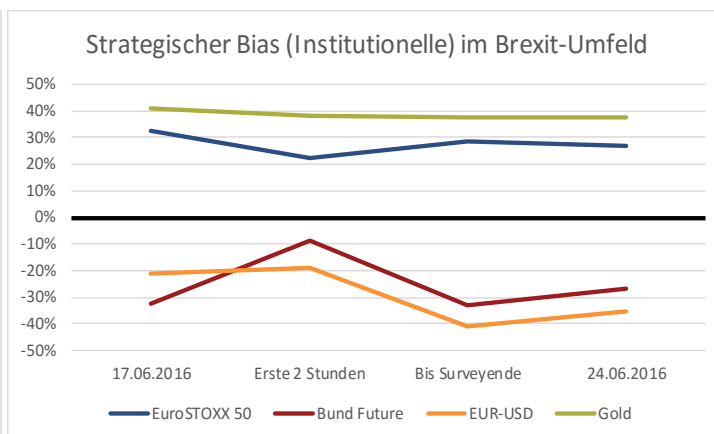
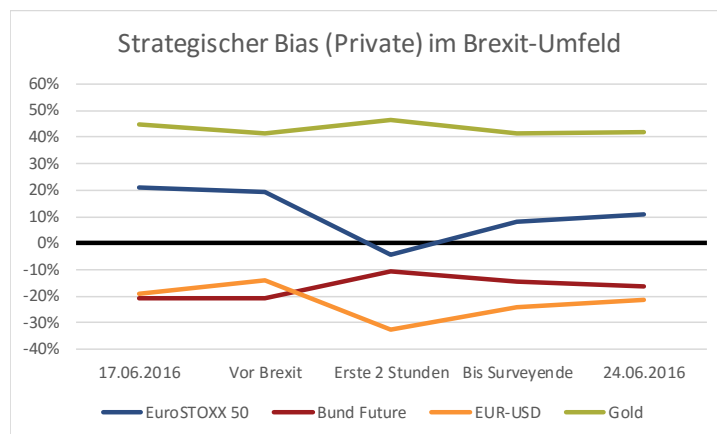
25 / 2016

Sehr deutlich sichtbar sind in diesen Charts sowohl die Gelassenheit vor der Brexit-Nacht, ablesbar an der Sentimentverbesserung gegenüber der letzten Erhebung am 17.6., sowie der nachfolgende schockartige Einbruch zu Beginn des Börsenhandels am Freitagmorgen. Während die Stimmung bei Aktien und Euro auf panikartige Niveaus einbrach, wurde vor allem Gold sentimenttechnisch beflügelt.

Die Reaktionen von privaten und institutionellen Anlegern unterscheidet sich dabei nur wenig. Beiden Anlegergruppen gemein ist die Erholung während der restlichen Börsensitzung. Hierbei gibt es zwei Ausnahmen, die vor allem bei den Profianlegern auffallend sind: Das Euro-Sentiment bleibt gedrückt und die Gold-Stimmung auf sehr hohen Niveaus.

**Der schockartige Sentimenteinbruch steht im Einklang mit der Erwartung an ein solches Ereignis, die sich aus der Behavioral Finance ergibt.** Nach dieser reagieren Menschen auf unerwartete Extremereignisse mit einer kurzfristigen Überreaktion (= Sentimenteinbruch), zeigen dagegen in ihren mittel- bis längerfristig ausgerichteten Motiven eher eine Unterreaktion.

Wie untersuchen deshalb das Muster im Strategischen Bias. Zeigt sich hier eine Unterreaktion?



Und tatsächlich ist zu erkennen, dass sich die strategischen Grundüberzeugungen zu Gold, Renten und Aktien per Saldo erstaunlich wenig verändern. Mit Ausnahme der Einschätzung der Profis zu EUR-USD, wo wir eine signifikante Abwärtsreaktion im strategischen Bias feststellen können, scheint der Brexit für die Anleger entweder ein Non-Event oder aber **sie konnten bis zum Wochenende die mittel- bis langfristigen Folgen für sich nicht abschätzen.**

Wir gehen vom Letzteren aus und leiten daraus ab, dass der Brexit von seiner Natur her ein Strukturbruch darstellt, der bislang aber **noch nicht in den mittelfristigen Erwartungen der Anleger angekommen** ist!

In diesem Zusammenhang möchten wir auf die nächste Veröffentlichung des **sentix Konjunkturindex** hinweisen, der am 04. Juli 2016 um 10.30 Uhr die erste konjunkturelle Indikation für die Zeit nach dem Brexit liefert. Bei einer Korrelation von rund 95% zu ZEW und ifo sollte kein Investor diese Frühindikation versäumen. **sentix – first mover advantage!**

Die obenstehende Aussage müssen wir jedoch in Bezug auf EUR-USD relativieren. Hier messen wir bei den institutionellen Anlegern einen Einbruch der strategischen Grundüberzeugung, die seit einigen Wochen bereits im Gange ist und sich nun durch den Brexit verstärkt. Dies wird unseres Erachtens dazu führen, dass der Euro in den nächsten Tagen und Wochen nachhaltig unter Druck kommt.

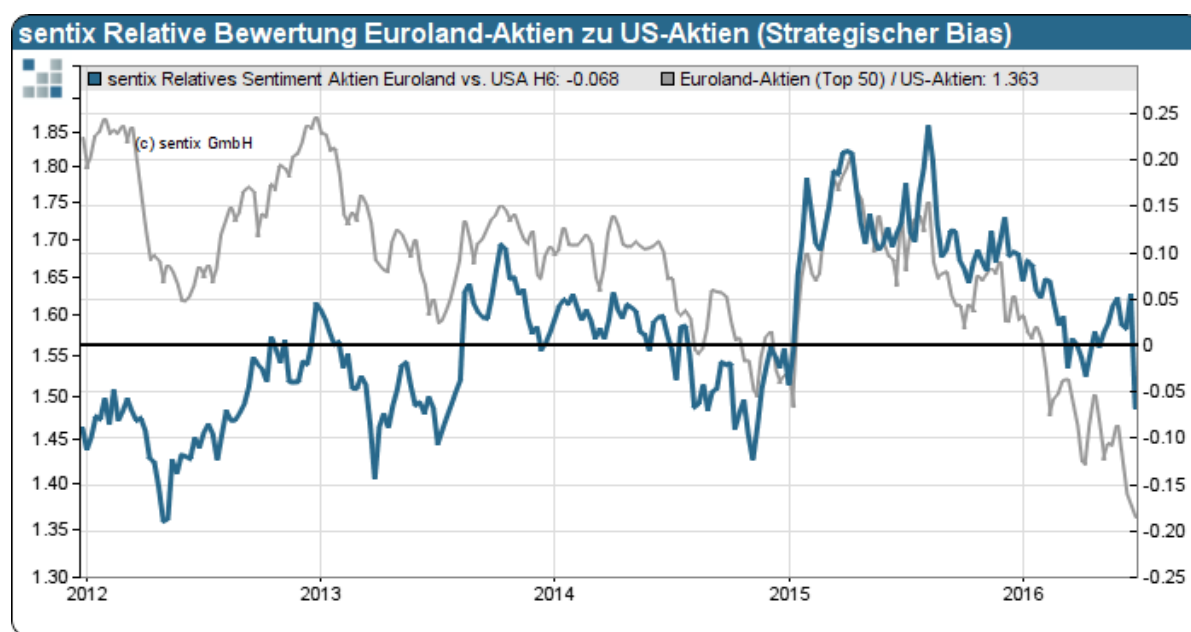


Die EUR-USD Bewegung im strategischen Bias steht natürlich in Verbindung mit einer geänderten Einschätzung zur Euro-Stabilität. Sentix veröffentlicht am Dienstag vor Börsenbeginn die neuesten Daten des **sentix Euro Break-up Index**. Damit steht eine zeitnahe Information zur Verfügung, welche Länder als Austrittskandidaten gehandelt werden. **sentix – first mover advantage!**

## Dritter Akt - Ausblick

Es spricht viel dafür, dass der Markt kurzfristig eine Überreaktion gezeigt hat und es von daher in den nächsten Tagen zu einer Stabilisierung an den Märkten kommen könnte. Allerdings sollte eine solche Stabilisierung nicht mit einer Entwarnung gleichgesetzt werden. Denn die mittel- und langfristigen Folgen sind den Anlegern keineswegs klar. Einzig gegenüber dem Euro fällt das Votum bislang eindeutig aus: der Euro dürfte sich abschwächen.

Dies wiederum wird mindestens auf die relativen Bezüge am Aktienmarkt ausstrahlen. Den US-Aktienmarkt haben die Anleger dabei eher als Gewinner auf der Rechnung, wie die nachfolgende Grafik zeigt. Dies könnte sich angesichts einer absehbaren Euro-Abwertung als eine Fehleinschätzung erweisen.



**Relativer Strategischer Bias von Europa-Aktien zu US-Aktien**

Ein zweiter Hinweis auf eine mögliche Einschätzungsänderung liefert der Blick auf den Strategischen Bias für Bundesanleihen. Dieser kann seinen Status als sicherer Hafen weder in der ersten unmittelbaren Panikreaktion noch nachfolgend wirklich gut ausspielen. Uns würde es nicht überraschen, wenn sich der Brexit eher als Belastung für Bonds erweisen würde.

Wie wir schon in früheren **Jahresausblicken** herausgearbeitet haben (bitte ggf. im Archiv nachlesen; für aktive Umfrageteilnehmer kostenlos), ist die in der Weltwirtschaft langsam zunehmende Tendenz zu Protektionismus und lokalem Handel ein Faktor, der inflationäre Entwicklungen begünstigt. Seit 2011 nimmt das globale Import-Volumen ab (siehe Grafik rechts) und signalisiert damit diese Tendenz. Daraus folgt, dass sich die Vorteile der Globalisierung in gewissem Umfang umkehren könnten.



# sentix Global Investor Survey

## Eine Brexit-Sonderanalyse in drei Akten

25 / 2016

Worldwide goods imports as a % of GDP



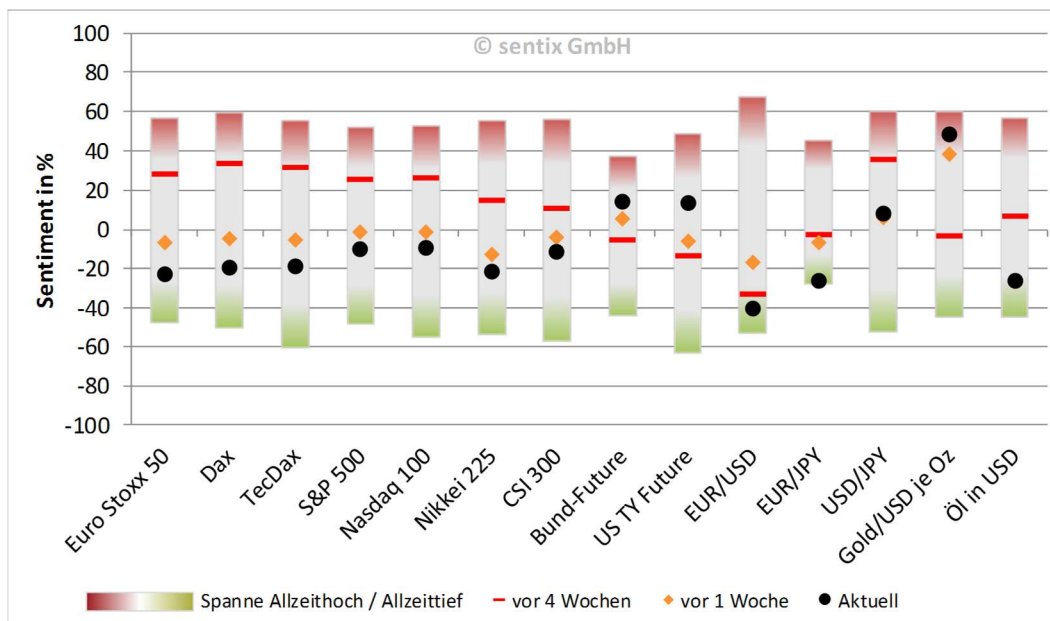
Darüber hinaus, und hier greifen wir der EBI-Veröffentlichung von Dienstag vor, gehen die Anleger von einer auf Deutschland zukommenden Verpflichtung aus, die europäische Union „um jeden Preis“ zusammenzuhalten. Sollte die EU mit weiteren Schritten einer Vertiefung auf die aktuelle Krise reagieren, dann dürfte dies für Bunds eine Belastung werden.

Aufgrund der Tatsache, dass die mittel- bis langfristigen Folgen für die Anleger noch nicht wirklich abschätzbar sind, sollten Anleger in den nächsten Tagen auf eine beginnende Differenzierung achten. In der ersten Phase einer Marktpanik fallen und erholen sich die verschiedenen Anlageformen in der Regel im Tandem. In dem Maße, in dem den Anlegern klar wird, was das Ereignis tatsächlich bedeutet, werden sie in ihrem Anlageverhalten zu einer Differenzierung kommen.

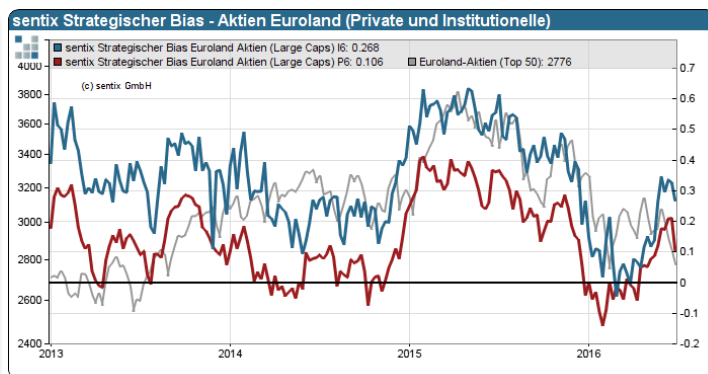
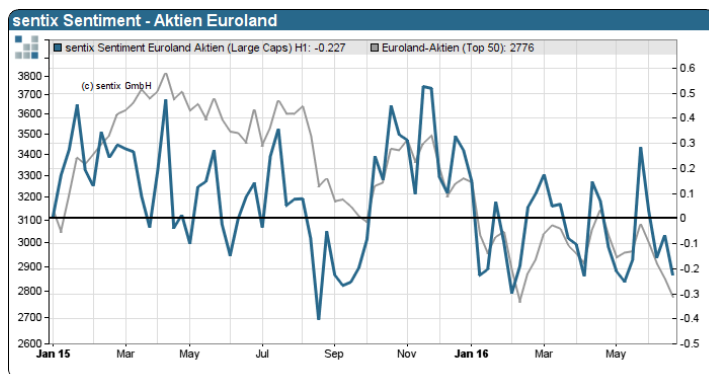
**Die Anleger wünschen sich, so der Blick auf den aktuellen Datenkranz, dass das Brexit-Event nur ein Schock ohne nachhaltige Wirkung bleibt.** Dieser Wunsch ist psychologisch verständlich, realistischer ist aber, dass es sich um einen Strukturbruch handelt, der neue nachhaltige Trends begründet. Wir achten dabei besonders auf den Euro (Tendenz fallend), den US-Aktienmarkt (Tendenz Underperformance) sowie die Bundesanleihen (Tendenz Topbildung).



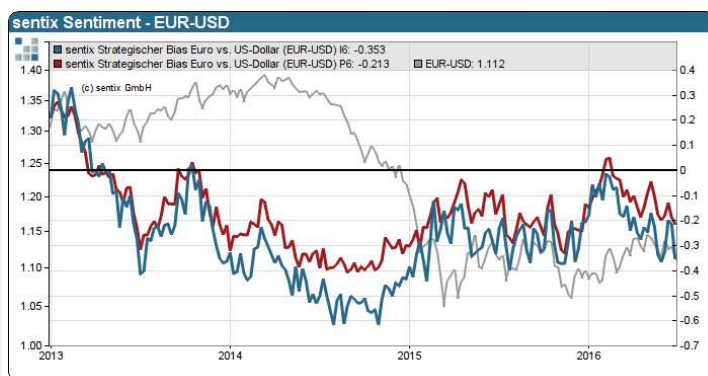
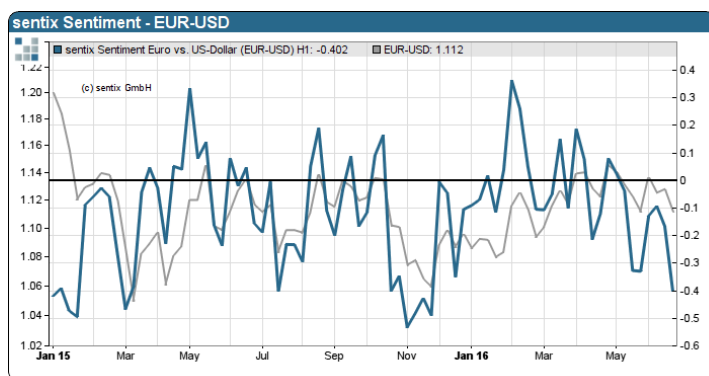
### Charts und Übersichten aus der aktuellen Umfrage



sentix Stimmungsüberblick



Sentiment (links) und Strategischer Bias (rechts) Aktien Euroland



Sentiment (links) und Strategischer Bias (rechts) EUR-USD



## Die Autoren dieser Analyse



**Manfred Hübner**

Gründer, Geschäftsführer und Chef-Strategie



**Patrick Hussy**

Geschäftsführer und Fondsmanager bei sentix Asset Management



**Julien Müller**

Analyst



## Hintergrundinformationen zu den sentix Indizes

Die sentix-Indikatoren basieren auf der wöchentlichen sentix-Sentimentumfrage unter rund 5.000 Investoren aus dem In- und Ausland. Die Umfrage wird regelmäßig seit Februar 2001 durchgeführt. Mehr Informationen zu sentix, den Teilnahmemöglichkeiten sowie detaillierte Darstellungen aller Indikatoren finden Sie unter <http://www.sentix.de>

### sentix Indikator

### Hintergrundinformation

#### Sentiment

#### (kurzfristige Markterwartungen)

Das Sentiment (kurzfristige Markterwartungen auf Sicht von einem Monat) stellt die Emotionen der Anleger (zwischen Angst und Gier) dar. Negative Sentiment-Extreme sind in der Regel unmittelbare Indikationen für eine Kursverbesserung. Hoher Optimismus kann ein Warnzeichen für eine bevorstehende Konsolidierung sein. Längerfristige Umkehrpunkte werden hingegen meist durch eine Sentimentdivergenz angezeigt.

#### Strategischer Bias

#### (mittelfristige Markterwartungen)

Der Strategische Bias (mittelfristige Markterwartungen auf Sicht von sechs Monaten) stellt die strategische Sicht der Anleger sowie deren Grundüberzeugungen und Wertvorstellungen zu den jeweiligen Märkten dar. Da dieser Indikator die grundsätzliche Kauf- und Verkaufsbereitschaft der Anleger signalisiert, sollte er nicht antizyklisch bewertet werden. In der Regel läuft der Indikator stattdessen oftmals mehrere Wochen dem Gesamtmarkt voraus. Weil der Strategische Bias überwiegend längerfristige Überzeugungen und Wertvorstellungen der Investoren widerspiegelt, ist er ein Indikator, der von der „Weisheit der Vielen“ geprägt ist: In ihm findet sich das verstreut im Markt liegende, heterogene Wissen gebündelt wieder.

#### sentix Neutrality-Index

Die sentix Neutrality-Indizes messen den Anteil der Neutralen im Markt. Eine hohe Zahl an neutralen Anlegern deutet auf Irritation im Markt und künftig steigende Volatilität hin. Ein niedriger Wert sagt aus, dass die Anleger den Markt verstanden haben und kaum verunsichert sind. Im neutralen Lager finden sich zudem nicht oder gering investierte Anleger, die als künftige Nachfrager oder Anbieter von Bedeutung sind! Die Interpretation ist für kurz- und mittelfristige Zeiträume identisch. Deshalb gilt die Wertung in verstärktem Maße, wenn auf beiden Zeitebenen Extremwerte erreicht werden.

#### sentix Overconfidence-Index

Der sentix Overconfidence-Index misst die Wahrscheinlichkeit dafür, dass seriell steigende oder fallende Kurse zu einer übermäßigen Sorglosigkeit der Anleger geführt haben. Bei Werten ab +/- 7 muss mit Konsolidierungen / Korrekturen gerechnet werden.

#### sentix Time-Differential-Index

Der Time-Differential-Index berechnet sich aus der Differenz der (kurzfristigen) Stimmung und der (mittelfristigen) Wertwahrnehmung! Hohe Werte im Index sprechen für eine gute Stimmung, welche jedoch nicht mit einer mittelfristigen Überzeugung unterlegt ist. Dies stellt einen belastenden Faktor für den Markt dar. Umgekehrt bilden sich niedrige Werte aus, wenn kurzfristig Angst vorherrscht und gleichzeitig eine mittelfristig hohe Wertwahrnehmung existiert, was tendenziell positiv zu werten ist.



# sentix Global Investor Survey

## Eine Brexit-Sonderanalyse in drei Akten

25 / 2016



## 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 behandelte Finanz-, Geldmarkt- oder Anlageinstrument oder Wertpapier verbunden sind, nicht vollumfänglich dargestellt.

Für die in dieser Analyse enthaltenen Informationen übernehmen wir keine Haftung. Die Analyse ist kein Ersatz für eine persönliche Anlageberatung. Investoren müssen selbst auf Basis der hier dargestellten Chancen und Risiken, ihrer eigenen Anlagestrategie und ihrer finanziellen, rechtlichen und steuerlichen Situation berücksichtigen, ob eine Anlage in die hier dargestellten Finanzinstrumente für sie sinnvoll ist. Da dieses Dokument keine unmittelbare Anlageempfehlung darstellt, sollten dieses Dokument oder Teile dieses Dokuments auch nicht als Grundlage für einen Vertragsabschluss oder das Eingehen einer anderweitigen Verpflichtung gleich welcher Art genutzt werden. Investoren werden aufgefordert, den Anlageberater ihrer Bank für eine individuelle Anlageberatung und weitere individuelle Erklärungen zu kontaktieren. Weder die sentix GmbH noch einer ihrer Geschäftsführer, Angestellten oder sonstige Personen übernehmen die Haftung für Schäden, die im Zusammenhang mit der Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts entstehen.

Die Sentiment Analyse wird den registrierten sentix-Teilnehmern 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.

Die sentix GmbH weist ausdrücklich darauf hin, dass sowohl die sentix GmbH, ihre gesetzlichen Vertreter sowie deren Mitarbeiter (im Folgenden Beteiligte genannt) regelmäßig Geschäfte in Wertpapieren und sonstigen Finanzinstrumenten, auf die in Daten und Diensten Bezug genommen wird, durchführen. Dies tun sie sowohl für eigenen Namen und eigene Rechnung, wie auch im Namen und für Rechnung Dritter. Sofern die Beteiligten an der Emission von Finanzmarktinstrumenten in den letzten 12 Monaten beteiligt waren, wird darauf an entsprechender Stelle gesondert hingewiesen.

Alle Nutzungsrechte an dieser Analyse, den Daten und der Dienste stehen im Eigentum der sentix GmbH und sind kopierrechtlich geschützt. Die sentix GmbH behält sich vor, Verstöße gegen das Urheberrecht sowie eine nicht autorisierte Verwendung von Daten und Diensten, insbesondere die nicht genehmigte kommerzielle Verwendung, zu ahnden. Eine Reproduktion oder Weiterverarbeitung von Website-Elementen, Analysen, Daten oder Diensten in elektronischer, schriftlicher oder sonstiger Form ist ohne vorherige Zustimmung der sentix GmbH untersagt. Aus Analysen, die nur im geschützten Kundenbereich zugänglich sind, darf nicht – auch nicht auszugsweise – zitiert werden. Hiervon ausgenommen sind Analysen, Daten und Dienste die von der sentix GmbH 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.

„sentix“ ist eine eingetragene Marke der sentix Holding GmbH.

DAX, TecDAX, Xetra und Eurex sind eingetragene Marken der Deutsche Börse AG. Dow Jones EURO STOXX 50 ist eine eingetragene Marke der STOXX Limited. Andere Namen von Produkten und Gesellschaften, die gegebenenfalls auf dieser Site erwähnt werden, können ebenfalls geschützt bzw. Markenzeichen anderer Unternehmen sein.

### ERKLÄRUNG DES ANALYSTEN

Die Entlohnung des Verfassers hängt weder in der Vergangenheit, der Gegenwart noch in der Zukunft direkt oder indirekt mit der Empfehlung oder den Sichtweisen, die in dieser Studie geäußert werden, zusammen.