

DER FONDS ANALYST

Professionelle Investmentstrategien mit den weltweit besten Aktien-, Renten- und Spezial-Fonds
Eine Publikation der Greiff Research Institut GmbH

Nr. 21 vom 12. Oktober 2026

Erscheinungsweise: 14-tägig

26. Jahrgang

Long/Short mit globalem Makro-Blick

Long/Short-Strategien erweitern das Instrumentarium eines Fondsmanagers erheblich. Während klassische Long-only-Ansätze im Wesentlichen davon leben, die richtigen Unternehmen, Regionen oder Sektoren auszuwählen und entsprechend zu gewichten, können Long/Short-Manager zusätzlich auf relative Bewertungsunterschiede setzen und Positionen auf beiden Seiten des Marktes eingehen. Entscheidend ist damit nicht zwingend, ob ein Markt steigt oder fällt, sondern beispielsweise auch, ob sich die favorisierte Anlage relativ besser entwickelt als die Position auf der Gegenseite. Das eröffnet zusätzliche Renditequellen, erhöht aber zugleich die Komplexität. Laufen mehrere relative Überzeugungen gleichzeitig in die falsche Richtung oder verändern sich zuvor stabile Zusammenhänge abrupt, kann dies die Wertentwicklung spürbar belasten.

Ein besonders ausgeprägtes Beispiel für einen solchen Ansatz ist der **H2O MultiEquities FCP R (WKN A14TS1)**. Der globale Long/Short-Fonds verbindet direktionale und relative Aktienpositionen mit Long/Short-Strategien sowie einem eigenständigen Währungsbuch. Die Netto-Aktienexponierung darf zwischen 60 % und 150 % des Nettofondsvermögens liegen. Damit trägt der Fonds die typische DNA des Hauses H2O Asset Management: Global Macro, Value und die Suche nach relativen Fehlbewertungen.

Für uns ist die Beschäftigung mit H2O zugleich eine Rückkehr zu einem bekannten Haus. Zuletzt hatten wir im Jahr 2018 über Fonds des französischen Asset Managers berichtet. In der Zwischenzeit erlebte H2O allerdings auch schwierige Jahre. Die Diskussion um illiquide Wertpapiere aus dem Umfeld des Unternehmers Lars Windhorst und die daraus entstandenen Side Pockets belasteten das Haus lange. Dieses Kapitel ist mittlerweile abgeschlossen, die Side Pockets wurden 2026 final liquidiert. Im Mittelpunkt unseres heutigen Blicks steht deshalb wieder das, woran H2O gemessen werden möchte: der Investmentprozess und dessen Ergebnisse.

Personen und Gesellschaft

H2O Asset Management wurde 2010 gegründet und ist ein europäischer Asset Manager mit ausgeprägter Global-Macro-Ausrichtung. Das Unternehmen ist mit Büros in Paris, Monaco, London, Genf und Singapur vertreten. Per Ende Juni 2026 weist

H2O MultiEquities FCP R (C)

WKN	A14TS1
Auflagedatum	08.10.2020
Fondsvolumen	171,05 Mio. Euro
Verantwortlich	H2O Asset Management
Peergroup	Long/Short Equity – Global
Kontakt	www.h2o-am.com

H2O ein verwaltetes Vermögen von 6,4 Mrd. Euro, 65 Mitarbeiter sowie 11 Investmentmanager aus. Charakteristisch für H2O ist der ausgeprägt teamorientierte Investmentansatz. Unterschiedliche Spezialisten bringen ihre Perspektiven in die gemeinsame Marktmeinung ein. Dazu gehören makroökonomische und fundamentale Faktoren ebenso wie Bewertung, Kapitalflüsse, Positionierung, Volatilität, Saisonalität und das Kursverhalten der Märkte. Der Investmentstil selbst wird von H2O als diskretionär, Global Macro und Relative Value beschrieben. Die Anlageentscheidungen werden von Menschen getroffen und konzentrieren sich typischerweise auf 10 bis 15 zentrale Investmentthemen mit einem Anlagehorizont von sechs Monaten bis drei Jahren. Für den **H2O MultiEquities FCP** zeichnen Christophe Chappuis und Thomas Goury verantwortlich. Chappuis bringt langjährige Erfahrung im Absolute-Return- und Aktienmanagement ein, während Goury unter anderem einen ausgeprägten quantitativen Hintergrund besitzt. Diese Kombination passt zum Charakter des Fonds: Fundamentale und makroökonomische Überzeugungen werden mit quantitativen Analysen verbunden.

Philosophie

Der **H2O MultiEquities** ist ein globaler Long/Short-Fonds, dessen Rendite aus unterschiedlichen Quellen entstehen soll. Neben der Entwicklung der Aktienmärkte spielen relative Positionierungen zwischen Regionen, Ländern, Sektoren und Einzeltiteln sowie eigenständige Währungsstrategien eine wesentliche Rolle.

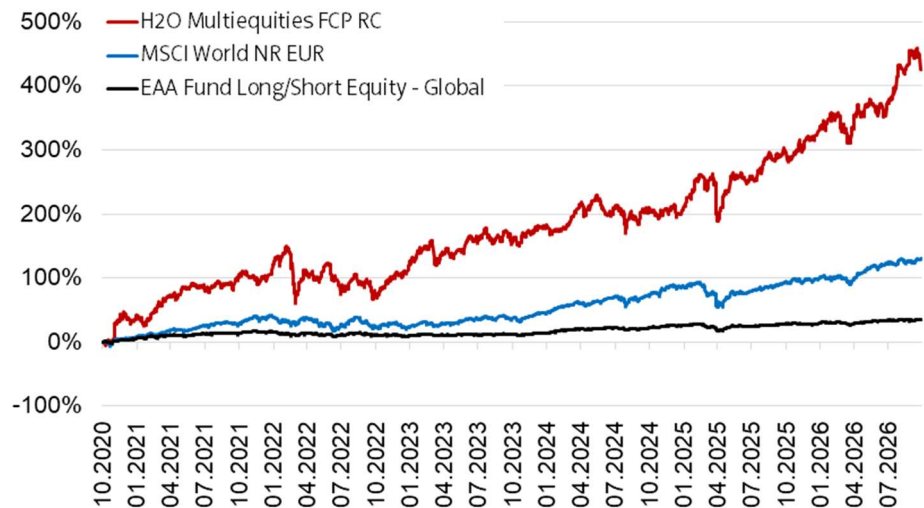
Für die hier betrachtete R-Tranche lautet das offizielle Anlageziel, über den empfohlenen Anlagehorizont von 5 Jahren den FCI World Developed 800 um 3,10 % p. a. zu übertreffen. Der Index dient dabei als Referenz für das Renditeziel und darf nicht mit der von uns verwendeten Vergleichsgruppe verwechselt werden. Wir ordnen den Fonds aufgrund seiner Strategie der Vergleichsgruppe Long/Short Global zu. Die Umsetzung verbindet directionale Positionierungen mit Relative-Value-Strategien. Ausgangspunkt sind die makroökonomischen Überzeugungen des Hauses. Diese können über Long- und Short-Positionen umgesetzt werden. H2O versucht dabei, Risk-on- und Risk-off-Exposures miteinander auszubalancieren und geeignete Kombinationen unterschiedlicher Anlagen zu finden. Eine wichtige Rolle spielt der Value-Gedanke. Bewertung allein reicht allerdings nicht aus. H2O kombiniert mehrere Einflussfaktoren, um Anlageideen zu entwickeln und deren Attraktivität einzuschätzen.

Prozess

Der Investmentprozess beginnt mit der Entwicklung einer gemeinsamen Marktmeinung. Dabei fließen fundamentale, quantitative und technische Faktoren ein. Zu den zentralen Einflussgrößen zählen Makroökonomie, Kapitalflüsse, mikroökonomische Faktoren, Bewertung, Korrelationen, Saisonalität, Volatilität, Price Action und Positionierung. Die unterschiedlichen Perspektiven werden von den jeweiligen Spezialisten des Investmentteams eingebracht. Im Zentrum steht ein Top-down-Ansatz. Die Makroexperten analysieren langfristige globale Entwicklungen, Konjunkturzyklen und die Politik der Zentralbanken.

Gesucht werden insbesondere Abweichungen zwischen der eigenen Einschätzung und dem Marktkonsens über einen Horizont von mindestens sechs Monaten. Bewertung ist der zweite wesentliche fundamentale Baustein und verleiht dem Ansatz einen gewissen konträren Charakter. H2O nutzt hierfür intern entwickelte quantitative Werkzeuge. Allerdings gilt ausdrücklich: Eine günstige Bewertung ist notwendig, reicht für eine Anlageentscheidung allein aber nicht aus. Ergänzt wird dies um die Mikroebene. Aktien- und Kreditspezialisten untersuchen unter anderem Bewertungen einzelner Wertpapiere, Wachstum, Dividenden und relative Attraktivität gegenüber Wettbewerbern. Kapitalflüsse und die Positionierung anderer Marktteilnehmer werden ebenfalls intensiv analysiert. Damit möchte H2O insbesondere erkennen, wenn sich zu viele Investoren auf dieselbe Marktentwicklung festgelegt haben und bei

Außergewöhnliche Performance – der H2O Multiequities FCP RC!



Quelle: Morningstar Direct, Zeitraum: 08.10.2020 – 04.10.2026

einer möglichen Trendwende entsprechend starke Gegenbewegungen drohen.

Volatilität und Korrelationen stellen einen weiteren Baustein dar. Die Analyse der Volatilitätsstrukturen soll sowohl zusätzliche Informationen über die Positionierung der Märkte liefern als auch asymmetrische Möglichkeiten zur Umsetzung von Anlageideen über Optionen aufzeigen. Price Action und saisonale Effekte helfen schließlich beim Timing und bei der Kalibrierung der Positionen. Der Prozess bleibt dabei ausdrücklich diskretionär. Quantitative Modelle liefern Unterstützung, entscheiden aber nicht über die Transaktionen.

Interessant ist in diesem Zusammenhang auch der inzwischen erfolgte Einsatz generativer künstlicher Intelligenz. GenAI-Werkzeuge werden beispielsweise eingesetzt, um große Mengen makroökonomischer Kommentare, Research und geldpolitischer Aussagen auszuwerten und zusammenzufassen. Darüber hinaus analysiert H2O interne Investmentdiskussionen, um mögliche kognitive Verzerrungen und Verhaltensmuster zu identifizieren. Die Ergebnisse dienen ausschließlich als ergänzender Input. Sie generieren keine Trades und treffen keine Portfolioentscheidungen. Das Portfolio wird laufend überprüft. Zusätzlich findet wöchentlich ein Makro- und Marktmeeting zwischen Portfoliomanagern und CIOs statt. Änderungen der grundlegenden Marktmeinung oder neue Investmentideen werden in Investmentkomitees formal beschlossen.

Die Größe einer Strategie innerhalb des Risikobudgets hängt insbesondere von zwei Faktoren ab: dem Überzeugungsgrad des Teams sowie der historischen Volatilität und Korrelation

der jeweiligen Strategie mit den übrigen Positionen. Klassische Stop-Loss-Marken spielen bei strategischen Positionen keine zentrale Rolle. H2O argumentiert, dass langfristige Investmentideen während Marktverwerfungen zeitweise gegen das Portfolio laufen können und ein mechanischer Stop-Loss gerade zum falschen Zeitpunkt einen Verkauf erzwingen könnte. Stattdessen wird das Risiko auf Gesamtportfolioebene gesteuert. Entwickelt sich eine Position ungünstig oder steigt deren Volatilität erheblich, wird sie gemeinsam mit den übrigen Positionen neu beurteilt und gegebenenfalls reduziert.

Nach den Erfahrungen vergangener Krisen wurde das Risikomanagement seit 2019 weiterentwickelt. Dazu gehören umfangreichere Stresstests und eine dynamische VaR-Steuerung. Seit 2020 hat H2O zudem Private Investments vollständig aus seinem Anlageuniversum ausgeschlossen.

Performance

Die bisherige Entwicklung zeigt recht anschaulich, welche Chancen, aber auch welche Schwankungen mit dem Ansatz verbunden sind. Nach +52,13 % im Jahr 2021 erzielte der Fonds 2022 +2,48 % und 2023 +33,85 %. 2024 fiel die absolute Rendite mit +6,41 % zwar weiterhin positiv aus, relativ zum Renditeziel verlief das Jahr jedoch ausgesprochen schwach. Gerade deshalb lohnt sich ein genauerer Blick auf die Ursachen.

Nach Angaben von H2O kamen 2024 mehrere für die Positionierung ungünstige Entwicklungen zusammen. Belastend wirkten insbesondere Long-Positionen in Schwellenländerwährungen gegenüber dem US-Dollar, die Positionierung im japanischen Yen gegenüber dem europäischen Währungsblock sowie die geografische Aktienallokation mit einer Präferenz für Europa gegenüber den USA.

Die Performance-Attribution verdeutlicht, wo die Probleme lagen. Die Währungsstrategien kosteten 2024 relativ zur Benchmark rund 15,17 %. Allein die Positionierungen in Schwellenländerwährungen belasteten mit rund 13,36 %. Die Aktienstrategien lieferten dagegen insgesamt einen leicht positiven relativen Beitrag. Nach Kosten lag die relative Underperformance bei rund 14,35 %. Damit ist eine Unterscheidung wichtig: 2024 war kein absolutes Verlustjahr. Die R-Tranche erzielte immerhin +6,41 %. Gemessen an dem, was der Long/Short-Ansatz und das Renditeziel erwarten ließen, war es jedoch ein enttäuschendes Jahr.

Gerade die Entwicklung anschließend zeigt aber auch die andere Seite eines solchen Ansatzes. 2025 legte die R-Tranche um +42,75 % zu. Auffällig ist, dass einige der Renditetreiber, die 2024 erheblich belastet hatten, nun kräftig zur positiven Entwicklung beitrugen. Die Schwellenländerwährungen beispielsweise lieferten 2025 einen positiven relativen Beitrag von rund 21,33 %. Auch die Long/Short-Aktien- und Sektorstrategien steuerten erhebliche Mehrerträge bei. Bis Ende August 2026 setzte sich die positive Entwicklung fort. Die R-Tranche gewann seit Jahresbeginn weitere +24,90 %. Die Abfolge der vergangenen Jahre zeigt damit sehr deutlich den Charakter des Fonds: Die Ergebnisse können sich erheblich von klassischen Long-only-Strategien unterscheiden, weil nicht nur die

Marktrichtung, sondern insbesondere die relativen Positionierungen über Erfolg oder Misserfolg entscheiden.

Im Chart haben wir den **H2O MultiEquities FCP R** gegen die Vergleichsgruppe der globalen Long/Short Equity Fonds dargestellt und um einen Vergleich zu reinen Long-only-Strategien zu haben, den MSCI World NR EUR hinzugefügt. Die Ergebnisse der Strategie sind in der Tat außergewöhnlich.

Portfolio

Auch bei der Portfolioanalyse muss der besondere Charakter des Fonds berücksichtigt werden. Eine klassische Aufzählung der zehn größten Aktienpositionen würde beim H2O MultiEquities nur einen kleinen Teil des tatsächlichen Risikoprofils zeigen. Entscheidend ist vielmehr das Zusammenspiel aus directionalen Aktienpositionen, Long/Short- und Relative-Value-Strategien sowie dem eigenständigen Währungsbuch.

Ende August 2026 betrug die Netto-Aktienexponierung 117,5 %. Regional entfielen 47,1 % auf die Eurozone, 27,7 % auf Nordamerika, 36,2 % auf Schwellenländer und 14,2 % auf Europa außerhalb der Eurozone. Japan war dagegen mit -9,7 % netto short positioniert, Pacific ex Japan kam auf 2,0 %. Auch auf Sektorebene zeigt sich die aktive Positionierung. Besonders auffällig war Ende August die Nettoexponierung bei Finanzwerten mit 54,1 %, gefolgt von Informationstechnologie mit 22,9 %.

Hinzu kommen die eigenständigen Währungsstrategien. H2O betrachtet Devisen ausdrücklich als eigene Anlageklasse mit spezifischen Renditetreibern. Zinsdifferenzen zwischen Ländern, Kapitalflüsse oder Interventionen und die Politik der jeweiligen Zentralbanken können hier unabhängig von der Entwicklung der Aktien- und Rentenmärkte Chancen eröffnen. Nach Einschätzung von H2O weisen Währungen zudem langfristig eine vergleichsweise niedrige und stabilere Korrelation zu anderen Anlageklassen auf.

Die Mischung macht's

Genau diese Kombination prägt den Charakter des **H2O MultiEquities FCP**. Die Aktienmärkte stellen ein wesentliches Betätigungsfeld dar, die Rendite soll aber gerade nicht allein aus steigenden Aktienkursen entstehen. Regionale und sektorale Relative-Value-Positionierungen, Long/Short-Strategien und Währungen bilden zusätzliche und teilweise voneinander unabhängige Renditequellen.

Im Dialog Rückblick

Was waren in den vergangenen Jahren die größten Erfolge des Fonds?

Die sektoralen Arbitragestrategien – beispielsweise Long europäische Banken versus Technologie und Basiskonsumgüter –, die thematische Arbitrage Long Large Caps versus Small-Caps sowie die Emerging-Markets-Währungsstrategien waren in den vergangenen Jahren die wichtigsten positiven Beitragsquellen.

Welche besonderen Herausforderungen mussten Sie und Ihr Team in diesem Zeitraum bewältigen?

Alpha in einem Umfeld zu generieren, in dem Aktien und insbesondere passive Anlagen in Aktien-ETFs in den vergangenen fünf Jahren sehr zufriedenstellende Renditen erzielt haben. Eine weitere Herausforderung bestand darin, in einer Phase stark steigender Zinsen eine positive absolute Rendite zu erzielen, wie uns dies 2022 dank unseres diversifizierten Value- und Carry-Ansatzes gelungen ist.

Was waren die wichtigsten Lehren aus den vergangenen Jahren?

Das Risikomanagementprofil unserer Portfolios wurde seit 2019 verbessert. Wir haben aus vergangenen Krisen gelernt und unsere Struktur gestärkt, um Marktschocks besser bewältigen zu können. Die besondere Wirkung des Covid-19-Schocks bestand nicht nur in seinem Ausmaß, sondern auch in seiner Geschwindigkeit. Dies hat die Bedeutung einer schnellen Reaktionsfähigkeit unterstrichen. Als Reaktion darauf hat H2O AM die Risikobewertung und die Widerstandsfähigkeit der Portfolios gegenüber extremen Marktschocks weiter gestärkt. Dazu gehören umfangreiche Stresstests. Durch die Kombination unterschiedlicher Stressszenarien kann H2O Veränderungen der Marktbedingungen besser berücksichtigen und Risiken im Zusammenhang mit einem plötzlichen Anstieg der Volatilität reduzieren. Ein möglicher neuer Schock vom Ausmaß der Covid-Krise dient dabei als Referenz für die Stresstests.

Hinzu kommt die Einführung eines dynamischen VaR-Managements. Das Gesamtrisiko der Portfolios wird über interne Grenzen gesteuert, die unterhalb der regulatorischen beziehungsweise statutarischen Limits liegen. In schwierigen Marktphasen können diese internen Grenzen bis zum regulatorischen oder statutarischen Maximum angehoben werden. Ziel dieser dynamischen Steuerung ist, genügend Flexibilität für unterschiedliche Marktbedingungen zu erhalten und gleichzeitig das Risiko zu kontrollieren.

Welche Trends und Entwicklungen erwarten Sie für die kommenden Jahre?

Wir glauben, dass die Märkte nach mehr als einem Jahrzehnt, das von US-Anlagen dominiert wurde, in eine Phase der Kapitalreallokation eintreten. Das US-Wachstum ist konzentrierter und stärker fremdfinanziert geworden. Ein zunehmender Anteil der Investitionen in künstliche Intelligenz wird inzwischen über Fremdkapital statt über freie Cashflows finanziert. Dadurch wird der Zyklus zunehmend zinssensitiv. Wir bleiben gegenüber Künstlicher Intelligenz als Technologie positiv, glauben aber, dass Anleger ihre bislang stark auf die USA konzentrierten Allokationen zunehmend diversifizieren werden.

Im vergangenen Zyklus flossen Billionen von Dollar aus Europa und Japan in US-Anlagen. In einer Welt geopolitischer Spannungen und auseinanderlaufender Volkswirtschaften besteht ein Anreiz dafür, dass ein Teil dieses Kapitals wieder in die Heimatmärkte zurückkehrt. Dies könnte europäische und japanische Aktien unterstützen, bei denen die Erwartungen weiterhin niedrig sind. Langfristig sehen wir Chancen in Asien und den Emerging Markets. Anleger waren dort rund 15 Jahre lang untergewichtet, und einige dieser Märkte bieten inzwischen

vergleichbare Renditechancen bei geringerer Volatilität. Asien spielt zudem eine zentrale Rolle bei der Bereitstellung der Hardware für den KI-Wettlauf, während Japan die Deflation offenbar hinter sich gelassen hat. Wir sehen darin einen schrittweisen Trend, der sich über das kommende Jahrzehnt entwickeln könnte.

Welche Chancen und Risiken sehen Sie für den Fonds in der Zukunft?

Seit 2020 hat der Value-Stil bessere risikoadjustierte Renditen erzielt, obwohl sich Growth- und Technologiesektoren weiterhin gut entwickelt haben. Wir glauben, dass für das kommende Jahrzehnt eine strukturelle Rotation begonnen hat. Mit der Normalisierung der Zinsen weisen viele Value-orientierte Aktiensektoren inzwischen Profile auf, die Anleihen ähneln – beispielsweise Banken mit hohen Dividendenrenditen. Dabei geht es stärker um die Erzielung regelmäßiger Cashflows und weniger ausschließlich um Kurssteigerungen.

Welche Ziele und Visionen haben Sie für den Fonds in den kommenden fünf Jahren?

Das Ziel besteht darin, den Value-orientierten Schwerpunkt beizubehalten, mit einer stärkeren Positionierung in europäischen Sektoren gegenüber US-Small- und Mid-Caps sowie in Währungsstrategien.

Welchen Rat würden Sie bestehenden und potenziellen Anlegern geben?

Anleger sollten entsprechend dem empfohlenen Anlagehorizont des Fonds investieren. Unsere Einschätzungen sind langfristig ausgerichtet und einige benötigen Zeit, bis sie ihren Wert entfalten. Kurzfristige Marktschwankungen sollten deshalb im Kontext dieses Anlagehorizonts und nicht isoliert betrachtet werden.

Fazit

Der **H2O MultiEquities FCP** ist sicherlich kein Fonds für Anleger, die eine möglichst ruhige und stetige Wertentwicklung suchen. Dafür ist der Ansatz zu offensiv, die Bandbreite der möglichen Positionierungen und der Einfluss von Währungs- und Relative-Value-Strategien zu groß. Gerade 2024 hat gezeigt, dass mehrere eigentlich voneinander unabhängige Überzeugungen gleichzeitig gegen das Portfolio laufen können. Dementsprechend sollten Anleger auch künftig mit zwischenzeitlich deutlichen Abweichungen von der Vergleichsgruppe und schwächeren Phasen rechnen.

Auf der anderen Seite verfügt H2O über einen außergewöhnlich breiten und konsequent umgesetzten Investmentansatz. Die Kombination aus Global Macro, Long/Short, Relative Value und Währungen eröffnet Renditequellen, die weit über die reine Richtung der Aktienmärkte hinausgehen. Die sehr starken Ergebnisse 2025 und bislang 2026 zeigen, welches Potenzial daraus entstehen kann, wenn die zentralen Investmentideen aufgehen. Positiv werten wir zudem, dass H2O aus den schwierigen Erfahrungen der Vergangenheit Konsequenzen gezogen und insbesondere das Risikomanagement weiterentwickelt hat.

Für uns ist der **H2O MultiEquities** daher eine interessante, allerdings anspruchsvolle Strategie innerhalb der Vergleichsgruppe Long/Short Equity Global. Anleger müssen dem Management die notwendige Zeit geben, damit sich die teilweise langfristig angelegten Investmentideen entfalten können und gleichzeitig bereit sein, zwischenzeitlich auch deutlich schwierigere Phasen auszuhalten. Wer diese Voraussetzungen mitbringt und bewusst nach einer offensiven Long/Short-Strategie mit eigenständigem Profil sucht, sollte den Fonds zumindest auf der Watchlist haben.

Kontakt zur Fondsgesellschaft

Dr Karina Perwald-Leroy - H2O AM Europe
39 Avenue Pierre 1er de Serbie - 75008 Paris
Karina.Perwald-Leroy@h2o-am.com
+49 152 08523138

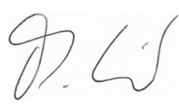
Bis zur kommenden Ausgabe verbleiben wir
herzlichst

**„Der größte Fehler, den man im Leben
machen kann, ist, immer Angst zu haben,
einen Fehler zu machen.“**

Dietrich Bonhoeffer



Michael Bohn



Markus Kaiser



Werner Lang

DER FONDS ANALYST ist ein zweimal monatlich erscheinender Informationsdienst für professionelle Investmentstrategien in internationalen Aktien-, Renten- und Spezial-Fonds. Herausgeber ist die Greiff Research Institut GmbH, ein Analyseinstitut für fondsbasierte Anlagestrategien. Geschäftsführer: Markus Kaiser, Werner Lang. Verantwortlicher Redakteur: Michael Bohn, Leitung Fondsanalyse und Redaktion (ViSdP) • weitere Redakteure: Werner Lang, Markus Kaiser Herausgeber: Greiff Research Institut GmbH, Munzinger Str. 5a, D-79111 Freiburg i.Br. • Geschäftsführer: Markus Kaiser, Werner Lang • HRB 715980 • USt.-Id.-Nr.: DE815685325 • Tel. 0761/76 76 95 0, Fax: 0761/76 76 95 59. Der Abonnementpreis beträgt EUR 12,- inkl. MwSt. pro Ausgabe (EUR 144,-/ halbjährlich)

Disclaimer: Für die sprachliche Formulierung und Ausarbeitung einzelner Texte dieses Magazins wurden teilweise generative KI-Modelle als Hilfsmittel eingesetzt. Die in diesem Brief veröffentlichten Angaben beruhen auf Quellen, die wir als seriös und verlässlich einschätzen. Eine Gewähr hinsichtlich Qualität und Wahrheitsgehalt dieser Informationsquellen kann nicht übernommen werden. Weder unsere Musterdepots noch Einzelanalysen zu bestimmten Wertpapieren stellen eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder derivativen Produkten dar. Der Newsletter darf deshalb nicht als persönliche oder auch allgemeine Beratung aufgefasst werden, da darin lediglich die subjektive Meinung des jeweiligen Autors reflektiert wird. Leser, die auf Grund der in diesem Newsletter veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen, handeln vollständig auf eigene Gefahr und sollten sich in jedem Fall von ihrer Haus- bzw. Depotbank beraten lassen, inwieweit die vorgestellten Anlagen zum persönlichen Risikoprofil passen. Dieser Newsletter kann diese Beratungsfunktion nicht übernehmen. Des Weiteren können Herausgeber, Autor oder nahestehende Dritte Longpositionen in den besprochenen Anlagen eingegangen sein. In diesem Fall liegt ein Interessenkonflikt im Sinne der Marktmissbrauchsverordnung EU Nr. 596/2014 vor, den wir unten offenlegen. Bei den analysierten Wertpapieren oder derivativen Produkten handelt es sich um Anlagen mit überdurchschnittlichem Risiko. Insbesondere bei Optionsscheinen oder Auslandsaktien besteht das Risiko eines Totalverlustes. Eigenverantwortliche Anlageentscheidungen im Wertpapiergeschäft darf der Anleger deshalb nur bei eingehender Kenntnis der Materie in Erwägung ziehen. Weitere Details im Hinblick auf bestehende Risiken sowie weitere bestehende Eigenpositionen werden im ausführlichen Disclaimer unter der Internetadresse www.derfondsanalyst.de/eigenpositionen offengelegt. Mit dem Bezug dieser Information erkennt der Leser diesen Disclaimer an und stellt den Herausgeber von allen Haftungs- und Gewährleistungsansprüchen frei.