DER HAC - PFADFINDERBRIEF

Ausgabe Nr. 13/21
26. Juni 2021

INHALT

Zusammenfassung	2
Pfadfinder-Matrix	6
S&P Global 1.200 Sektoren	7
Panik-Indikatoren	18
USA	21
Japan, China & Emerging Markets	25
Europa	26
Deutschland, Österreich, Schweiz (DACH)	28
Rentenmärkte	30
Devisenmärkte	33
Edelmetalle	39
Rohstoffe	41
Disclaimer/Impressum	43

SIE HABEN FRAGEN ODER FEEDBACK?

✉ info@hac.de

(+49 40) 611 848 0

Die hier im Pfadfinder-Brief zur Analyse der Marktrisiken angewandte Strategie wurde von der Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands e.V. mit dem VTAD-Award 2009 und unsere Arbeit zur Aktienselektion mit dem VTAD-Award 2019 ausgezeichnet.

GELD- UND FISKAL-MOMENTUM LÄSST NACH

IN ZEITEN NACHLASSENDER UNTERSTÜTZUNG DURCH NOTENBANKEN & FINANZMINISTER WIRD QUALITÄT WIEDER WICHTIGER

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

im **Pfadfinder-Brief Nr. 18/2020** veröffentlichten wir eine Graphik, welche das US-Geldmengenwachstum in Relation zu Gewinnen bzw. Verlusten am US-Aktienmarkt in den folgenden 12 Monaten setzte. Angesichts der damals geradezu explodierenden Geldmengen war die Botschaft klar: An Aktienengagements führt kein Weg vorbei. Selbst die Indizes sehr defensiver Sektoren wie beispielsweise Versorger (+9%) oder Basiskonsumgüter (+11%) verzeichneten seither ansehnliche Kursgewinne. Unser nicht minder defensiv ausgerichtete Marathon Stiftungsfonds konnte 15% zulegen, der nahezu 100%ig auf solide Dividendentitel setzende Marathon-Aktien DividendenStars gewann über 20%. Wem Qualität, guter Schlaf und geringe Kursschwankungen nicht gar sich wichtig sind wie uns, konnte beispielsweise mit Kupfer (+40%), Bankaktien (S&P Global 1200 Financials: +45%), Erdöl (GSCI Energy +76%) oder BitCoin (+195%) auch deutlich größere Spekulationsgewinne erzielen. So wie die Flut alle Boote hebt, so ließ die Geldflut der Notenbanken nahezu alle Preise steigen. Inzwischen nehmen allerdings bei Verbrauchern und Unternehmen die Sorgen vor höheren Inflationsraten rapide zu (s. Abb. 1). Noch vor kurzem verkündeten Notenbanker, die anziehende Inflation sei nur „vorübergehend". Doch als vorige Woche Gerüchte die Runde machten, die US-Zentralbank könnte eventuell schon früher als bisher erwartet die Leitzinsen anheben, da rutschten die Kurse von Banken und Rohstoffen deutlich ins Minus. Bei den gigantischen, schuldenfinanzierten, staatlichen Konjunkturpaketen, den seit Menschengedenken weltweit niedrigsten Zinsen überhaupt und dem für Friedenszeiten extremen Gelddrucken der Notenbanken dürfte das Momentum in den kommenden Monaten eher nachlassen.

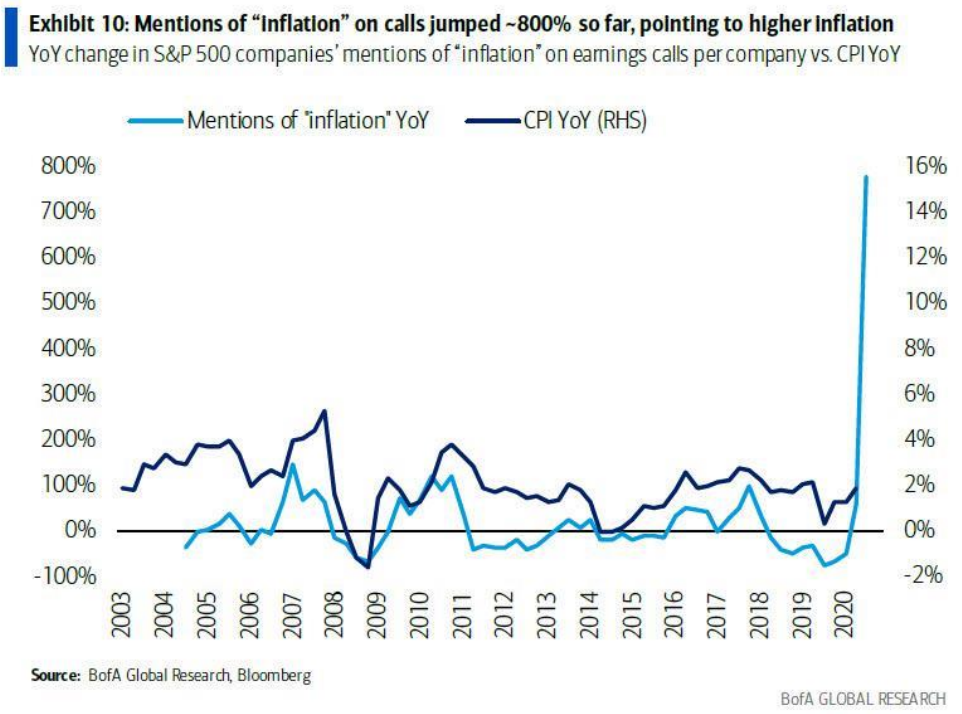

Abb. 1 misst Erwähnung von Inflationsrisiken in Unternehmensberichten (Veränderungsrate zum Vorjahr, hellblaue Linie, linke Skala) und setzt sie ins Verhältnis zur Entwicklung der US-Kerninflationsrate (CPI, dunkelblaue Linie, rechte Skala)

Quellen: Bank of America Global Research, zerohedge.com (Juni 2021)

Je länger die Inflationsraten hoch bleiben oder gar steigen, umso eher werden die Notenbanker in Amerika ebenso wie in Europa versuchen, zumindest etwas Druck aus dem Kessel zu nehmen. Ähnliches dürfte auch für Finanzpolitiker gelten. Je stärker sich die Wirtschaft erholt, umso eher dürfte die Bereitschaft nachlassen, für noch bessere Konjunkturdaten noch gigantischere Schuldenberge anzuhäufen. Um es klar zu sagen. Wir prognostizieren keine Ebbe (positive Realzinsen, restriktive Geld- und Finanzpolitik) sondern nur „weniger Flut". Allerdings genügt inzwischen auch die Aussicht auf „weniger Flut", um an den Märkten kleinere Turbulenzen auszulösen. Wenn wir mit der Vermutung, dass das Momentum der Flut nachlässt, richtig liegen, dann dürften sich in den kommenden Monaten Spreu und Weizen an den Märkten wieder erkennbar trennen. Für unsere konsequent auf Qualität setzenden Strategien sind dies positive Nachrichten.

Angesichts der Extremverschuldung wird es in der laufenden Dekade selbst bei höherer Inflation kein echtes Zurück zu solider Finanz- und Geldpolitik geben können. Etwas zu wenig Gas bzw. zu viel Bremsen und schon wird das Wirtschaftswachstum erlahmen und damit neue geld- und fiskalpolitische Maßnahmen triggern. Die Notenbanken sind längst Gefangene ihrer eigenen Politik. Sie können nur noch versuchen, die Inflationserwartungen einigermaßen im Rahmen zu halten. Ob ihnen das dauerhaft gelingen kann? Wir dürfen gespannt sein. Aus unserer Sicht bleibt ein Strategiemix aus Qualitätsaktien und – zumindest für all jene, die hohe Volatilität nicht vertragen – aktivem Risikomanagement für dieses Jahrzehnt Trumpf.

Herzliche Grüße

Ihr Daniel Haase

VORSTAND DER HAC VERMÖGENSMANAGEMENT AG

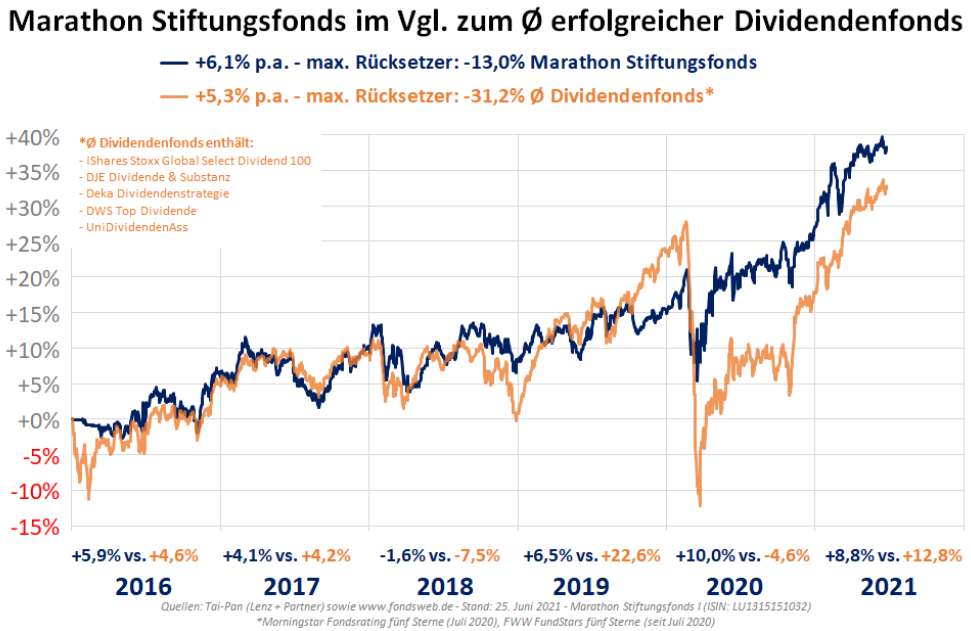

Abb. 2: zeigt die Wertentwicklung unseres HAC Marathon Stiftungsfonds im Vergleich zum Durchschnitt aus fünf großen Dividendenfonds von iShares, DWS, Deka, Union und DJE Kapital. Im ersten Halbjahr 2016, dem zweiten Halbjahr 2018 und im Corona-Crash 2020 kommt die Stärke unseres Pfadfinder-Risikomanagements voll zur Geltung. In der Kombination mit unseren Marathon-Aktien sorgt dies letztlich für Erträge auf dem Niveau guter Dividendenfonds bei deutlich kleineren Rücksetzern.

ANKÜNDIGUNG:

DER NÄCHSTE PFADFINDER-BRIEF IST FÜR SAMSTAG, DEN 17. JULI 2021 GEPLANT.

HAC MARATHON STIFTUNGSFONDS

MEHR RENDITE, SYSTEMATISCH WENIGER RISIKO

Im Marathon Stiftungsfonds setzen wir den Schwerpunkt auf ein regelbasiert zusammengesetztes, benchmark-unabhängiges, mehrere hundert erstklassige, internationale Qualitätsaktien umfassendes Portfolio. Das Risiko-Management dieses Portfolios erfolgt mit Hilfe der hier im Pfadfinder-Brief vorgestellten Marktdaten und -Analysen. Link zu tagesaktuellen Fondsdaten

AUSSCHÜTTUNGSSTARK & AUSGZEICHNET

Im Marathon Stiftungsfonds streben wir kontinuierlich steigende Ausschüttungen an. Das ist uns bisher in jedem Jahr gelungen. In der Anteilsklasse I betrug die 2020er-Ausschüttungsrendite 3,2%.

Sowohl der Aktienauswahlprozess (VTAD Award 2019) als auch das Pfadfinder-System zur aktiven Risikosteuerung (VTAD Award 2009) wurden von der Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands prämiert. Die Strategie des Marathon Stiftungsfonds wurde im Sommer 2020 von Morningstar und FWW-FundStars jeweils mit dem bestmöglichen Rating von fünf Sternen ausgezeichnet.

Zwei Module zum Erfolg:

MARATHON-AKTIEN

- Regelbasierte Auswahl von Aktien mit besonderer Qualität und Krisenresistenz, sogenannte Marathon-Aktien.
- Marathon-Kriterien sind u.a.: geringe Volatilität, vorteilhaftes Momentum, solide Fundamentaldaten, gute Dividenden sowie angemessene ESG-Ratings.

PFADFINDER-SYSTEM

- Das Pfadfinder-System analysiert börsentäglich kurz- und mittelfristige Trends von weltweit über 4.000 Aktien aus 65 Sektoren.
- Wir nutzen unsere Marktstrukturdaten sowohl trendfolgend – um erhöhte Risikophasen zu identifizieren – als auch antizyklisch – um den Beginn einer Erholung frühzeitig zu erkennen.
- Signalisiert das Pfadfinder-System erhöhte Risiken, sichern wir das Aktienportfolio unverzüglich über Futures & Optionen umfassend ab.

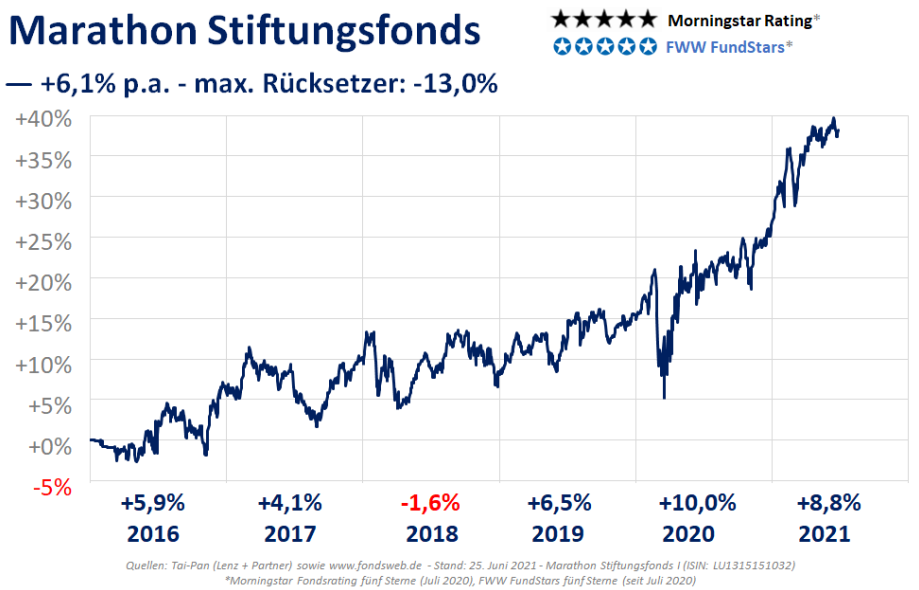

Abb. 5a: Marathon Stiftungsfonds (WKN: A143AN) seit Auflage am 30.12.15

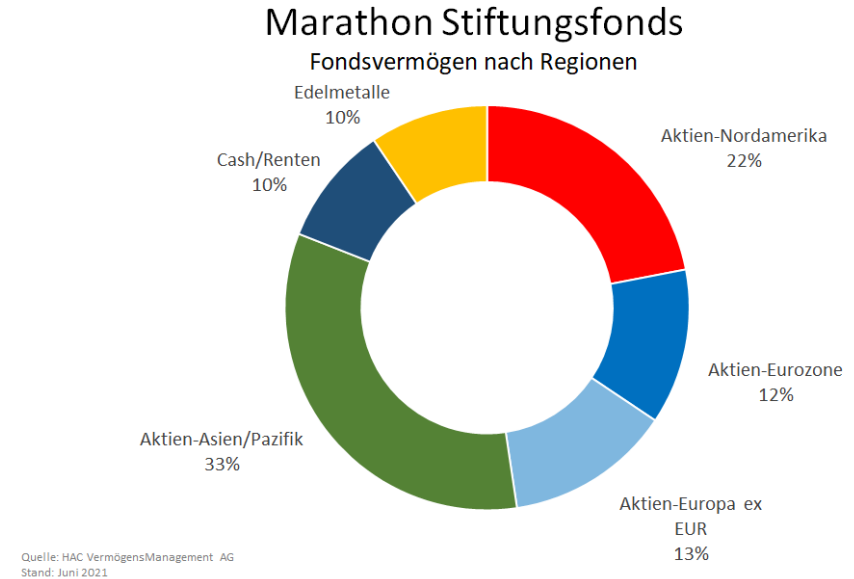

Abb. 5b: Aufteilung nach Regionen im HAC Marathon Stiftungsfonds

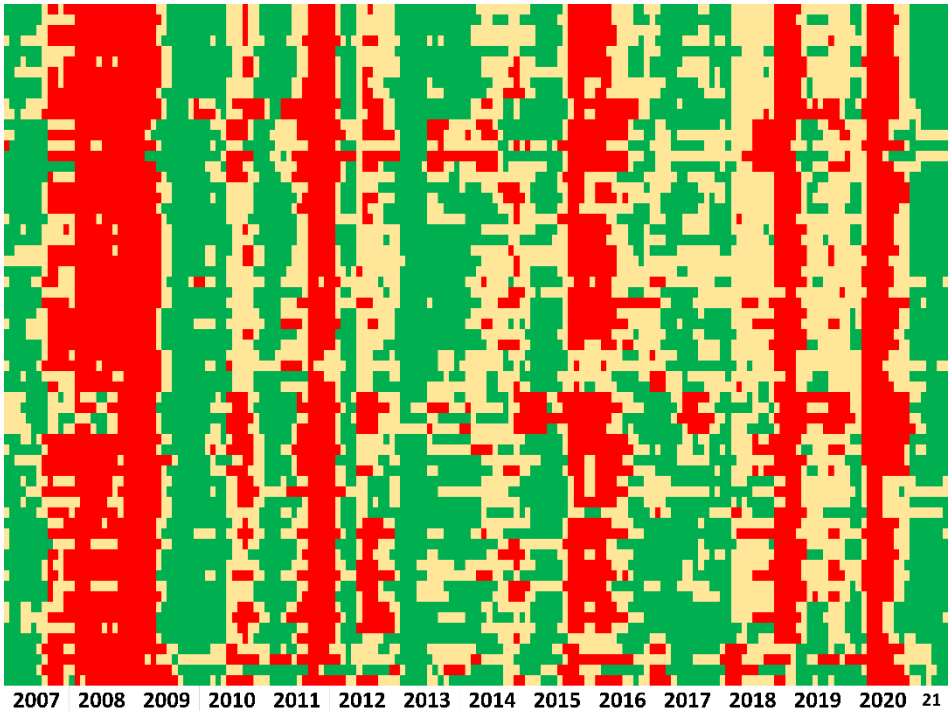

Abb. 6a: Pfadfinder-Matrix seit Januar 2007 (Monatswerte, jeweils zum 1. Handelstag eines Monats)

PFADFINDER-MATRIX FÜR 65 SEKTOREN WELTWEIT

	Sektoren von Aufwärtstrends dominiert	Sektoren neutral / ohne klaren Trend	Sektoren von Abwärtstrends dominieren	Ø Quote mittelfristiger Aufwärtstrends (von Global rund 4.000 Aktien)
11.06.21	55 (-2)	10 (+2)	0 (+/-)	75,5% (+0,3%)
15.06.21	55 (+/-)	10 (+/-)	0 (+/-)	72,8% (-2,7%)

Die gegen Ende der vorherigen Woche aufgekommenen, leichten Turbulenzen rund um das Thema US-Leitzinsen haben auf der mittelfristigen Ebene zu keinen größeren Verwerfungen geführt. Zwar sank die Quote mittelfristiger Aufwärtstrends über alle Aktien auf rund 73%, doch das ist nach wie vor ein recht solider Wert. Noch besser: Von den insgesamt 65 weltweit beobachteten Sektoren ist nach wie vor kein einziger von Abwärtstrends dominiert. Bevor es an den Märkten generell ruppiger wird, müssten sich diese Strukturdaten erst einmal ziemlich abschwächen. Bis dahin gilt: Über normale, jederzeit mögliche Korrekturen hinaus sind derzeit keine größeren oder außergewöhnlichen Risiken erkennbar. Sollte es in diesem Umfeld zu Kursrücksetzern kommen, wären diese als Nachkaufgelegenheiten zu werten. Das größere Risiko in so breiten Aufwärtstrends besteht üblicherweise darin, nicht oder nur zu wenig investiert zu sein.

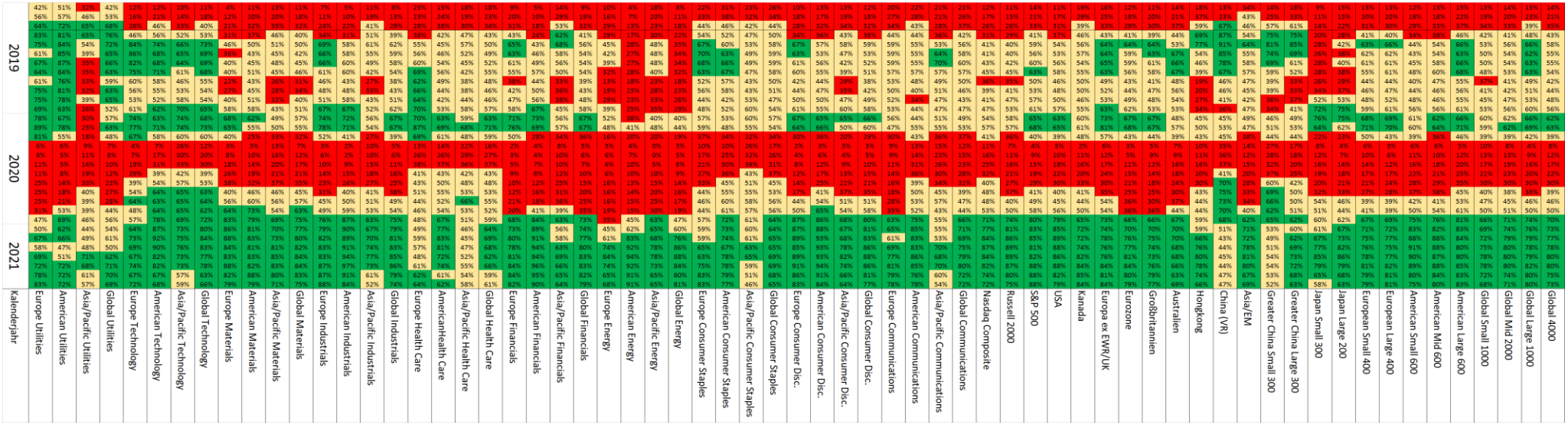

Abb. 6b: Pfadfinder-Matrix von 2019 und 2020 (Monatswerte, jeweils am ersten Handelstag eines Monats sowie tagesaktueller Wert in der untersten Zeile)

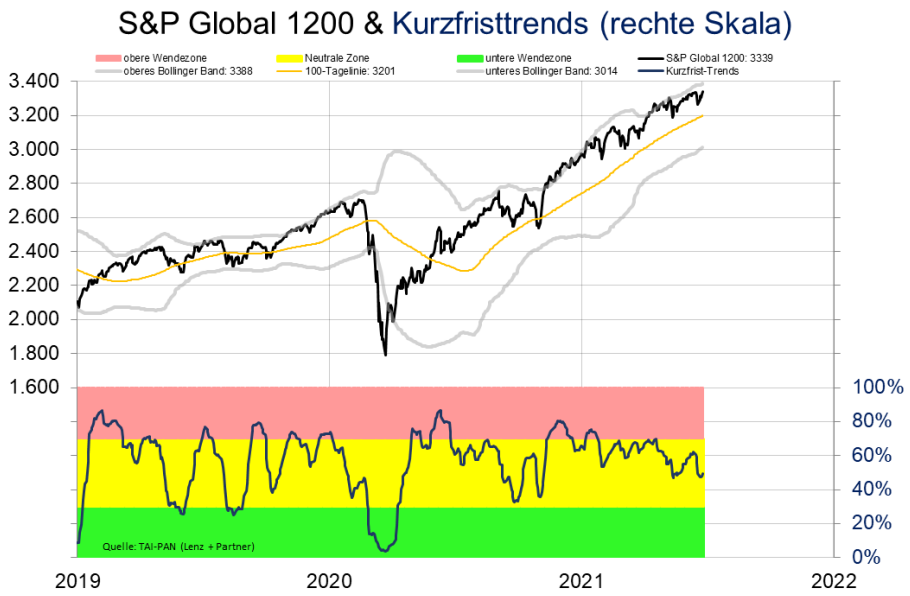

Abb. 7a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

S&P GLOBAL 1200 INKL. SEKTOREN (S. 7-17)

Die Sorgen um eventull früher als erwartet steigende US-Leitzinsen hat die Märkte gegen Ende der vorherigen Handelswoche etwas durcheinander gewirbelt. Industriewerte (-3,0%), Finanzaktien (-4,5%), Öl & Gas (-4,6%) und Grundstoffe (-6%) standen erheblich unter Druck. In dieser Woche erholten sich die Aktien wieder, so dass das Bild über beide Wochen (s. Abb. 7c) etwas ausgewogener scheint. In den genannten Sektoren (Ausnahme: Öl) zeigen unsere kurzfristigen Trends eine markante Abkühlung, teilweise eine überverkauften Situation an. Ob dies schon genügt, um jegliche Gedanken an eine Korrektur vom Tisch zu wischen? Wer weiß. Allerdings dürften etwaige nochmalige Rücksetzer relativ zügig zu einer antizyklischen Nachkaufgelegenheit führen. Auf der mittelfristigen Ebene liegen mit Ausnahme des Gesundheitssektors global alle Sektoren klar im „grünen Bereich“. Etwaige Korrekturen in den öfter mal schwächeren Sommermonaten wären im Kontext eines nach wie vor intakten Aufwärtstrends als generelle Nachkaufgelegenheit zu werten.

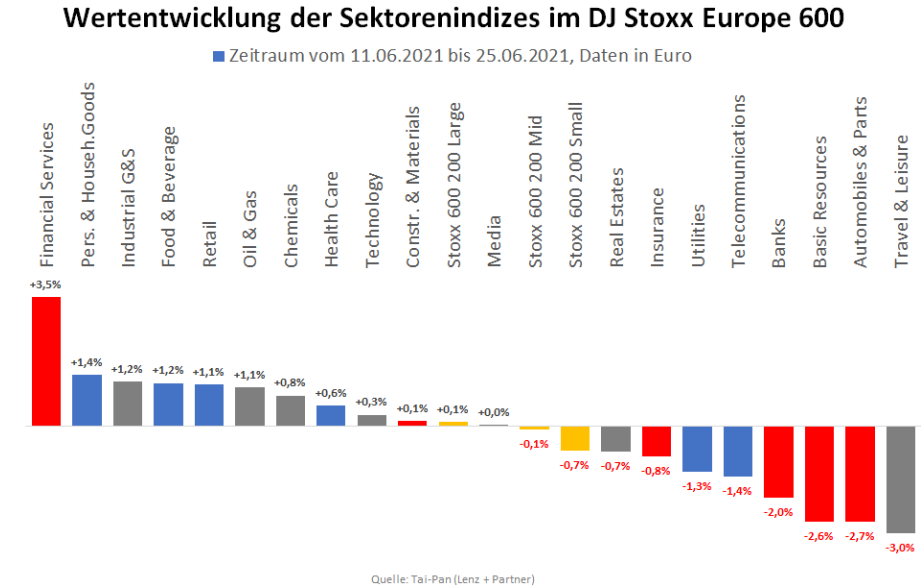

Abb. 7b: Performance defensiver (blau) Sektoren vs. offensiver (rot) und mittlerer (grau) im STOXX 600

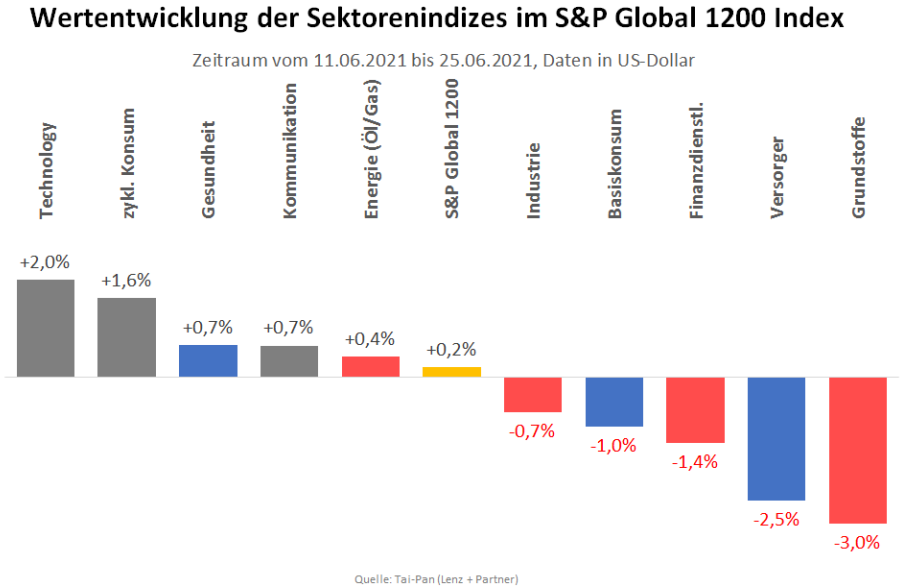

Abb. 7c: Performance defensiver (blau) Sektoren vs. offensiver (rot) und mittlerer (grau) im S&P Global 1200

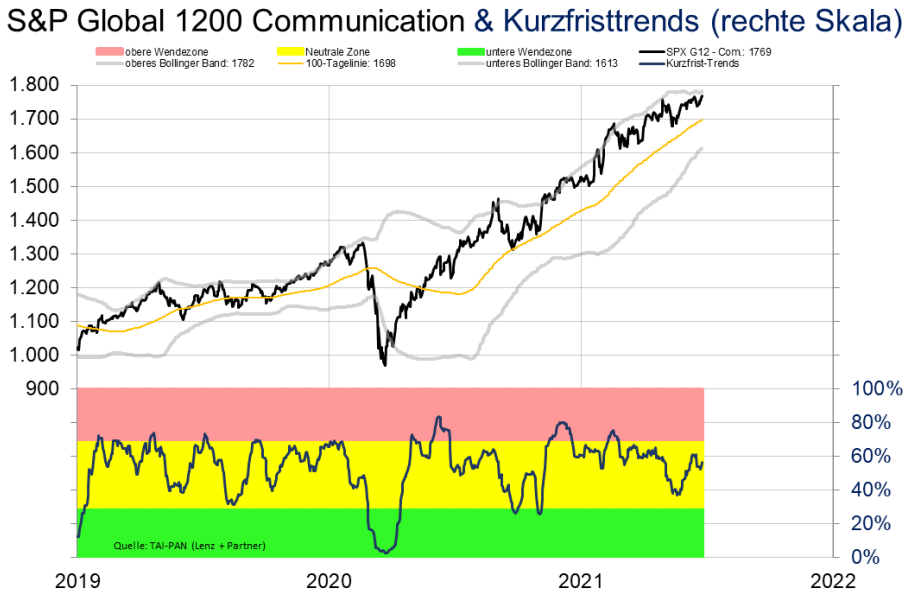

Abb. 8a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

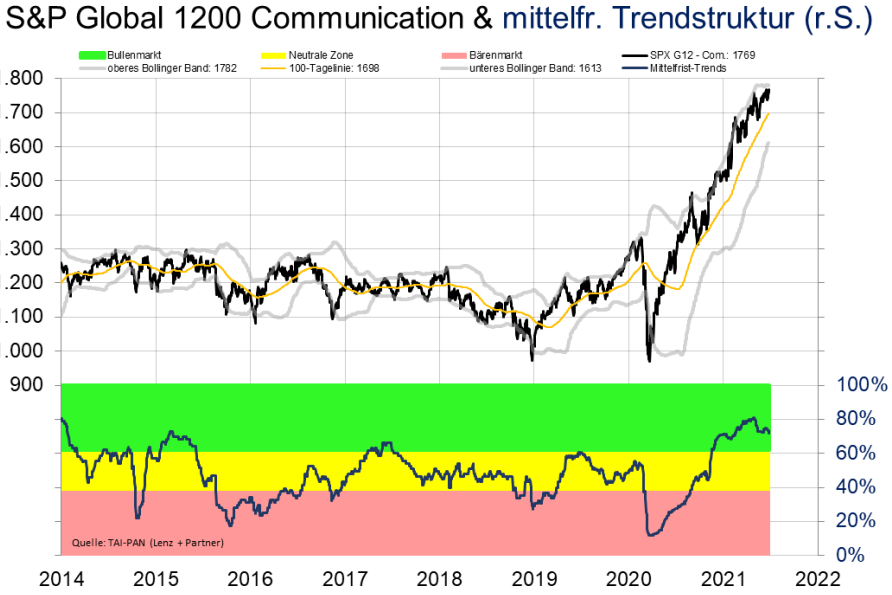

Abb. 8b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

Abb. 8d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

Abb. 8c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig.

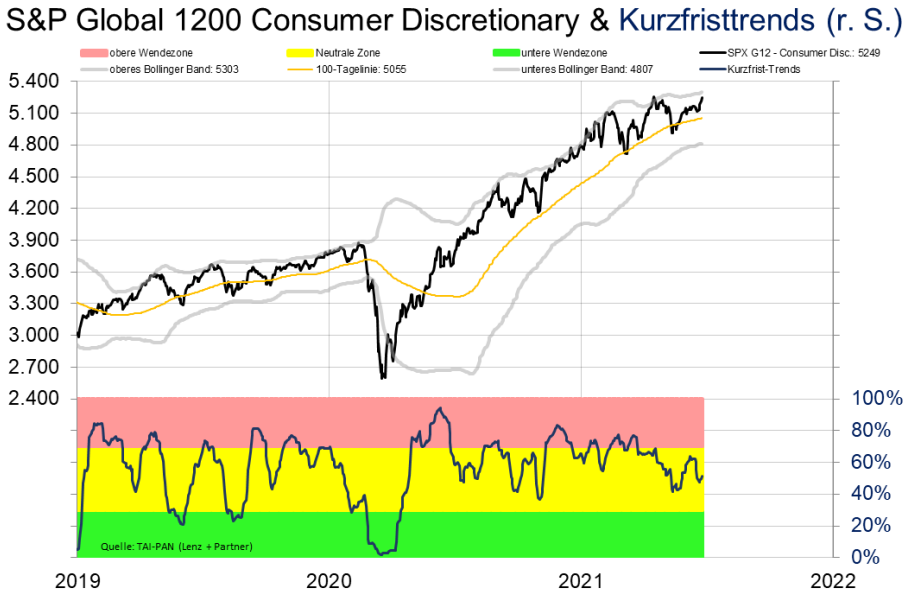

Abb. 9a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

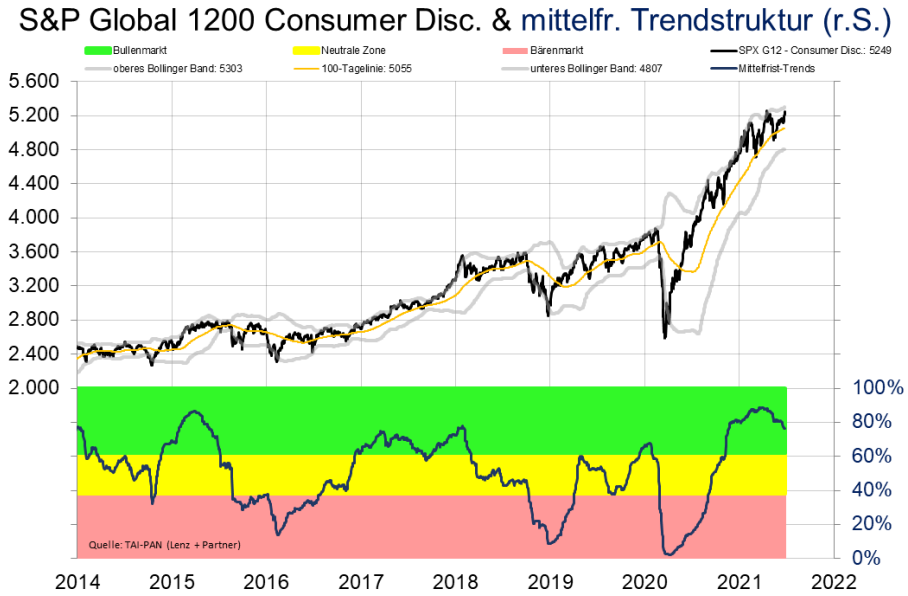

Abb. 9b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

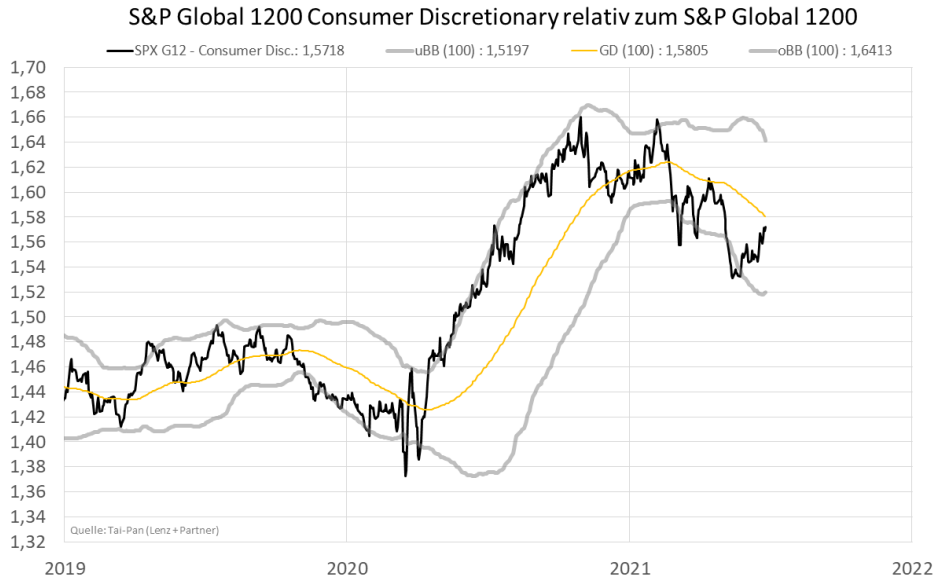

Abb. 9d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

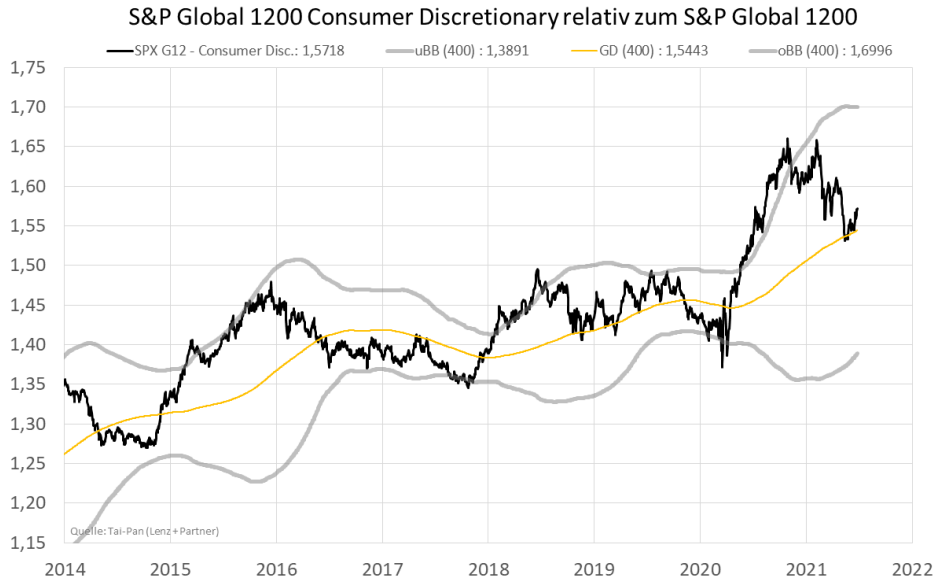

Abb. 9c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 – langfristig.

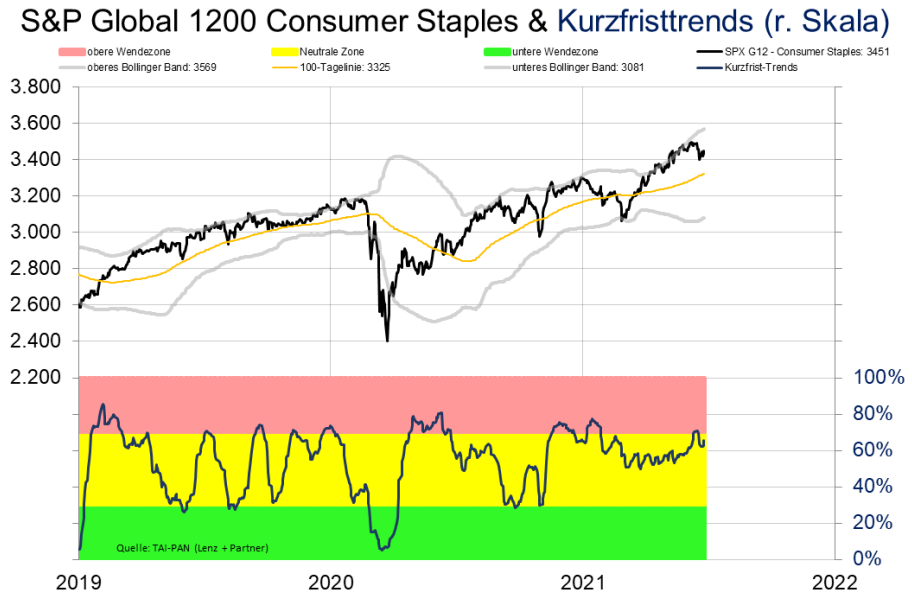

Abb. 10a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

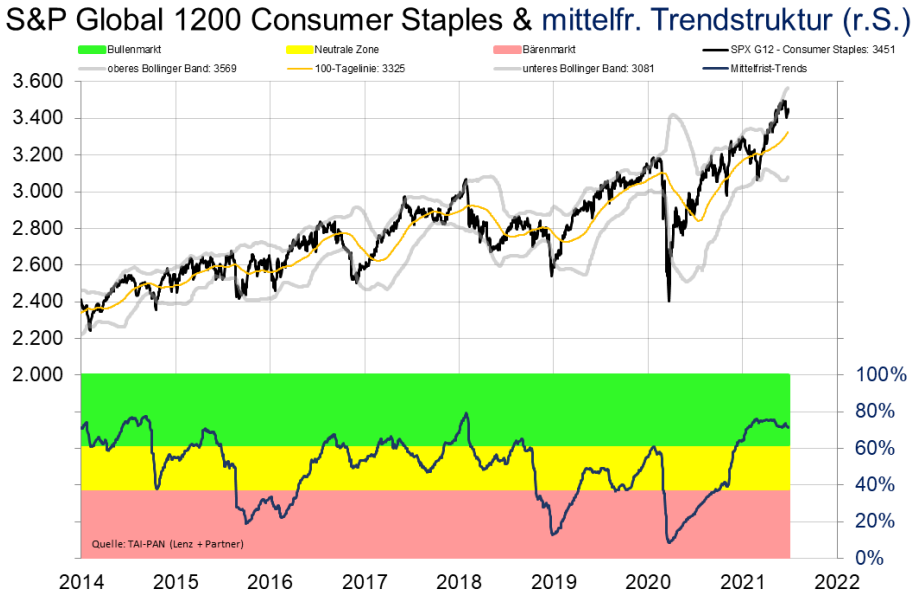

Abb. 10b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

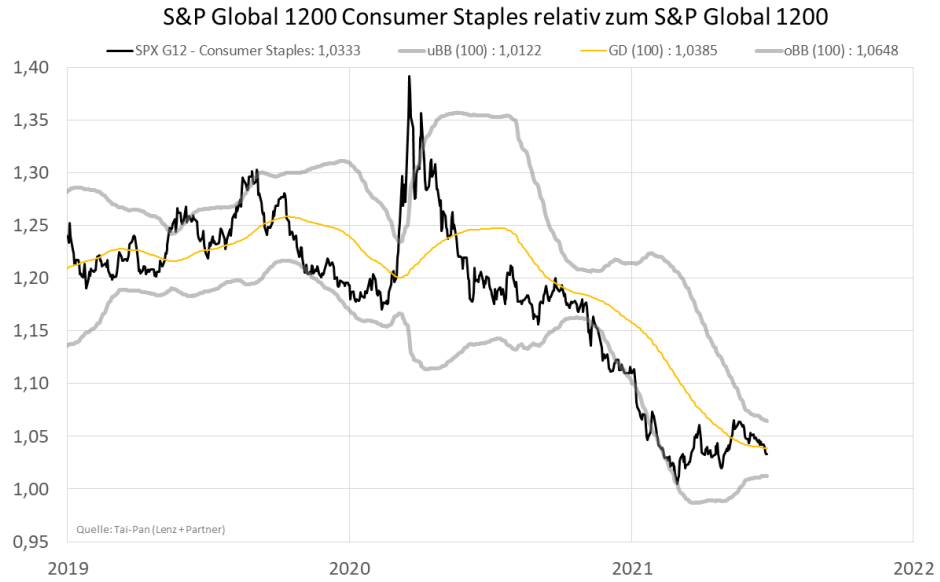

Abb. 10d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

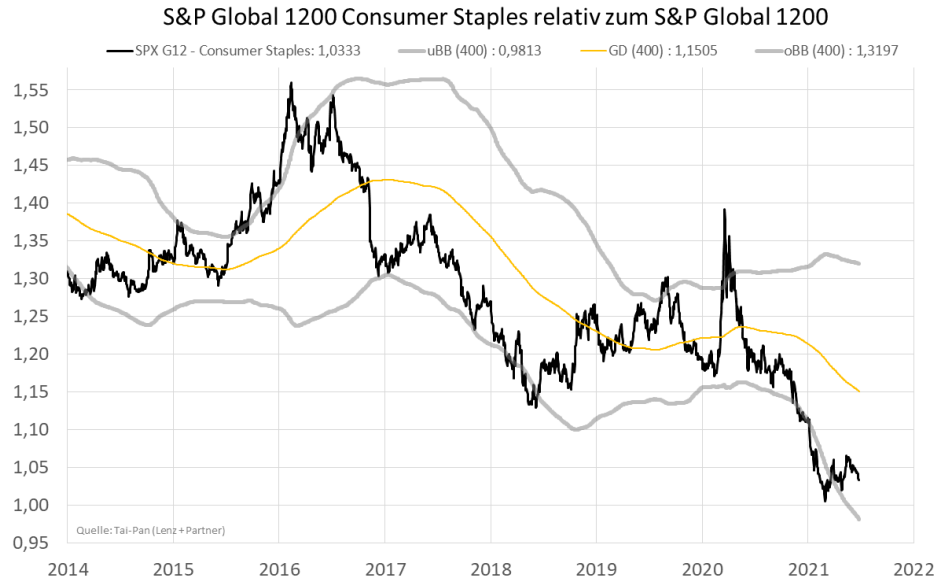

Abb. 10c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 – langfristig.

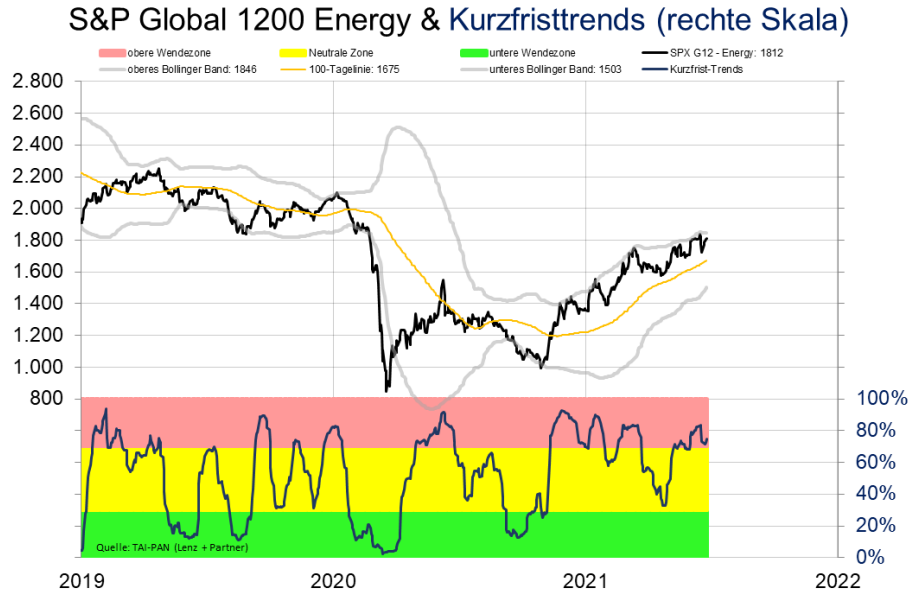

Abb. 11a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

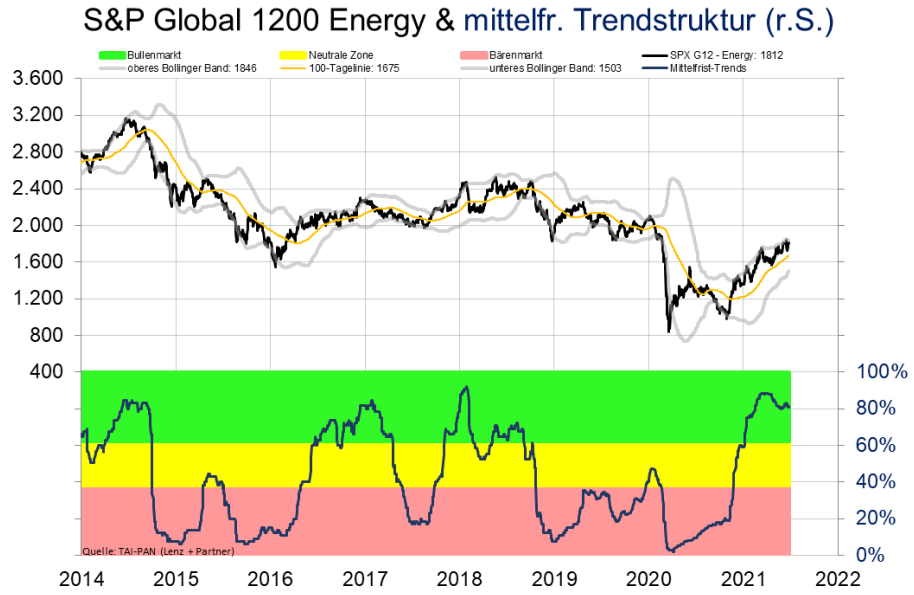

Abb. 11b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

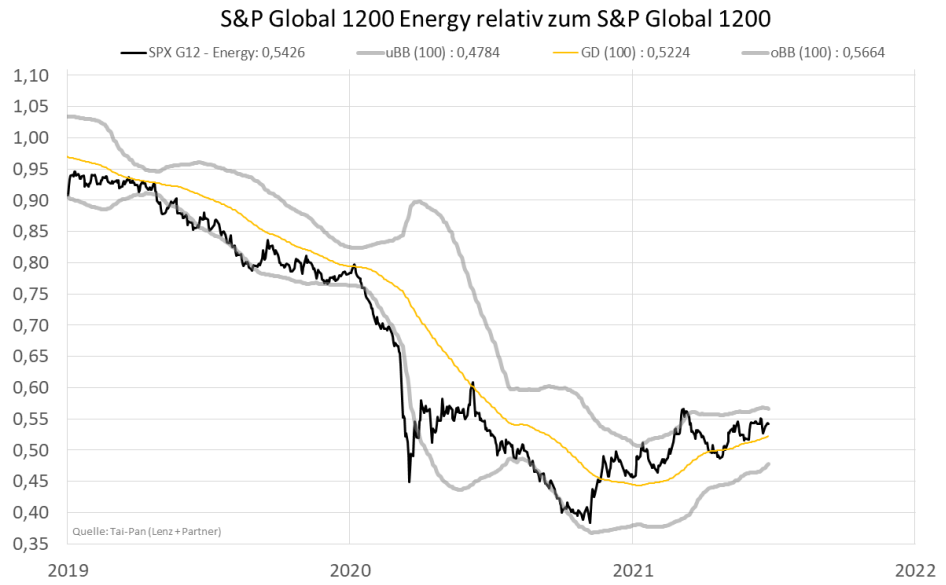

Abb. 11d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

Abb. 11c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 – langfristig.

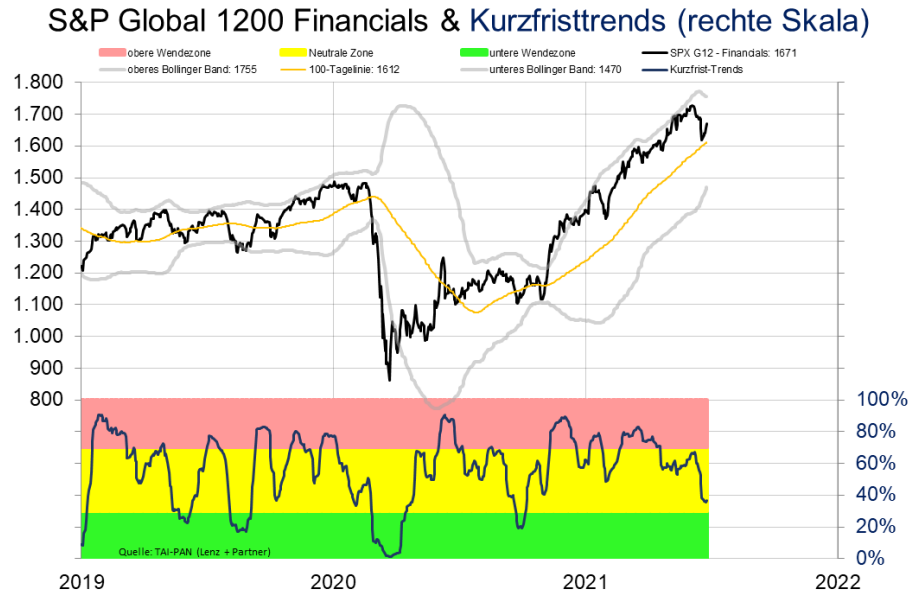

Abb. 12a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

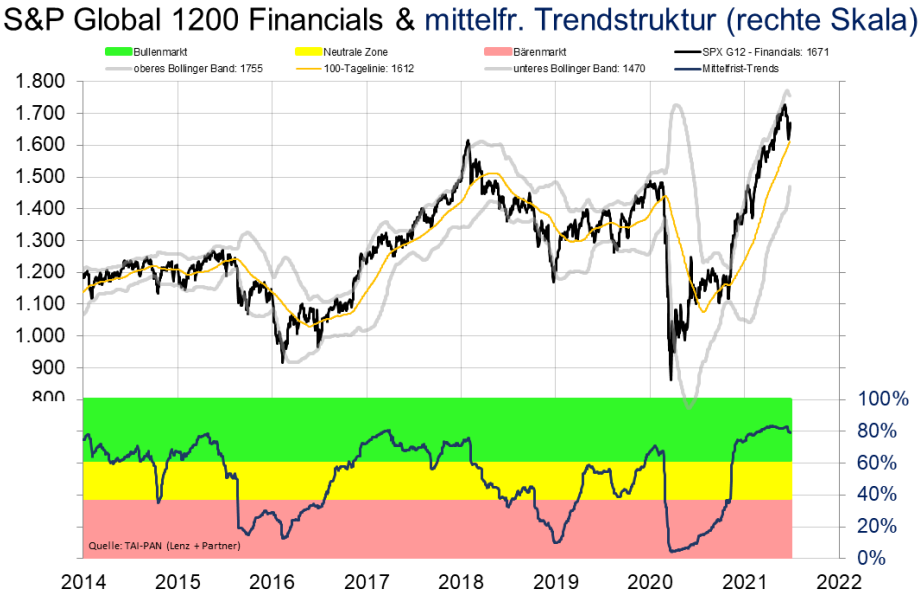

Abb. 12b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Sektor-Aktien wieder.

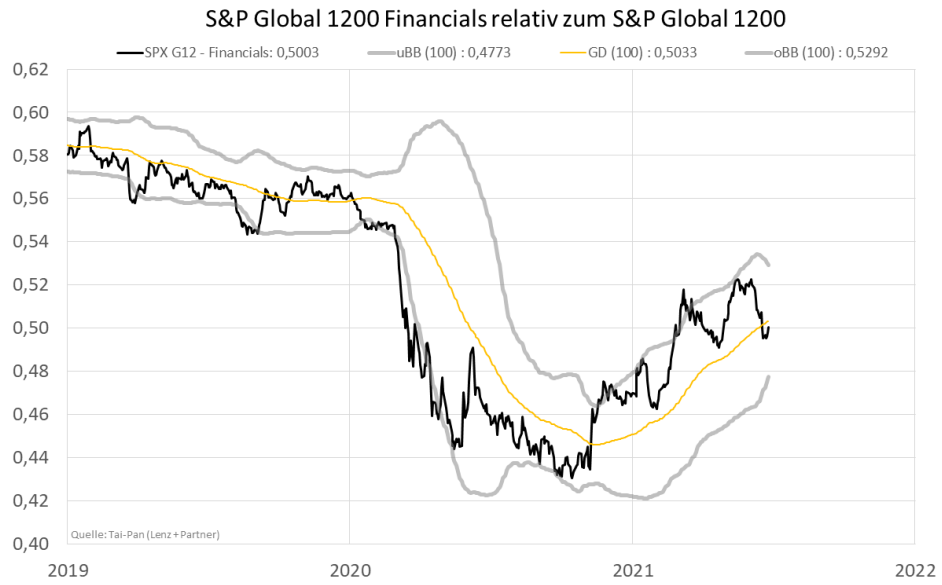

Abb. 12d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

Abb. 12c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig

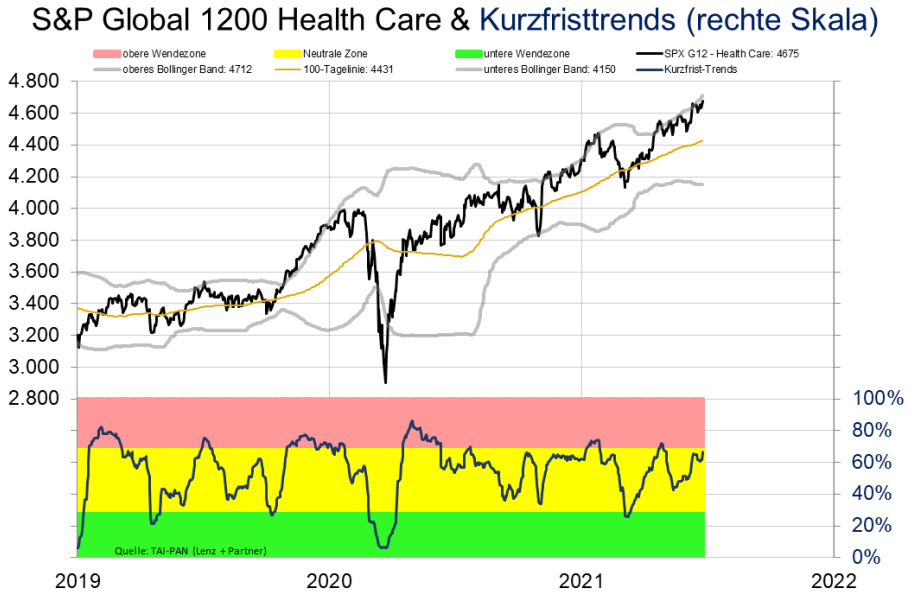

Abb. 13a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

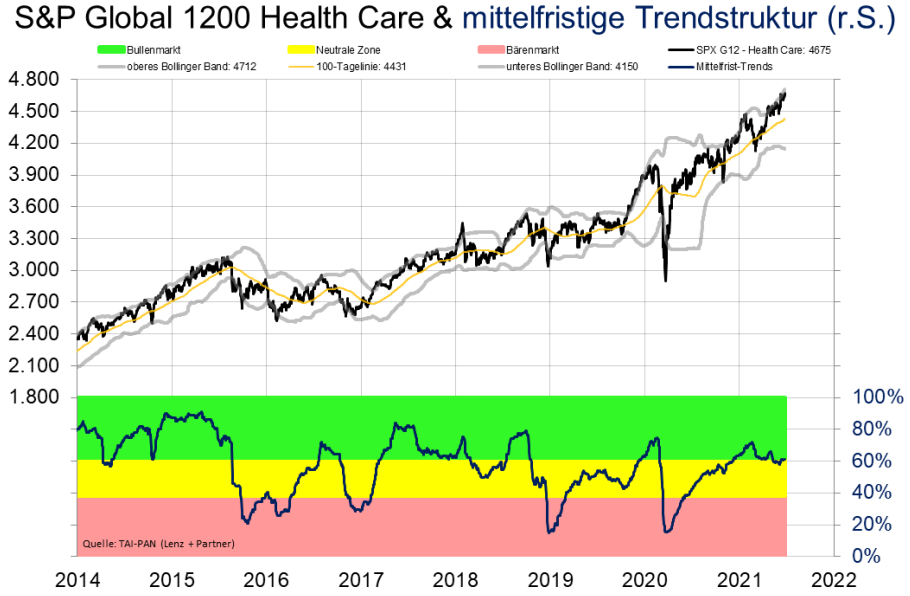

Abb. 13b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

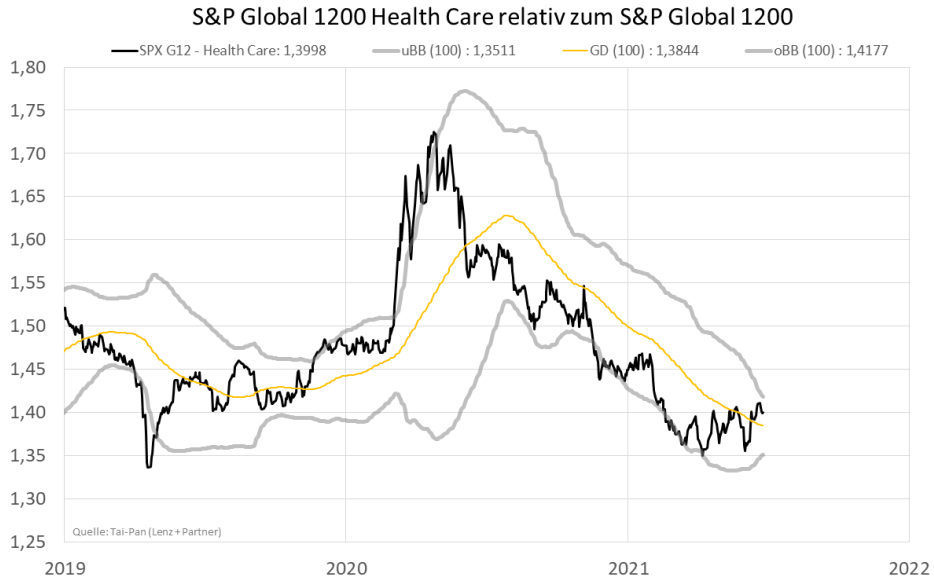

Abb. 13d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

Abb. 13c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig

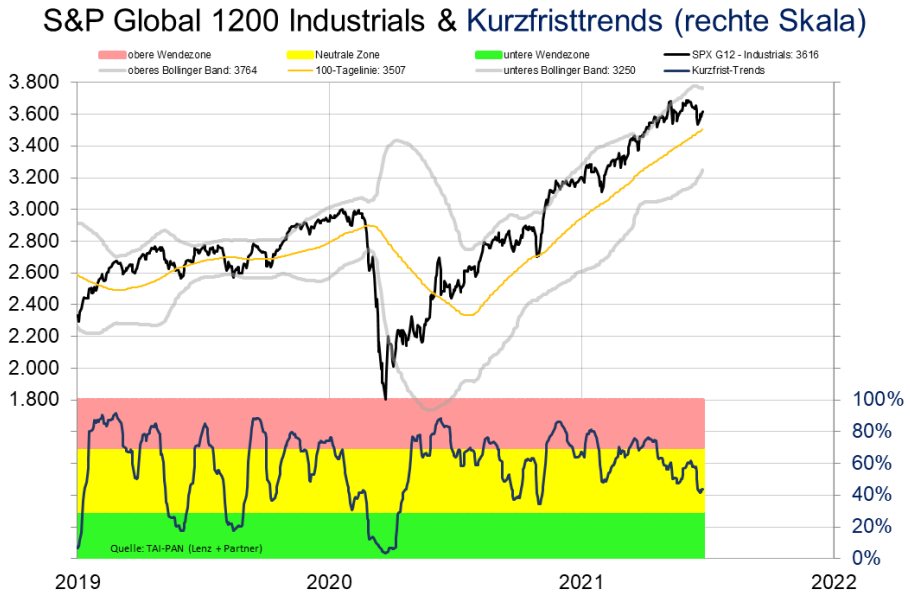

Abb. 14a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

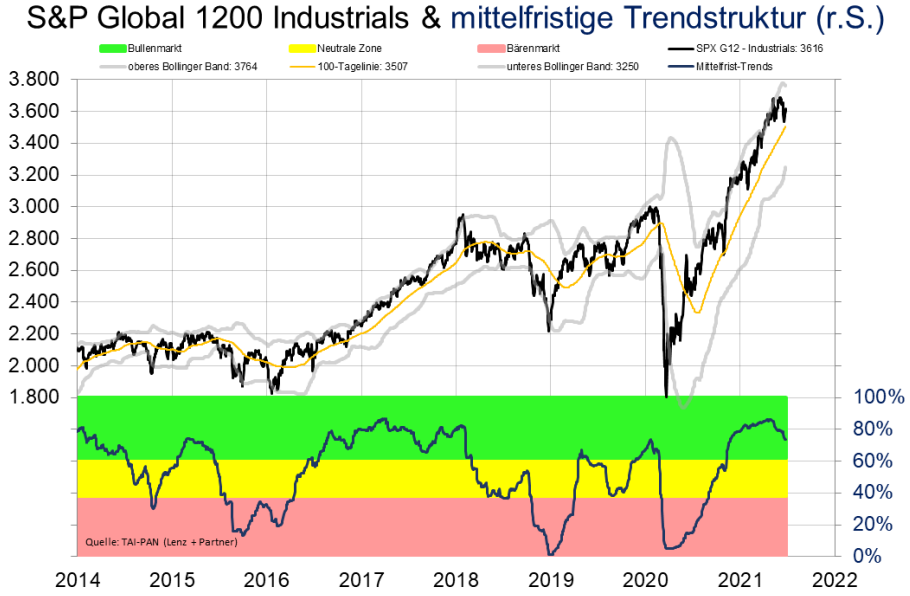

Abb. 14b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

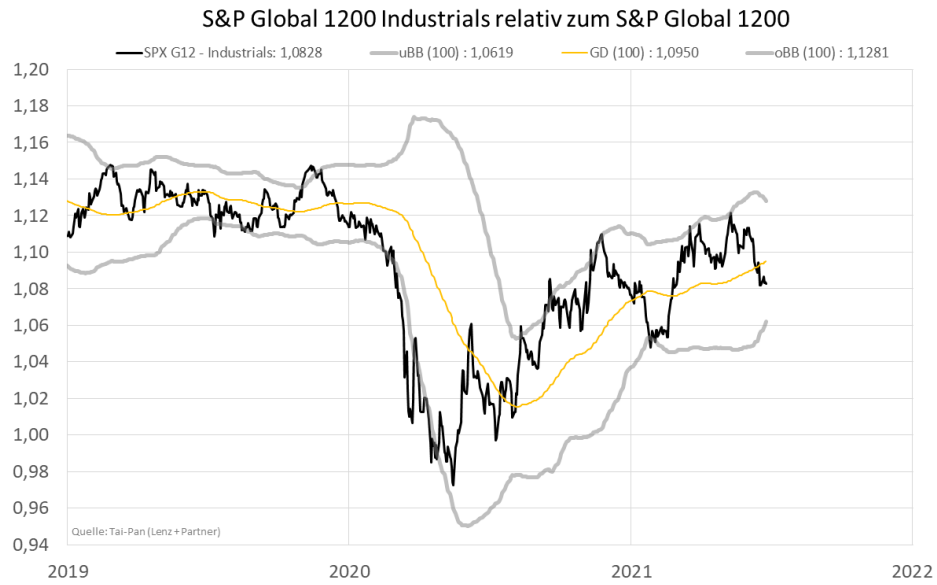

Abb. 14d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

Abb. 14c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig

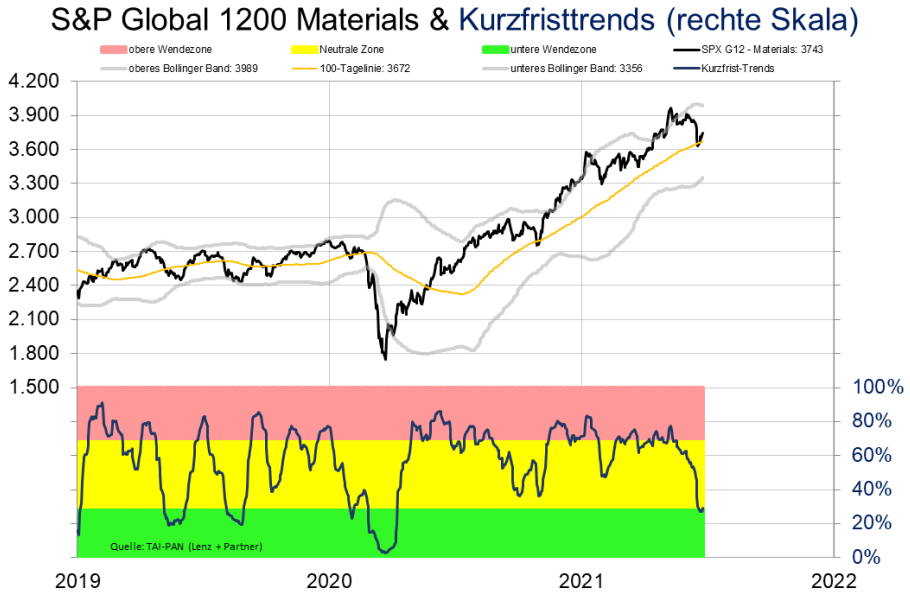

Abb. 15a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

Abb. 15b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

Abb. 15d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

Abb. 15c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig

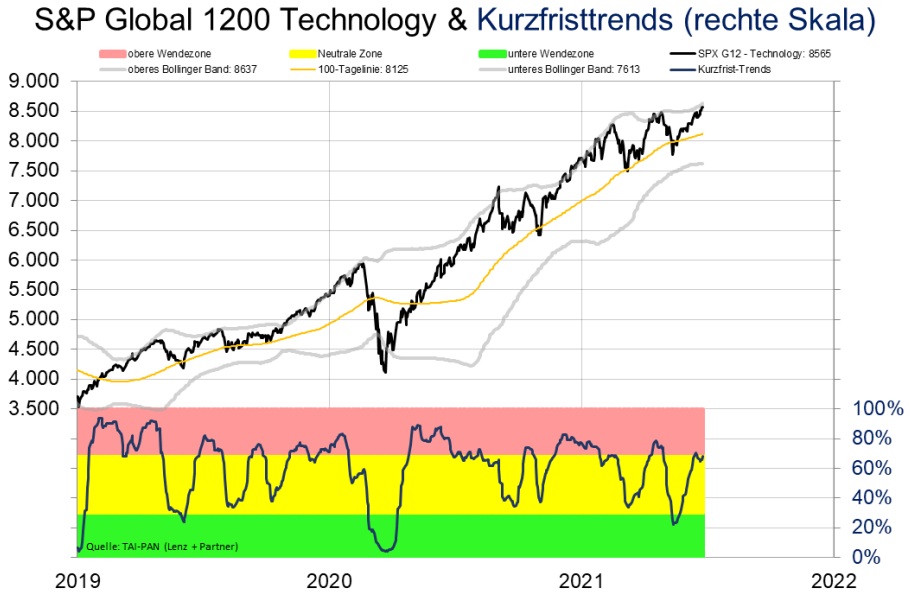

Abb. 16a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

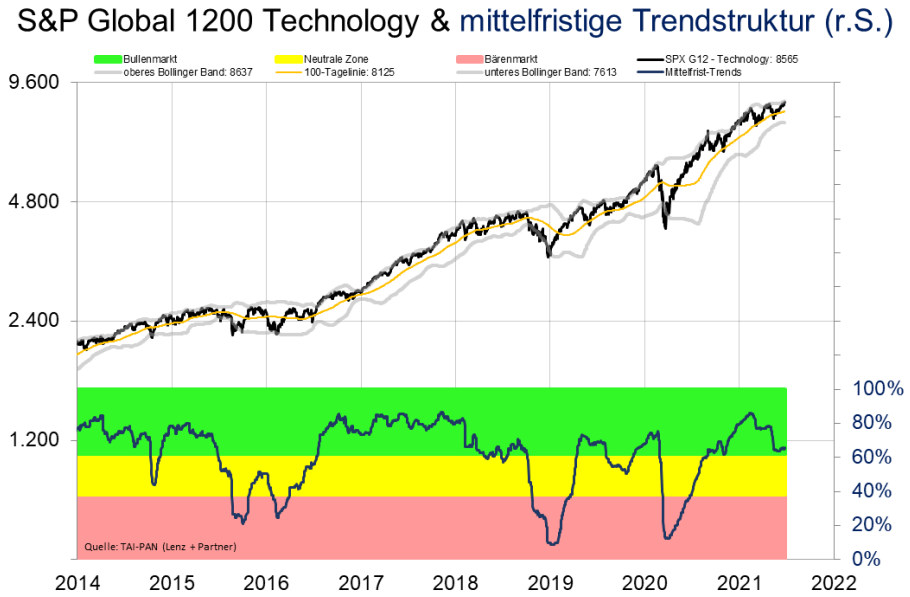

Abb. 16b: Die Trendlinie gibt den-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

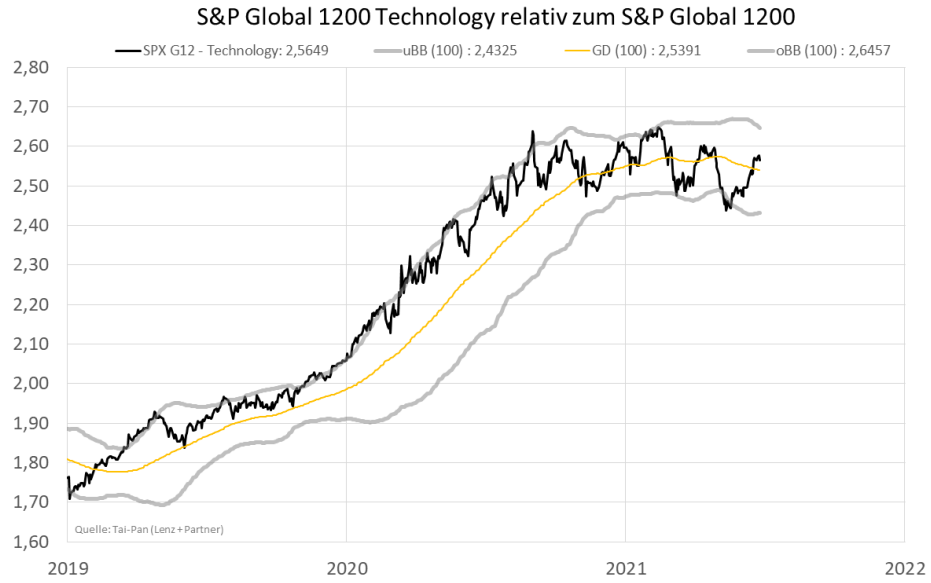

Abb. 16d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

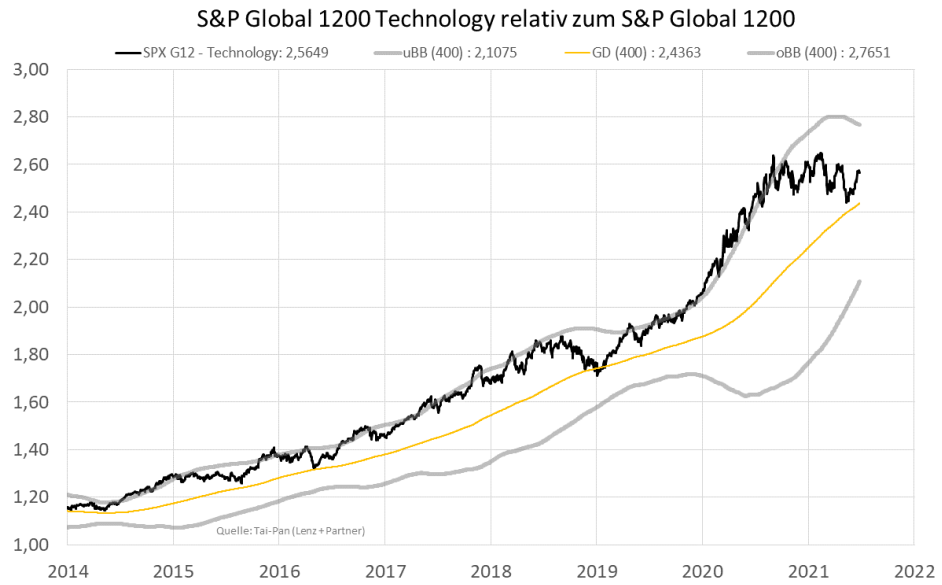

Abb. 16c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig

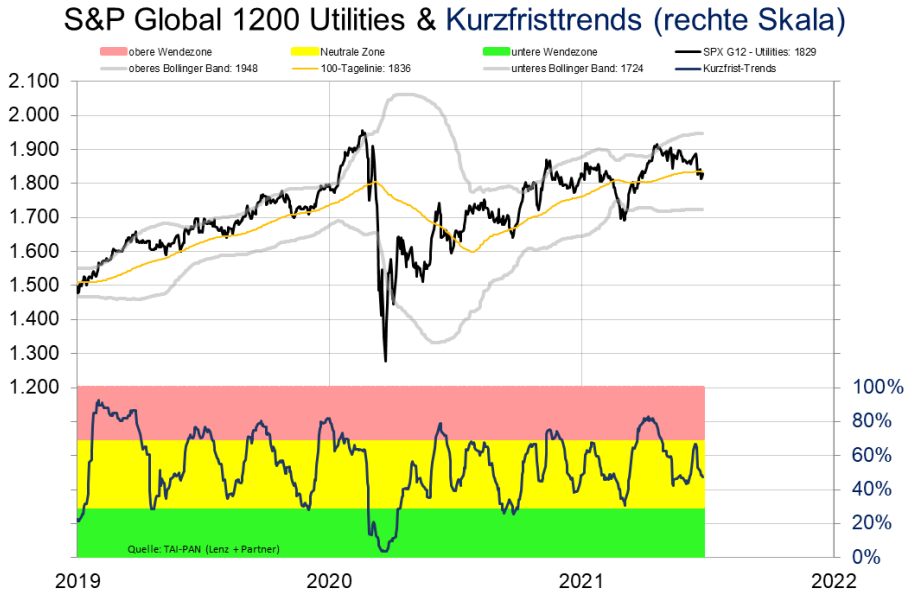

Abb. 17a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

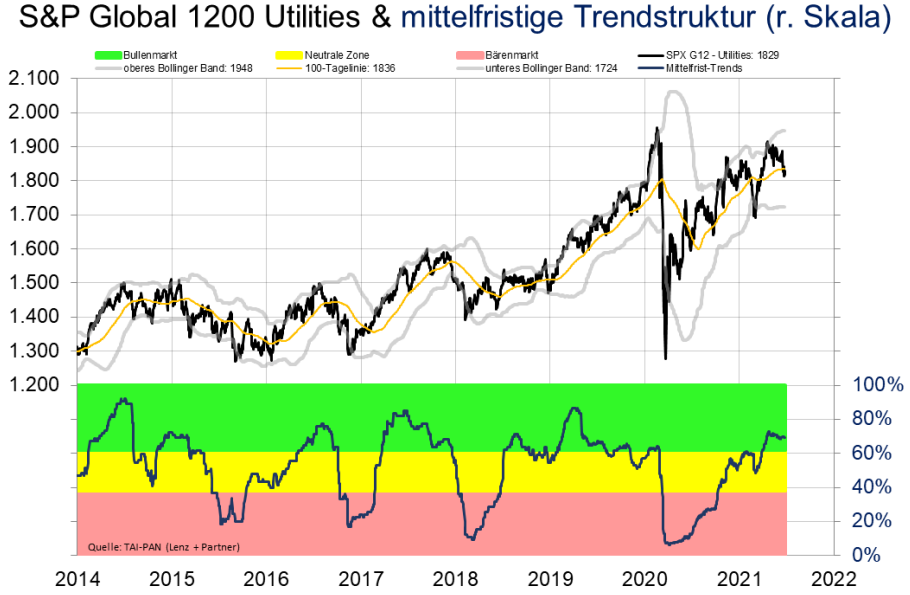

Abb. 17b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

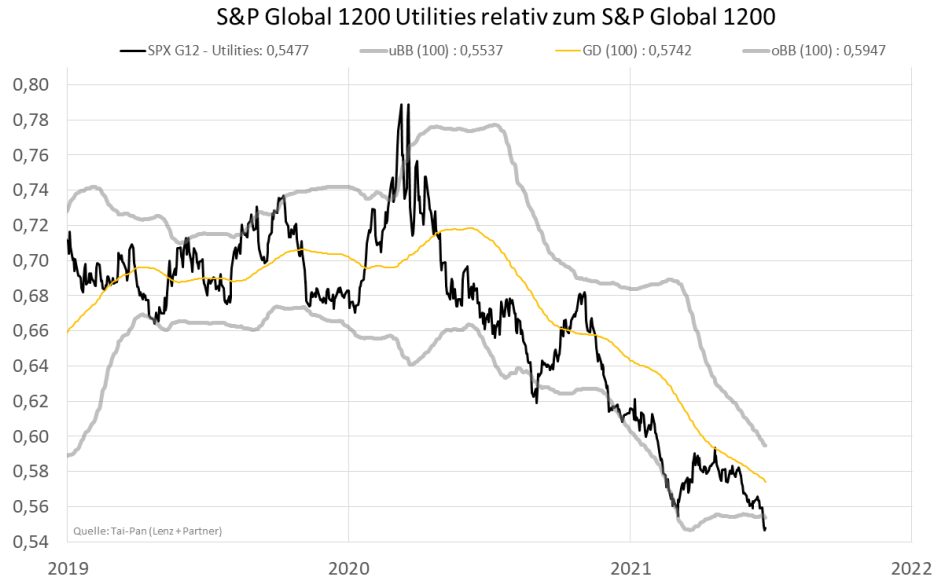

Abb. 17d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

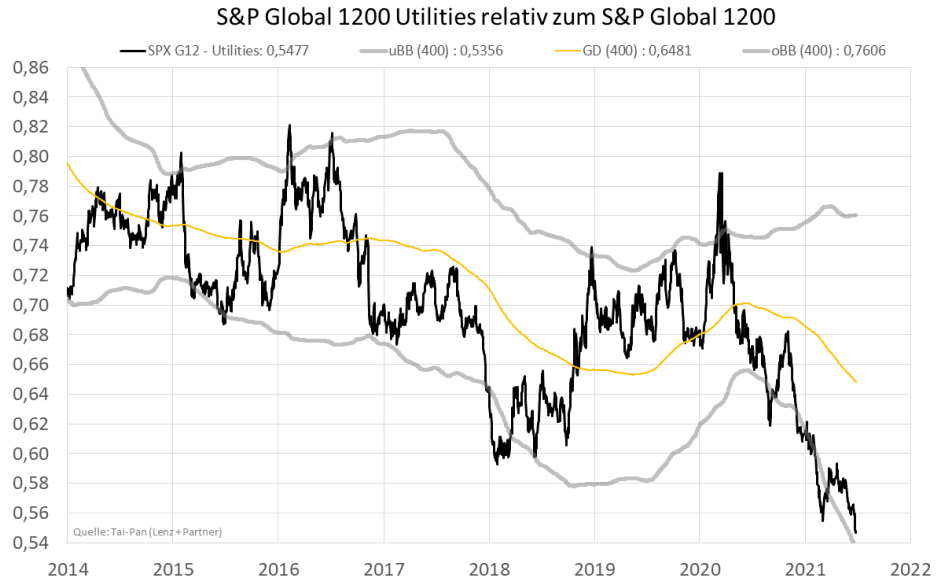

Abb. 17c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig

Abb. 18a: Der VIX misst die implizite Volatilität im S&P 500 für die kommenden 30 Tage.

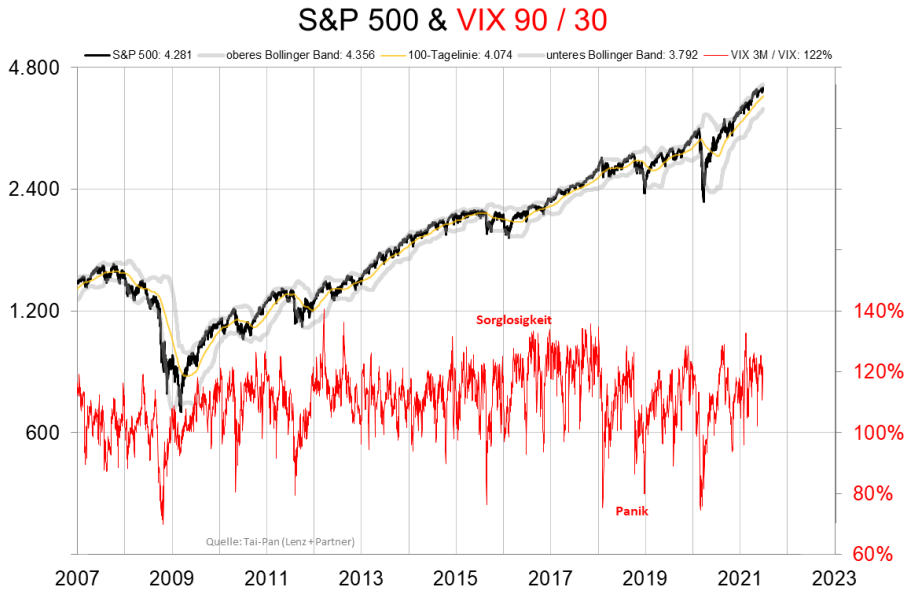

Abb. 18b: Quotient aus der impliziten Volatilität im S&P 500 für 90 und 30 Tage

PANIK-INDIKATOREN (VOLATILITÄT & UMSÄTZE)

	VIX	VXN	RVX	VSTOXX	VDAX-NEW	S&P 500 ETF Ums.	Nasdaq ETF Ums.	Russell ETF Ums.
25.06.21	**15,62**	**19,31**	**21,17**	**16,68**	**17,24**	**24,10**	**9,68**	**5,84**
11.06.21	15,65	19,16	22,26	15,15	16,98	19,34	7,24	3,87
	-0%	**+1%**	**-5%**	**+10%**	**+2%**	**+25%**	**+34%**	**+51%**

Die Möglichkeit, dass die US-Notenbank eventuell etwas früher als bisher erwartet die Leitzinsen anheben könnte, sorgte an den Finanzmärkten vom 16. bis 18. Juni für deutlich erkennbare Irritationen. Handelsumsätze sprangen kräftig an (s. Abb. 18c, 19b, 19c), im Russell-2000-ETF kam es gar zu extremen Umsätzen (s. 19c). Auch hierzulande sprang der VDAX-New kräftig an von etwa 18 auf über 23 am Freitag, den 18. Juni. Übers Wochenende beruhigte sich die Stimmung dann anscheinend und in dieser Woche gibt es munter aufwärts mit den Kursen und abwärts mit der Angst. Die Umsätze jedoch blieben relativ hoch … so ganz weg sind die Sorgen über möglicherweise zu früh steigende Zinsen nicht.

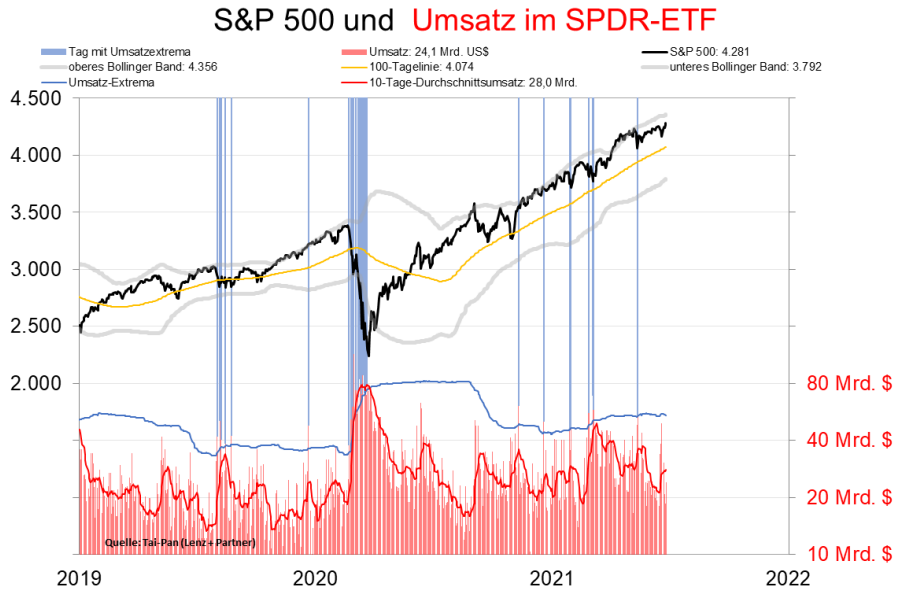

Abb. 18c: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den S&P 500.

Abb. 19a: Der VXN misst die implizite Volatilität im Nasdaq 100 für die kommenden 30 Tage.

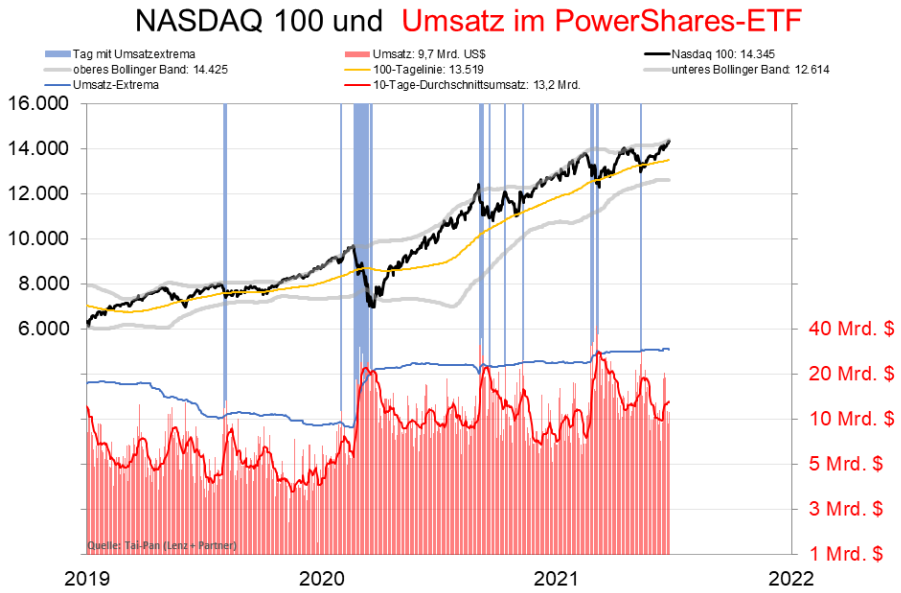

Abb. 19b: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den Nasdaq 100

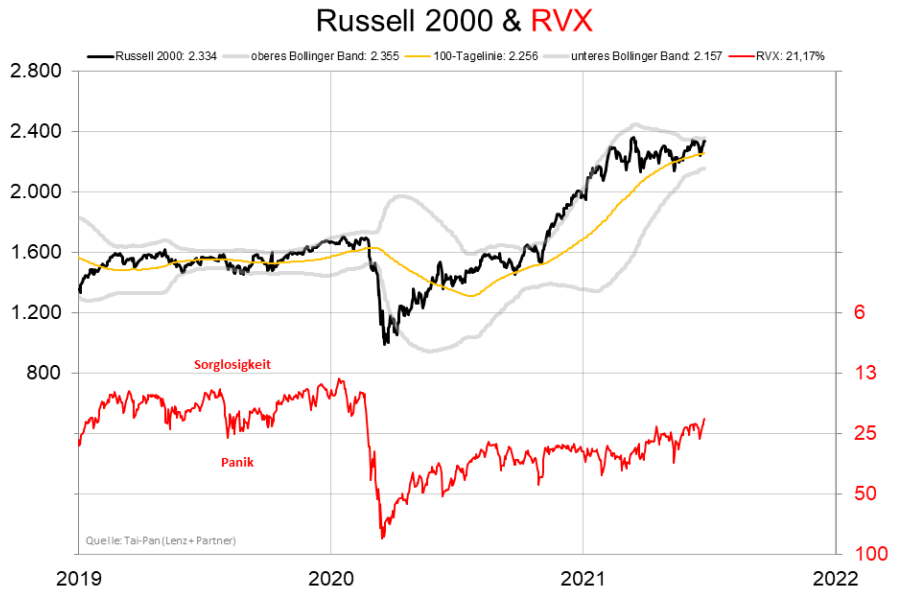

Abb. 19d: Der RVX misst die implizite Volatilität im Russell 2000 für die kommenden 30 Tage.

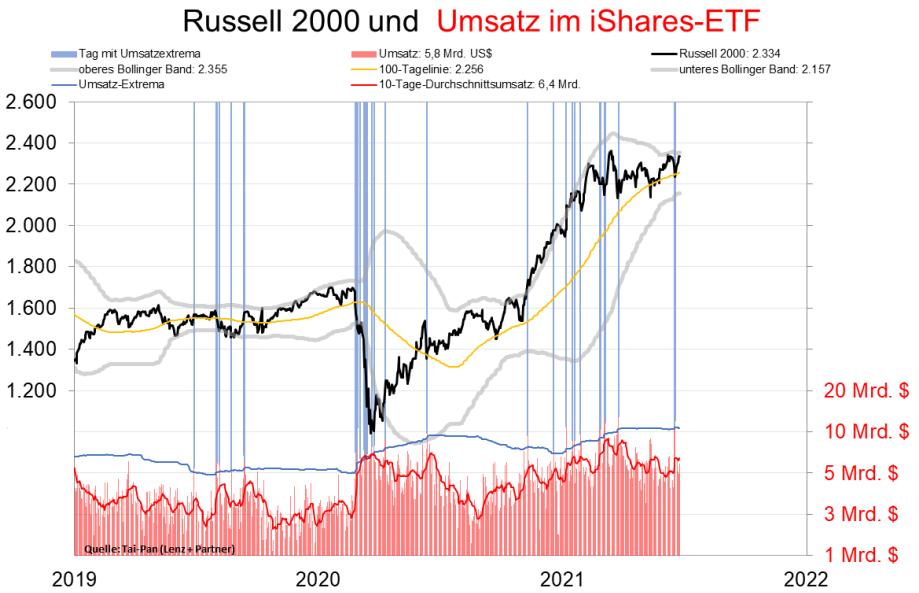

Abb. 19c: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den Russell 2000

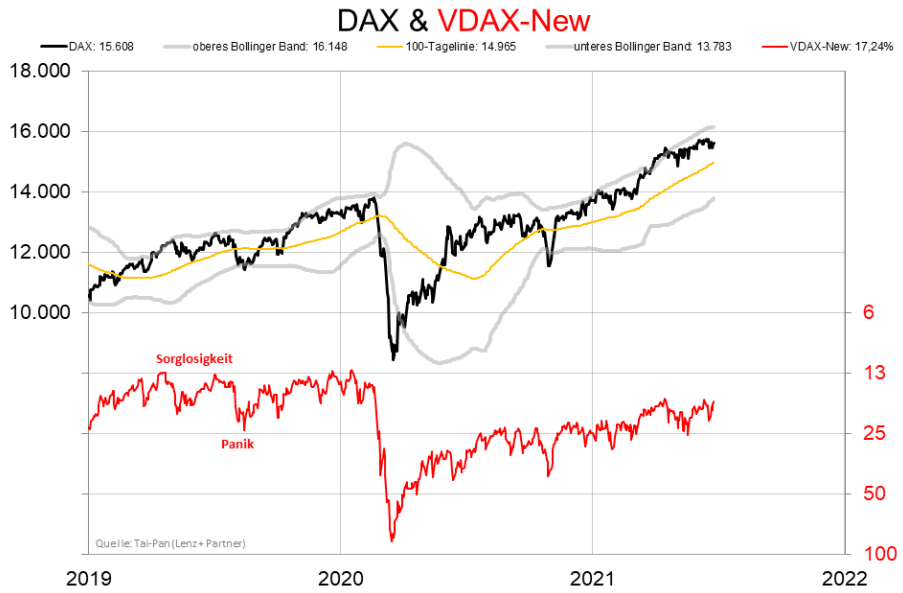

Abb. 20a: Der VDAX-New misst die implizite Volatilität im DAX für die kommenden 30 Tage

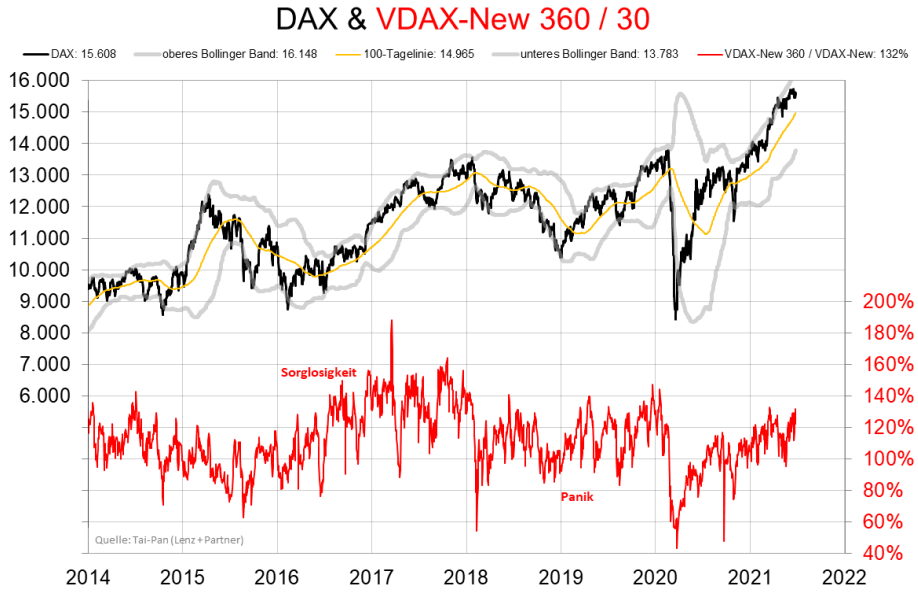

Abb. 20b: Quotient aus der impliziten Volatilität im DAX für 360 und 30 Tage

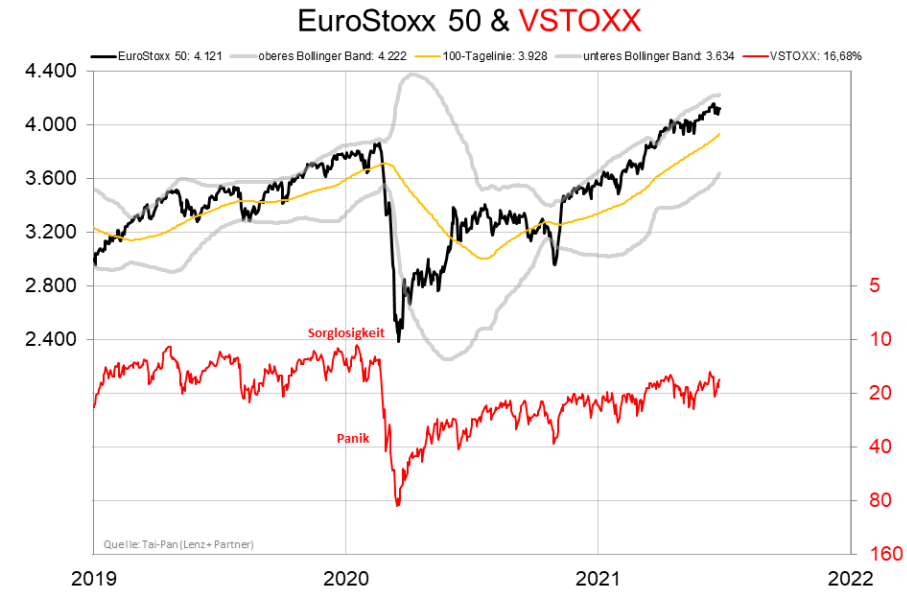

Abb. 20d: Der VSTOXX misst die implizite Volatilität im EURO STOXX 50 für die kommenden 30 Tage.

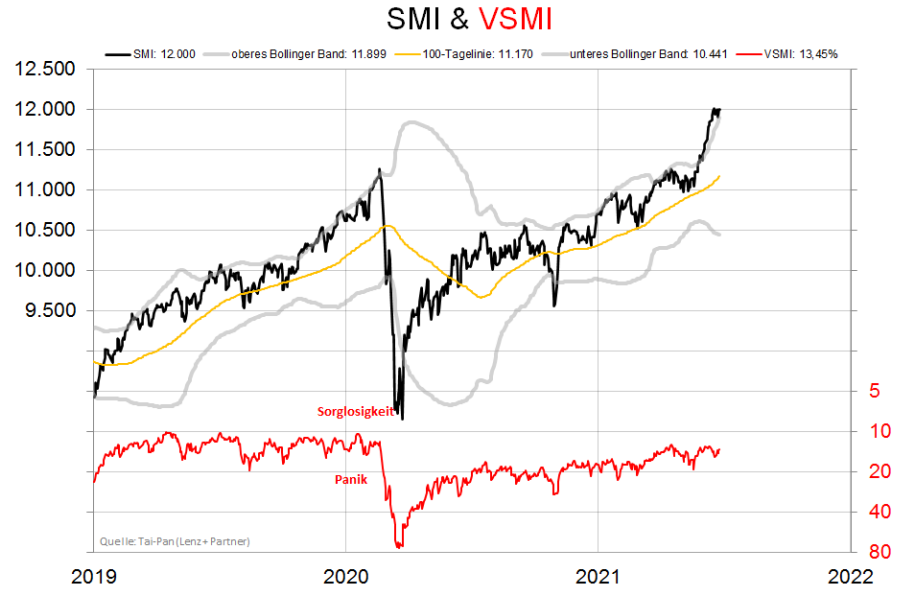

Abb. 20c: Der VSMI misst die implizite Volatilität im SMI für die kommenden 30 Tage.

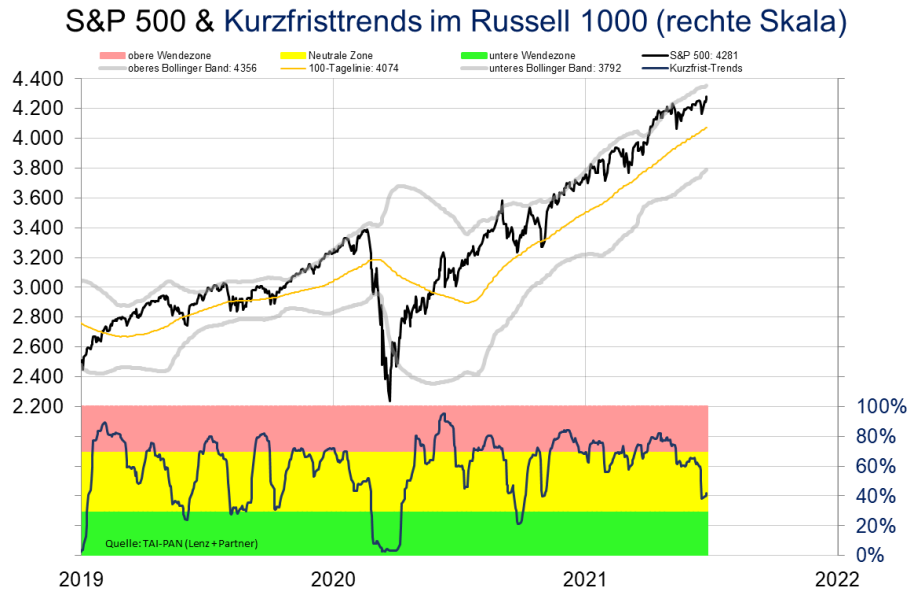

Abb. 21a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

USA

	S&P 500	Dow Jones	Nasdaq Comp.	Russell 2000
25.06.21	**4.281**	**34.434**	**14.360**	**2.334**
11.06.21	4.247	34.480	14.069	2.336
	+0,8%	-0,1%	+2,1%	-0,1%

Von den 18 amerikanischen Sektoren (10 Branchen sowie 8 Regionen/Styles) werden alle 18 von Aufwärtstrends dominiert. Kein einziger Sektor ist trendlos/neutral, kein einziger strukturell in einem Abwärtstrend. In einem solchen Umfeld sind Korrekturen möglich, generelle Trendwenden jedoch sehr unwahrscheinlich. Kurzfristig hat die Irritation über möglicherweise früher als erwartet anstehende US-Leitzinserhöhungen (2023 statt 2024?) den Markt zügig abgekühlt. Anschließend ging es im S&P 500 wie auch an der Nasdaq umgehend auf neue Allzeithochs. Gleichwohl: Während von den 100 größten Nasdaq-Aktien 62% Kursgewinne erzielten, waren es im breiten Nasdaq Composite nur 44%, im Russell 2000 sogar nur 39%. Eine Korrektur im intakten Aufwärtstrend in den traditionell eher schwächeren Sommermonaten sollte daher nicht ausgeschlossen werden.

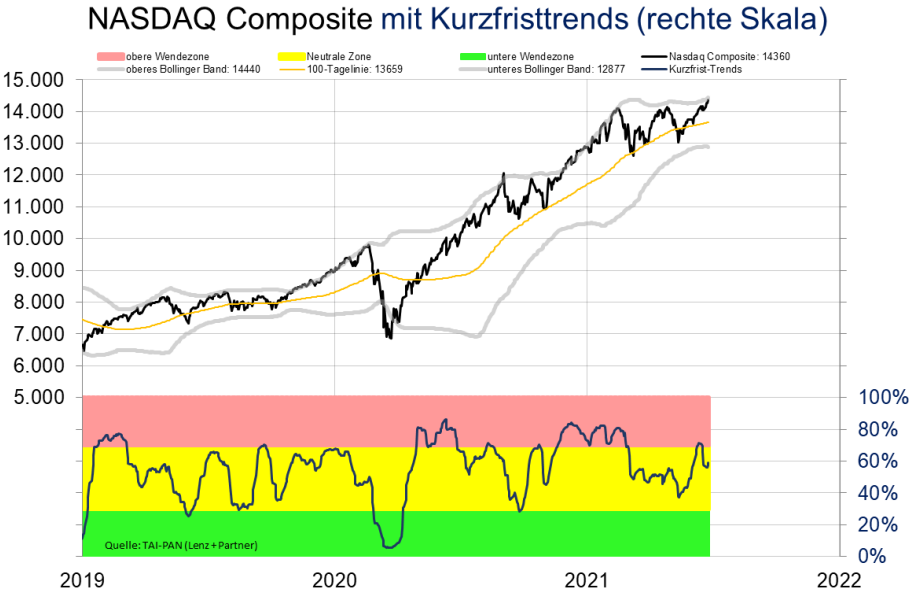

Abb. 21b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

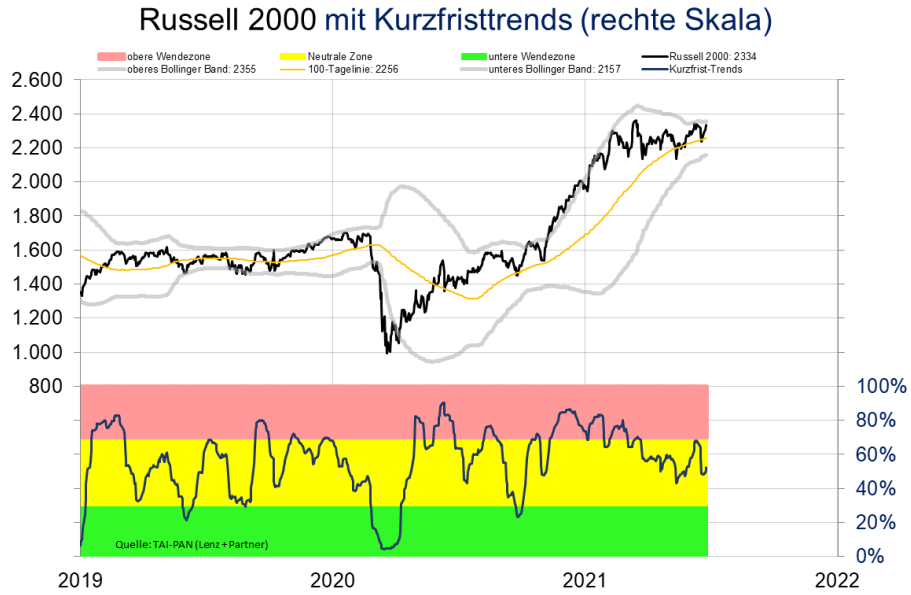

Abb. 21c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

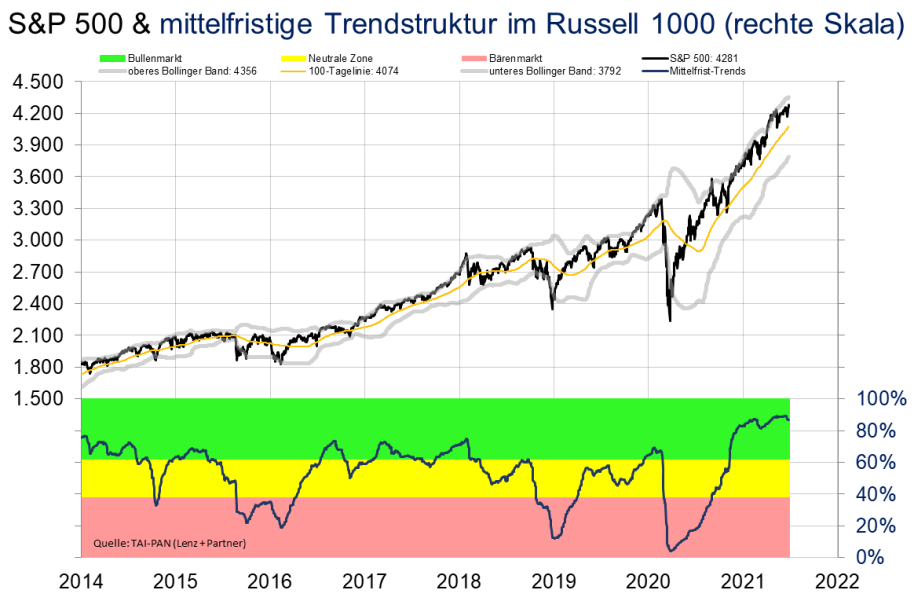

Abb. 22a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

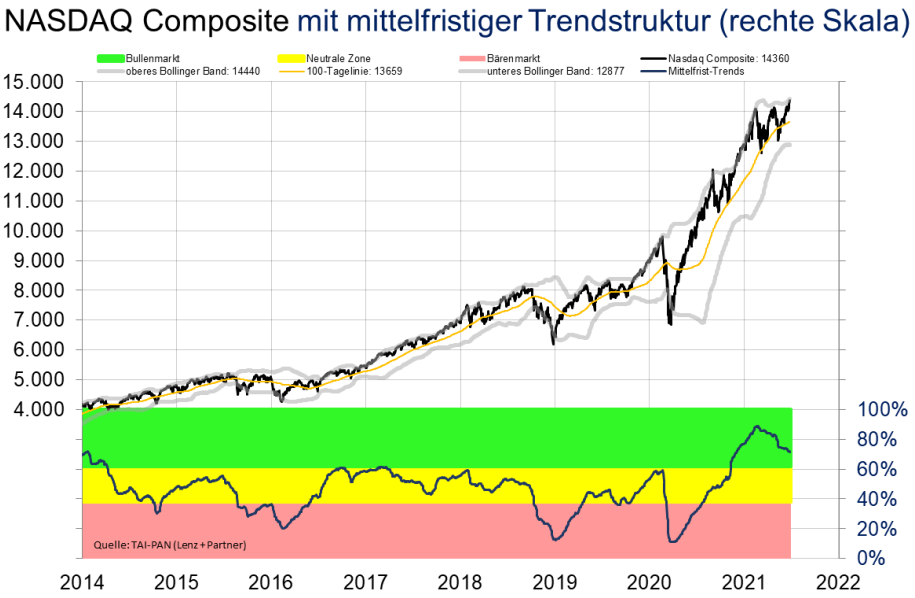

Abb. 22b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

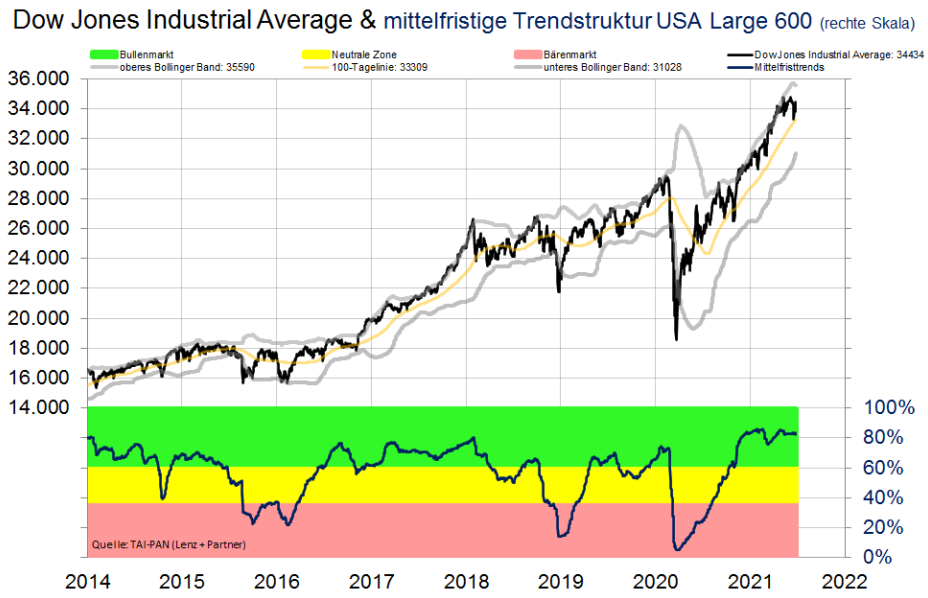

Abb. 22d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

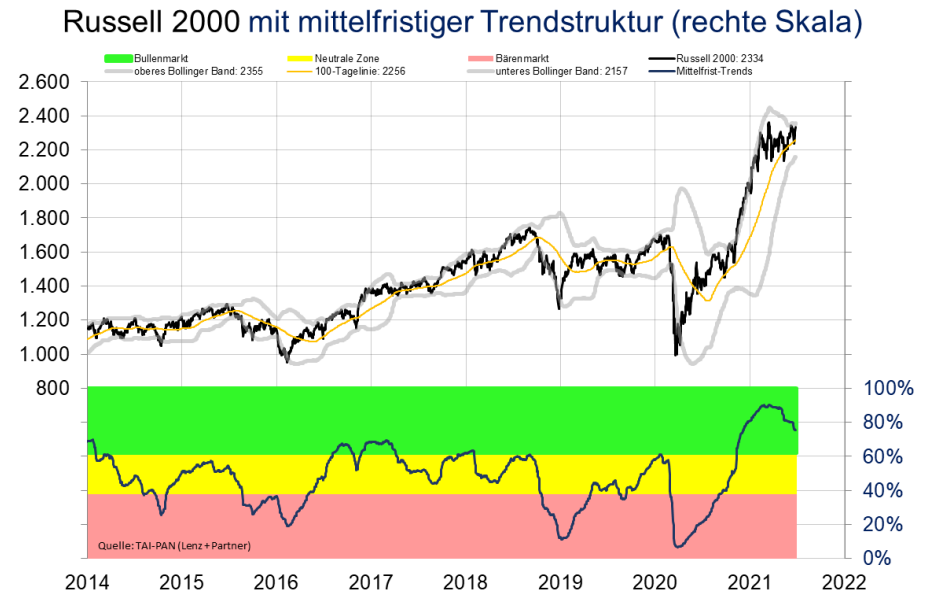

Abb. 22c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

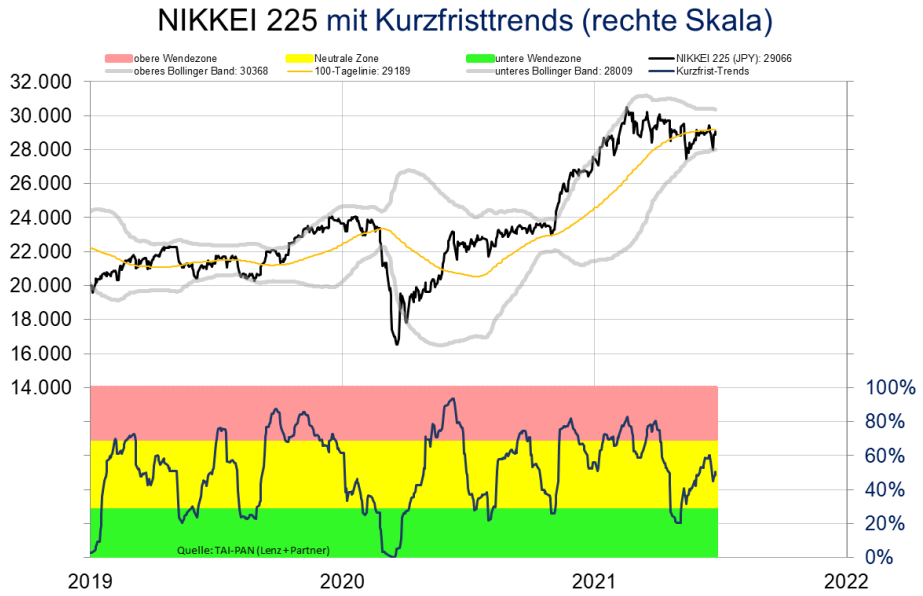

Abb. 23a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

JAPAN, CHINA & EMERGING MARKETS

	Nikkei 225	TOPIX	HSCEI	CSI 300	MSCI Emerging Markets	
25.06.21	**29.066**	**1.963**	**1.963**	**5.240**	**$1.380**	**1.156 €**
11.06.21	28.949	1.954	1.954	5.225	$1.382	1.141 €
	+0,4%	+0,4%	+0,4%	+0,3%	-0,2%	+1,3%

Von den 18 Sektoren in Asien (10 Branchen, 8 Regionen & Styles) werden neun Sektoren von Aufwärtstrends dominiert. Bei den übrigen neun Sektoren gibt es keine klar dominanten Trends. Die mehrmonatigen Korrekturen in Japan und China (s. Abb. 23a/b) fordern hier etwas Tribut. Aus der Sicht der wichtigen in US-Dollar rechnenden Investoren tritt auch der MSCI Emerging Markets insgesamt auf der Stelle. Wir steuern hier auf einen Richtungsentscheid zu. Sollte es nochmals abwärts gehen, dürften unsere Signale ziemlich rasch einen überverkauften Markt (➔ antizyklische Nachkaufgelegenheit) anzeigen.

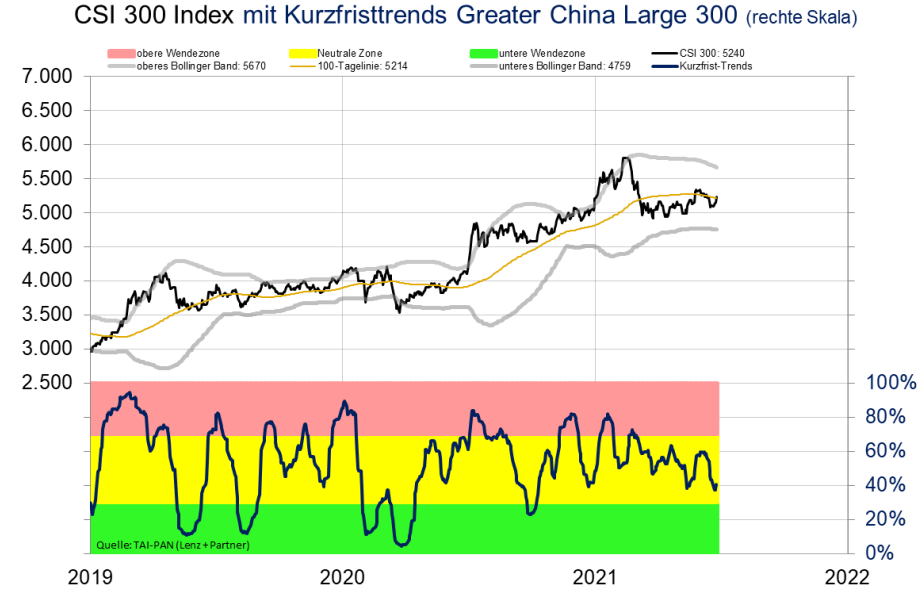

Abb. 23b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

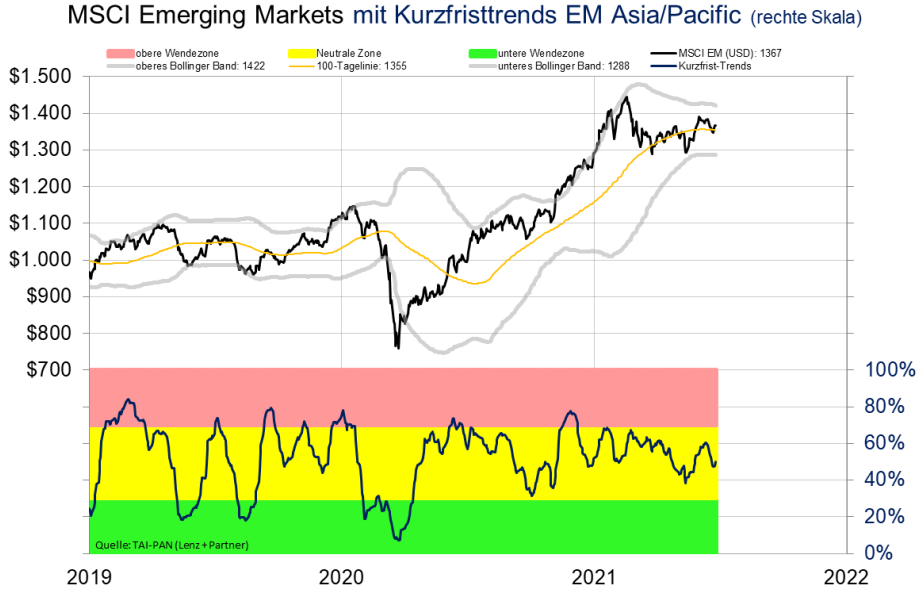

Abb. 23c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

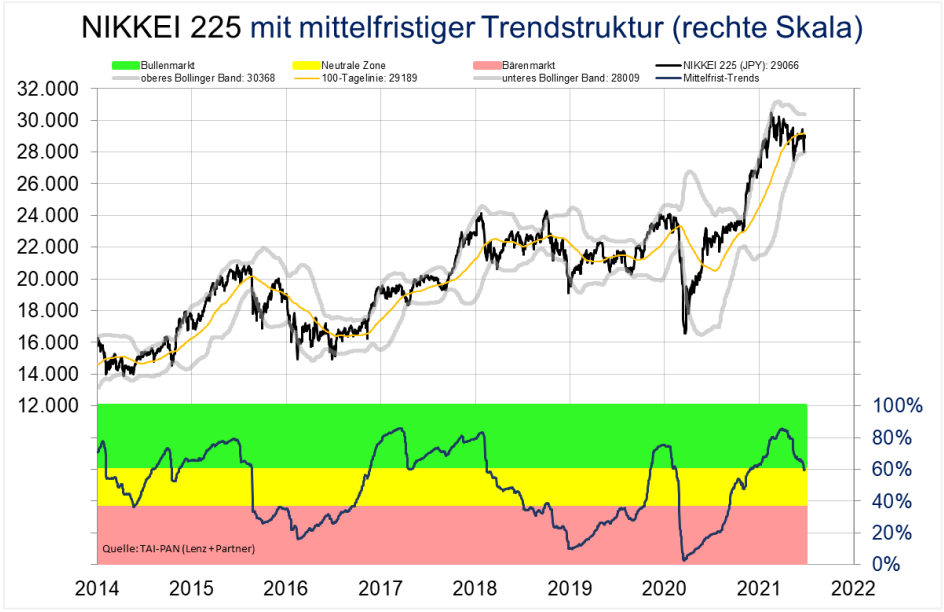

Abb. 24a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

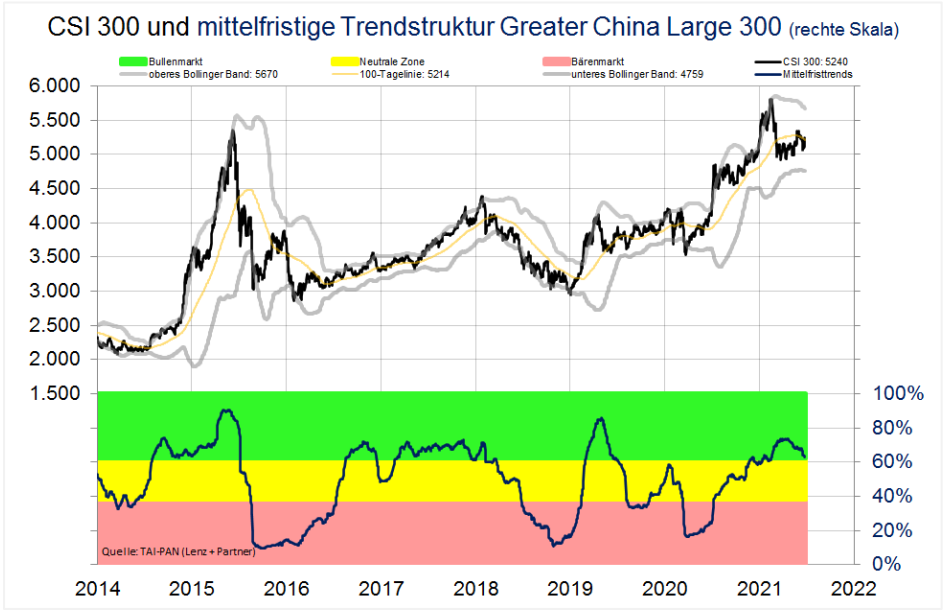

Abb. 24b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

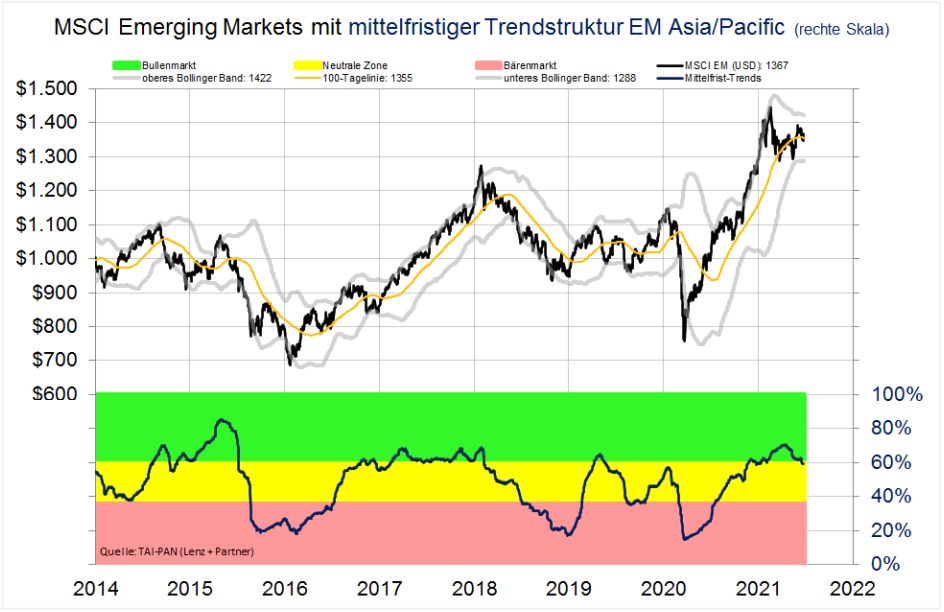

Abb. 24d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

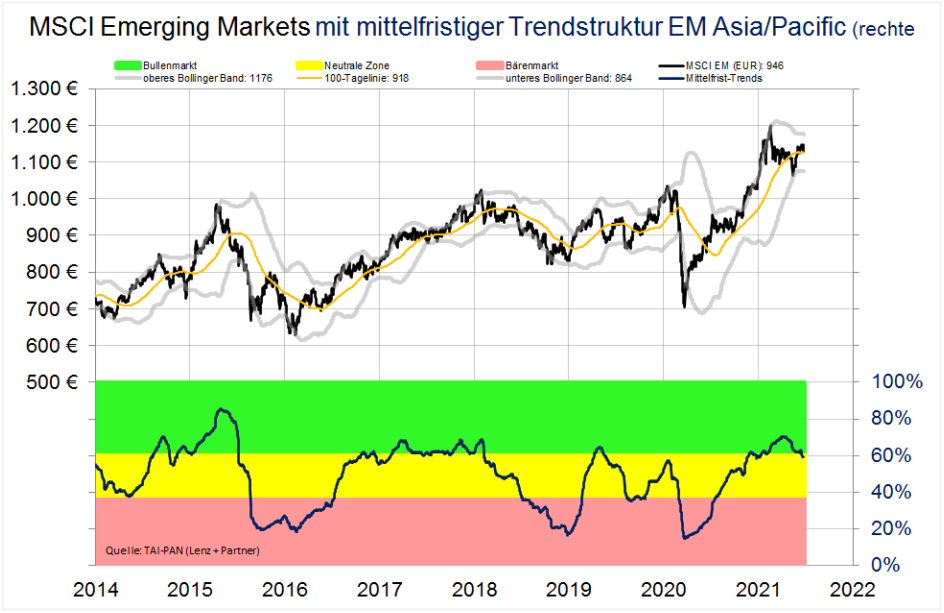

Abb. 24c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

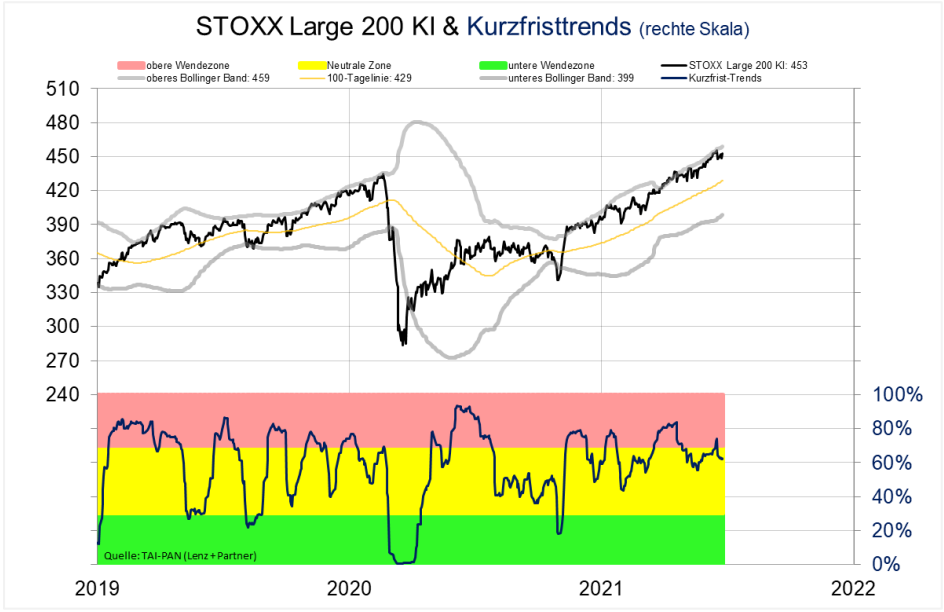

Abb. 25a: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

EUROPA

	STOXX 600	Large 200	Mid 200	Small 200	EURO STOXX 50	EURO STOXX
25.06.21	**457,63**	**452,99**	**572,01**	**380,86**	**4.120,66**	**457,57**
11.06.21	457,51	452,45	572,64	383,43	4.126,70	457,61
	+0,0%	**+0,1%**	**-0,1%**	**-0,7%**	**-0,1%**	**-0,0%**

Vor zwei Wochen lasen Sie hier: „Die mittelfristigen Trends sind für Europas Aktienmärkte weiterhin extrem vorteilhaft. Von den 15 von uns beobachteten Sektoren (10 Branchen, 5 Regionen/Styles) wird jeder einzelne von Aufwärtstrends dominiert, kein einziger ist richtungslos oder gar in Abwärtstrends." Davon gilt weiterhin jedes einzelne Wort. Die mittelfristigen Aussichten für europäische Aktien halten wir mithin für gut. Auf der kurzfristigen Ebene lässt sich eine gewisse Abkühlung erkennen. Große Aktien schlossen behauptet, mittlere und kleine Aktien blieben dahinter zurück. Das Median-Kursergebnis im STOXX 600 lag bei 0,8% schlechter als der Index. Wir hoffen weiter auf eine Korrektur, die als solche auch im Chart erkennbar und damit für uns in unseren Strategien nutzbar wäre. Vielleicht kommt sie im vor uns liegenden Sommer. Sicher ist das allerdings nicht. Das größere Risiko könnte sein, nicht bzw. zu wenig investiert zu sein.

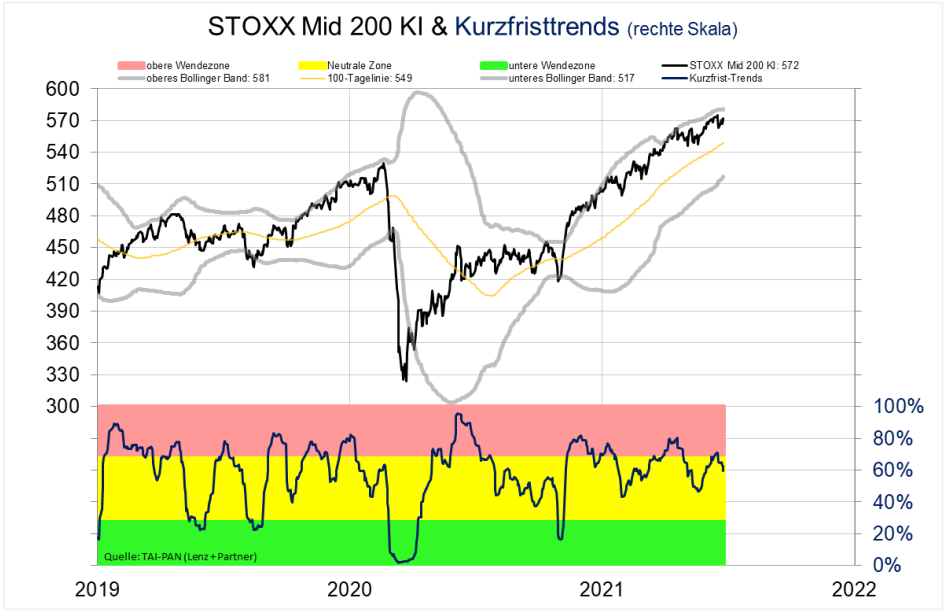

Abb. 25b: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

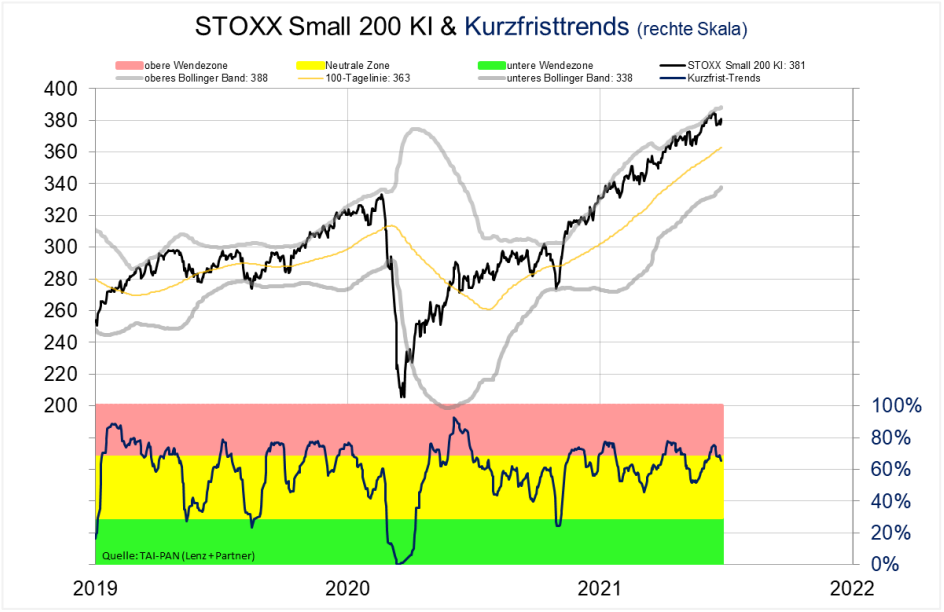

Abb. 25c: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

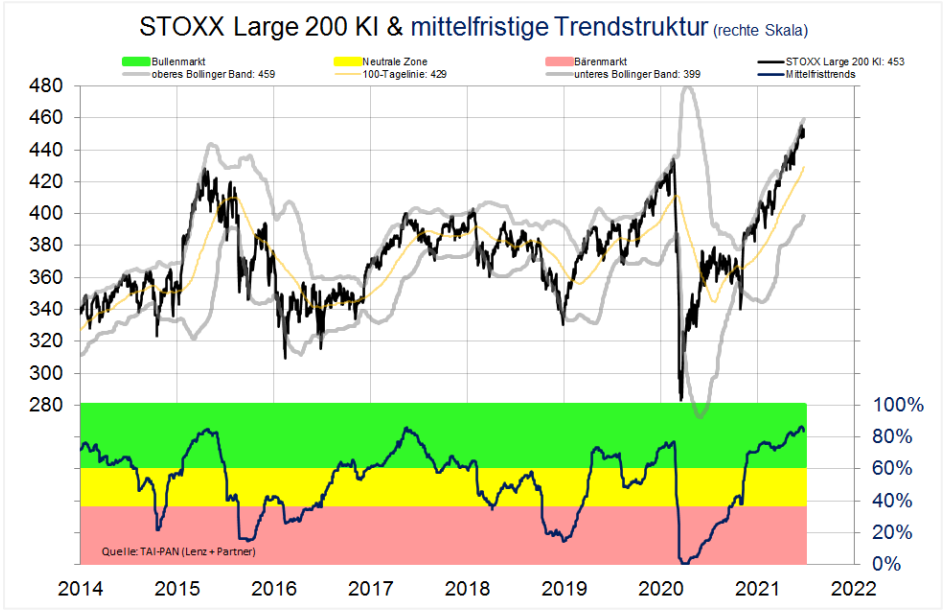

Abb. 26a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

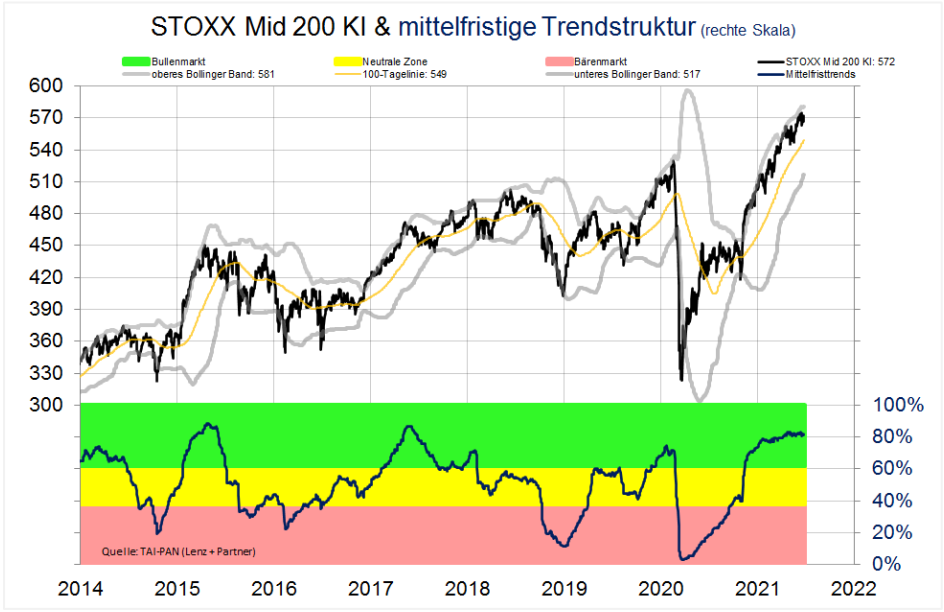

Abb. 26b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

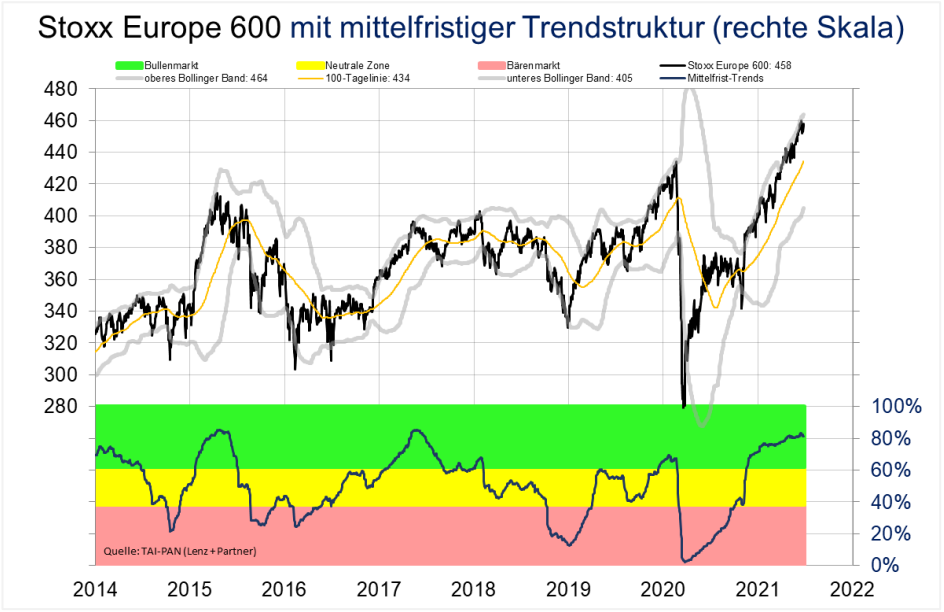

Abb. 26d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

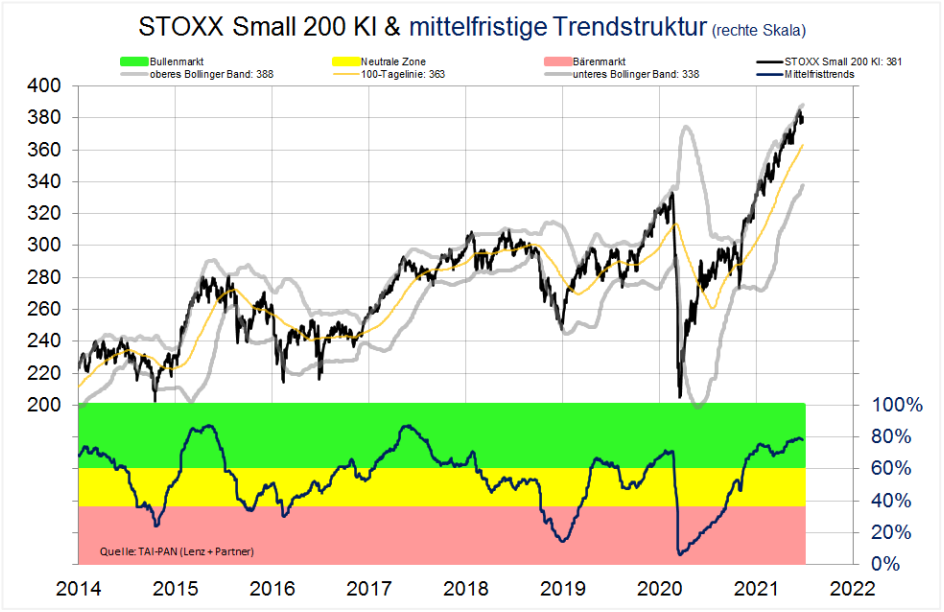

Abb. 26c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

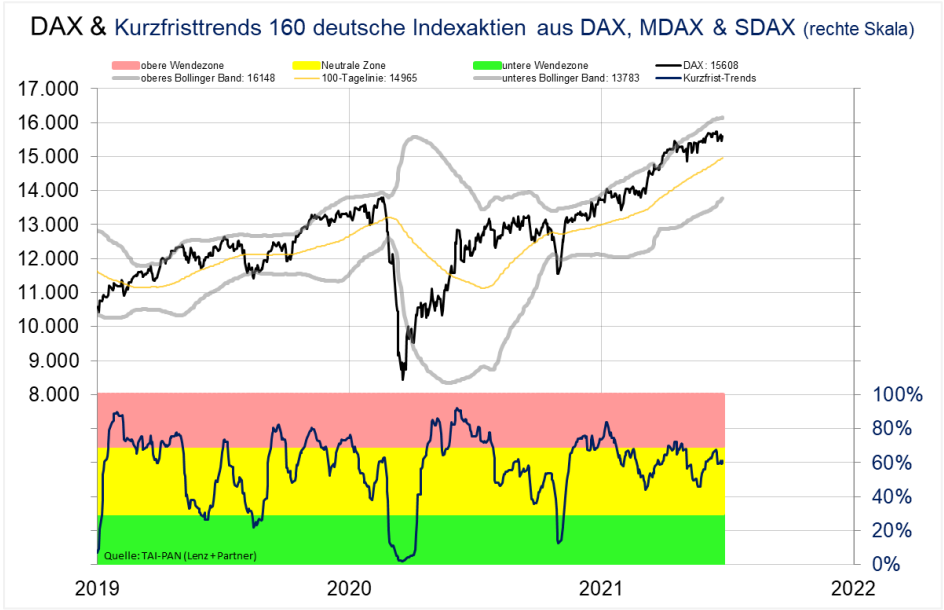

Abb. 27a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

DEUTSCHLAND, SCHWEIZ, ÖSTERREICH

	DAX	MDAX	SDAX	TecDAX	SMI	SMIM	ATX
25.06.21	**15.608**	**34.470**	**16.090**	**3.546**	**12.000**	**3.388**	**3.482**
11.06.21	15.693	34.018	16.402	3.465	11.841	3.324	3.514
	-0,5%	**+1,3%**	**-1,9%**	**+2,3%**	**+1,3%**	**+1,9%**	**-0,9%**

Von den 160 deutschen Indexaktien haben in den vergangenen beiden Handelswochen nur 66 Kursgewinne erzielt, 94 jedoch Kursverluste erlitten. Das Median-Ergebnis lag bei -1,1% und damit deutlich unter dem DAX-Ergebnis. Zu den größten Gewinnern zählten u.a. TeamViewer, Deutsche Börse (jeweils +10%), Nordex (+13%) und Hornbach Holding (+16%). Auf der Verliererseite waren Lufthansa (-8%), Salzgitter und METRO (je -9%), thyssenkrupp & Klöckner (-11%) wie auch Ceconomy (-13%) besonders stark betroffen. Die guten Ergebnisse der beiden Schweizer Indizes täuschen etwas darüber hinweg, dass auch in Zürich nur 57% aller Titel Kursgewinne erzielten. Das Median-Kursergebnis blieb mit +0,6% deutlich hinter SMI und SMIM zurück. Die mittelfristigen Trends sind in D-A-CH weiter solide, kurzfristig können Korrekturen in den saisonal eher schwachen Sommermonaten nicht ausgeschlossen werden.

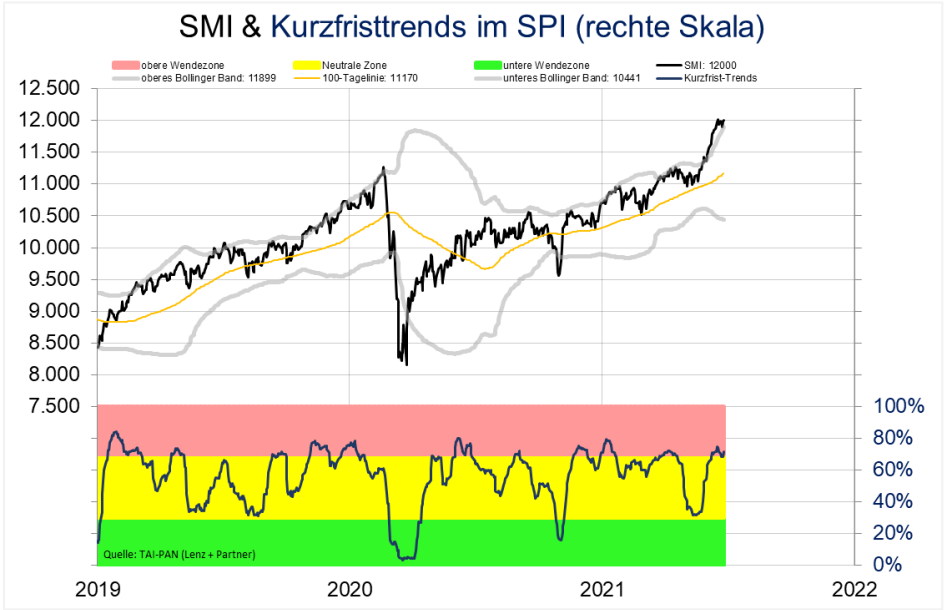

Abb. 27b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

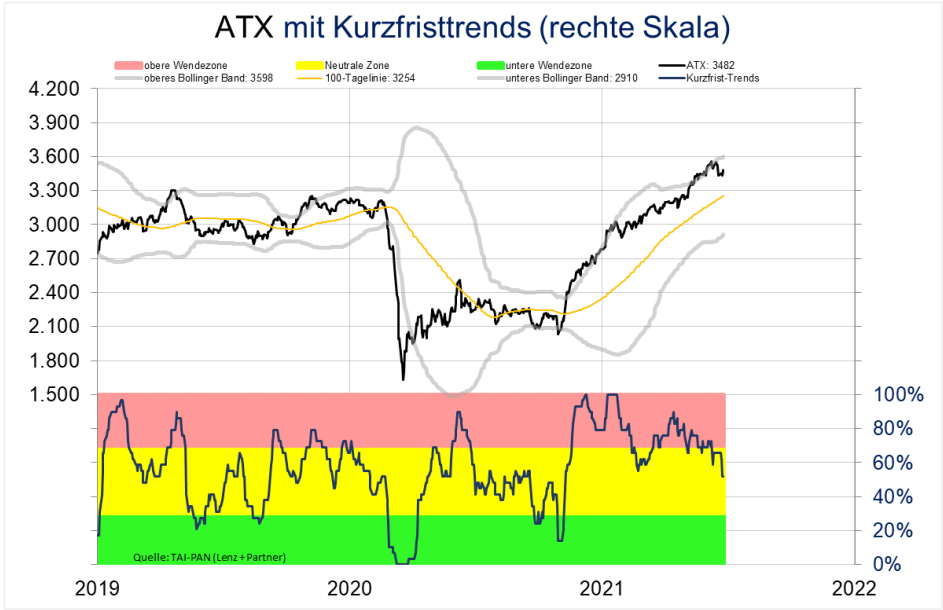

Abb. 27c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

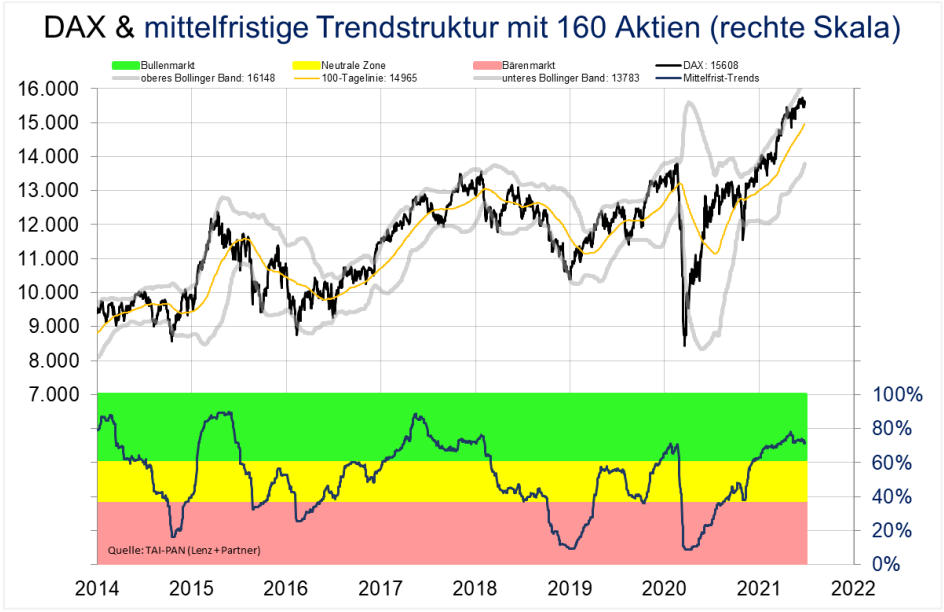

Abb. 28a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

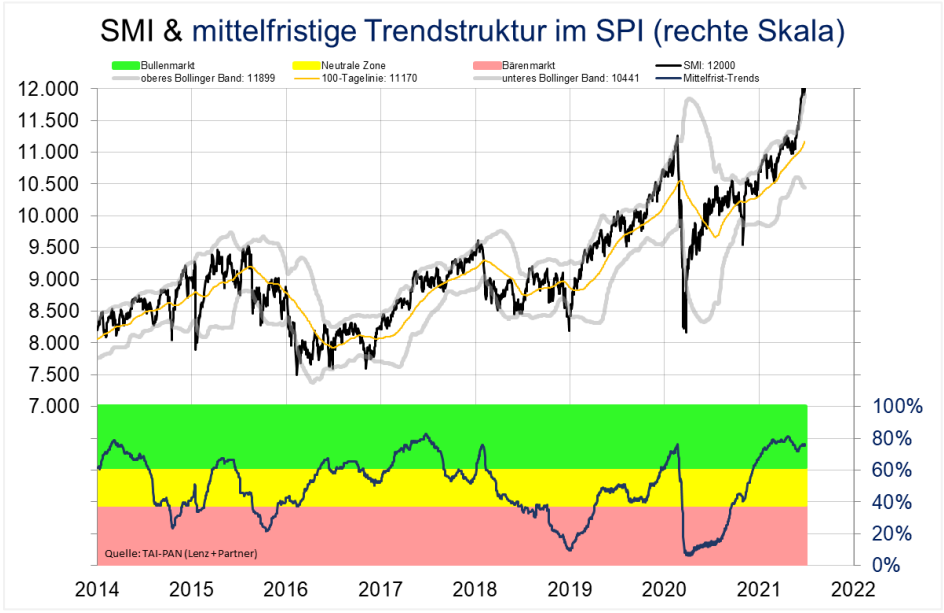

Abb. 28b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

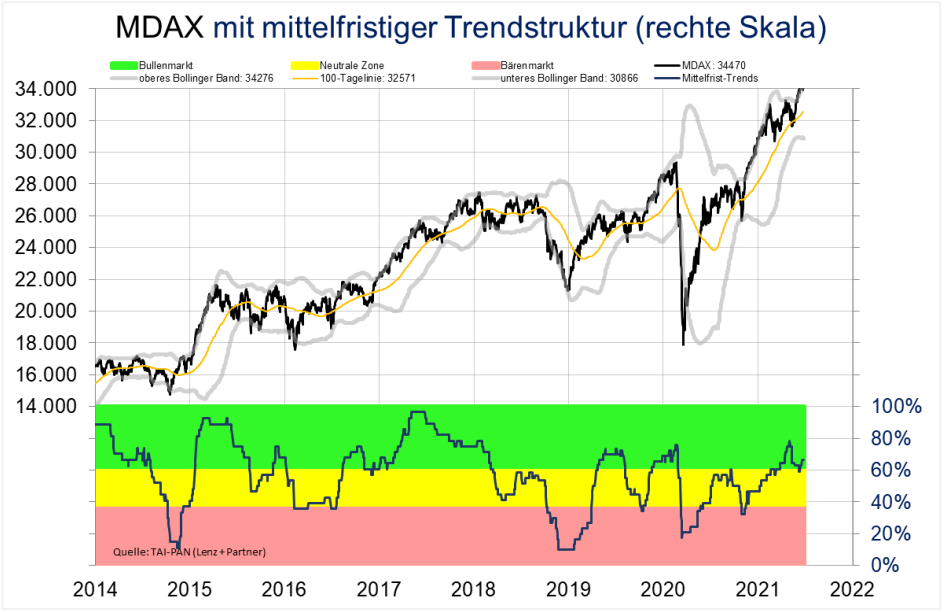

Abb. 28d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

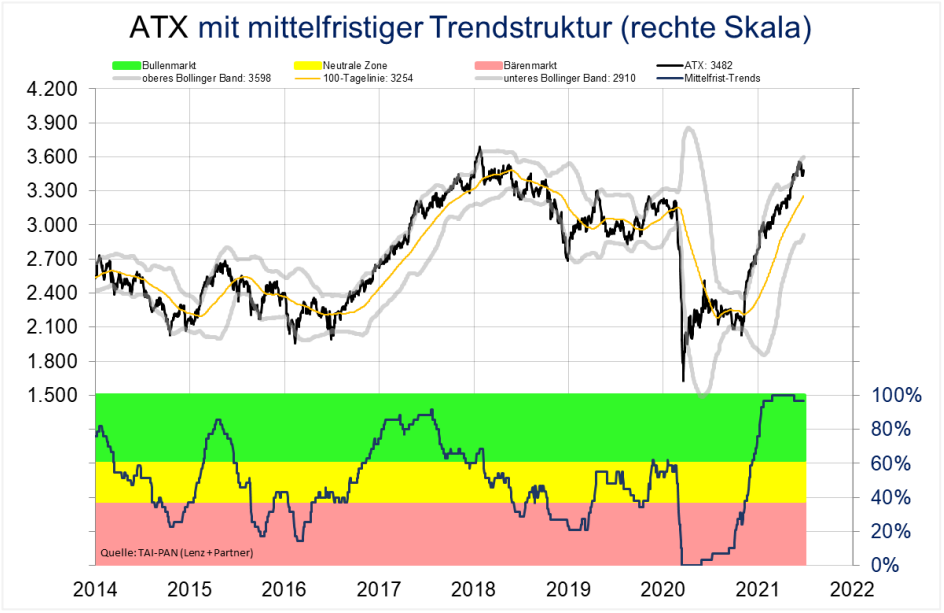

Abb. 28c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

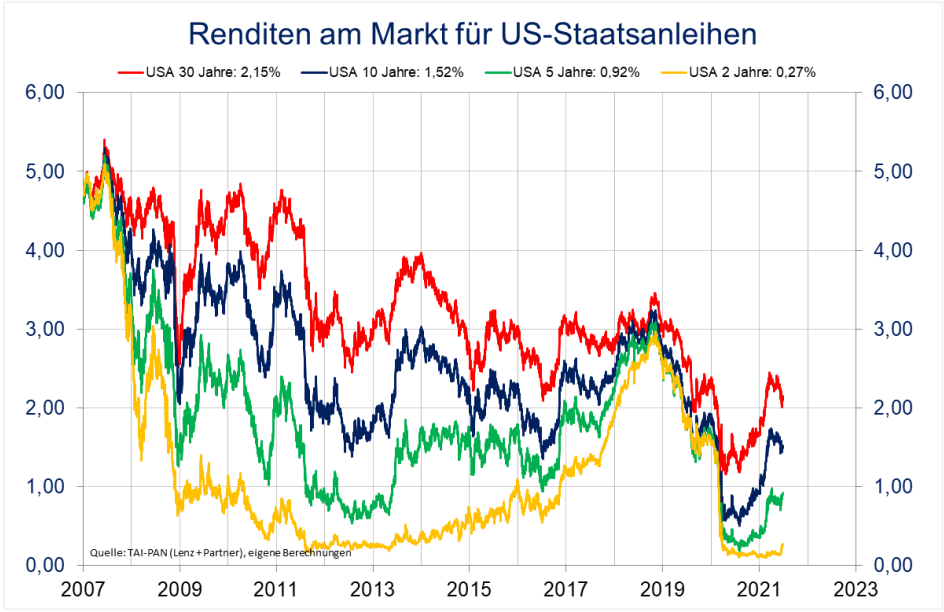

Abb. 29a: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige US-Staatsanleihen.

RENTENMÄRKTE

Renditen (10j)	US	JP	UK	CH	DE	IT	ES	PT
25.06.21	**1,52**	**0,05**	**0,78**	**-0,18**	**-0,16**	**0,92**	**0,48**	**0,46**
11.06.21	1,45	0,04	0,71	-0,24	-0,27	0,74	0,36	0,35
	+0,07	**+0,01**	**+0,07**	**+0,06**	**+0,12**	**+0,18**	**+0,12**	**+0,11**

Hochzins- und Schwellenländer-Renten schwächeln ein wenig. Der stärkere US-Dollar drückt auf die Risikobereitschaft (s. Seite 32) und die Renditen für mittel- und langfristige Staatsanleihen ziehen – insbesondere in Europa – wieder leicht nach oben (Kurse runter). Alles in allem sind es bisher noch keine signifikanten Bewegungen. Gleichwohl sollten steigende Renditen in einer Welt voller Schulden auch nicht auf die leichte Schulter genommen werden. Je höher die Verschuldung, umso sensitiver dürften Verbraucher und Unternehmen auf höhere Zinsen reagieren. Nicht umsonst gehörten Banktitel zu den größten Verlierern, als Gerüchte die Runde machten, die US-Notenbank könnte früher als bisher erwartet, die Leitzinsen anheben.

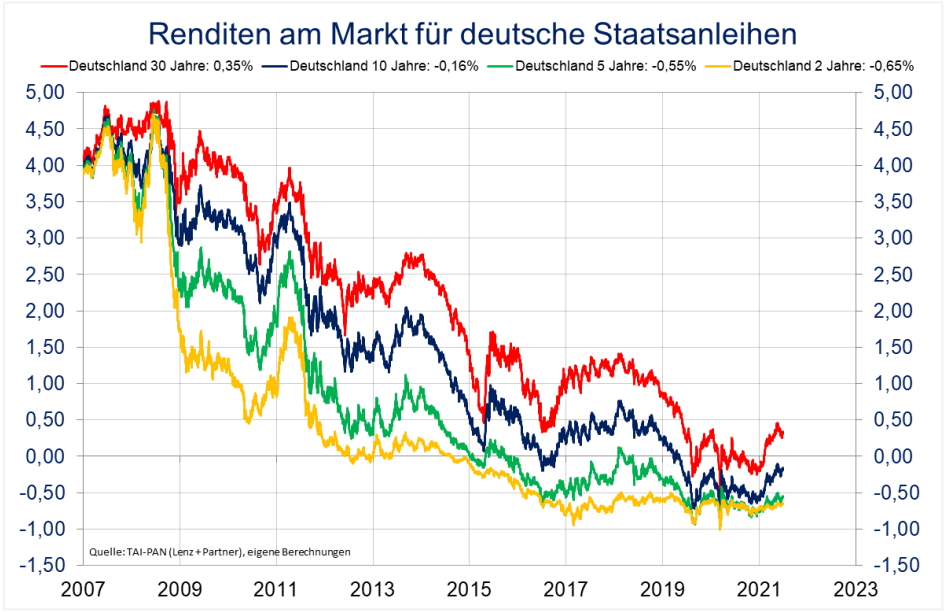

Abb. 29b: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Deutschlands.

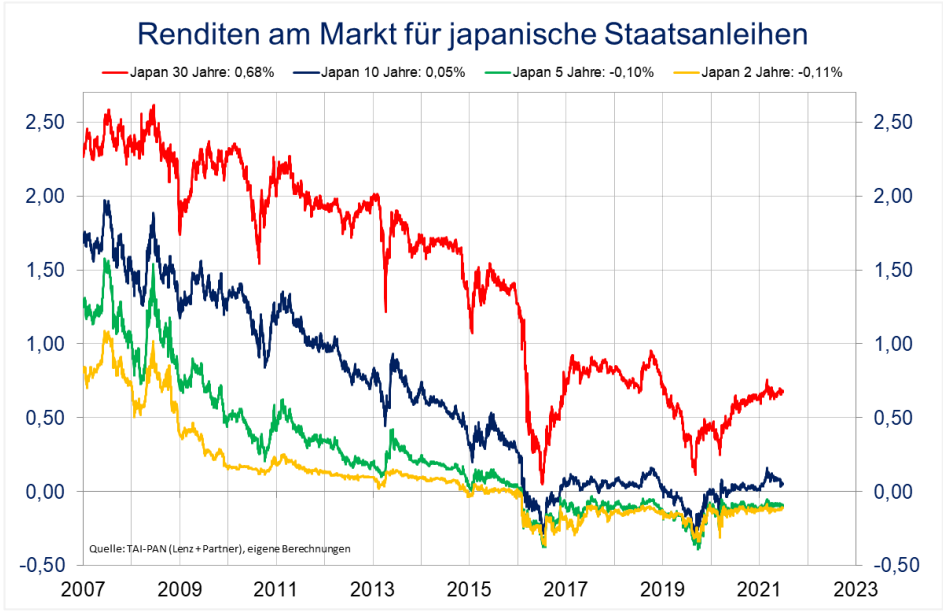

Abb. 29c: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Japans.

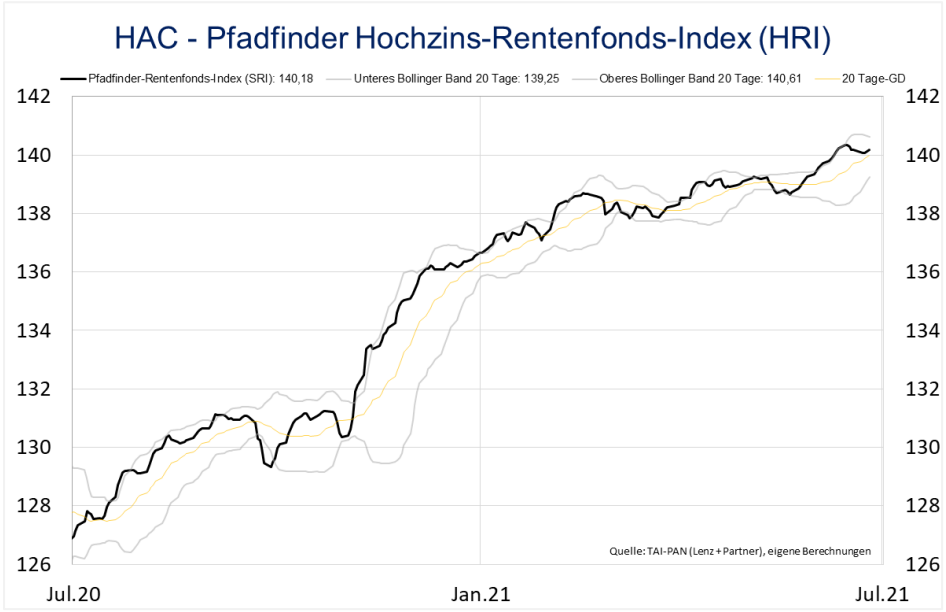

Abb. 30a: Der HRI enthält mehrere High-Yield (Hochzins)-Rentenfonds (gleichgewichtet).

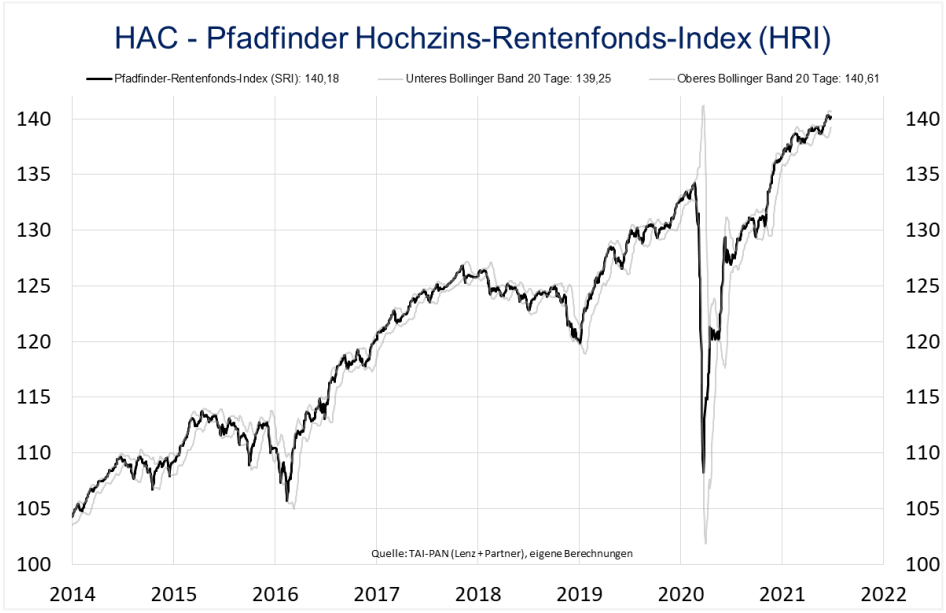

Abb. 30b: Der HRI enthält mehrere High-Yield (Hochzins)-Rentenfonds (gleichgewichtet).

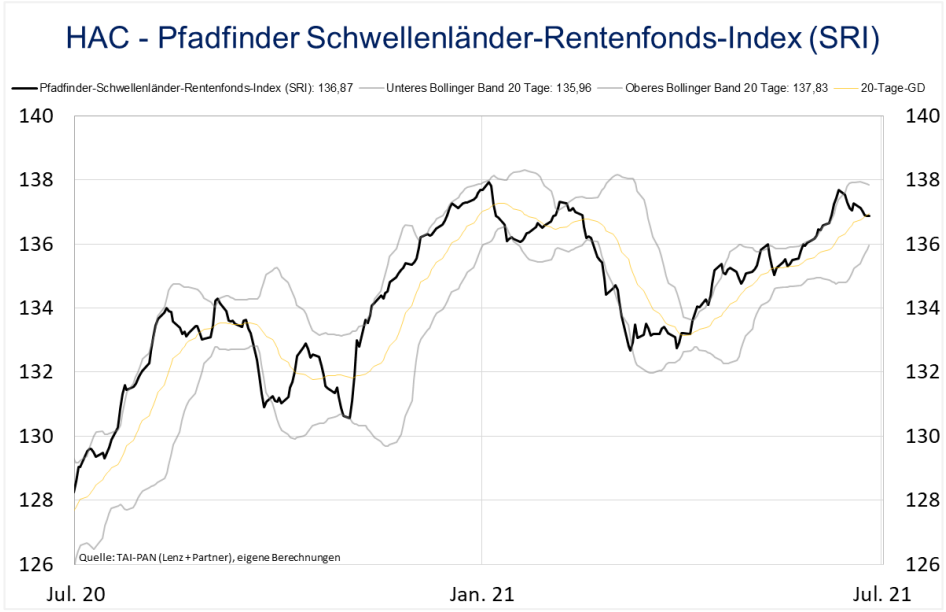

Abb. 30d: Der SRI enthält mehrere Schwellenländer-Rentenfonds (gleichgewichtet).

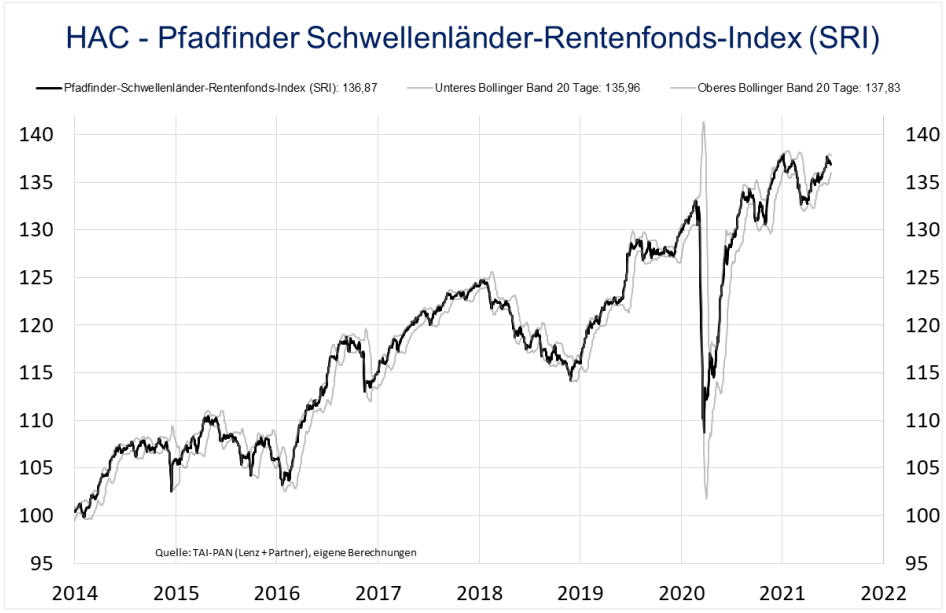

Abb. 30c: Der SRI enthält mehrere Schwellenländer-Rentenfonds (gleichgewichtet).

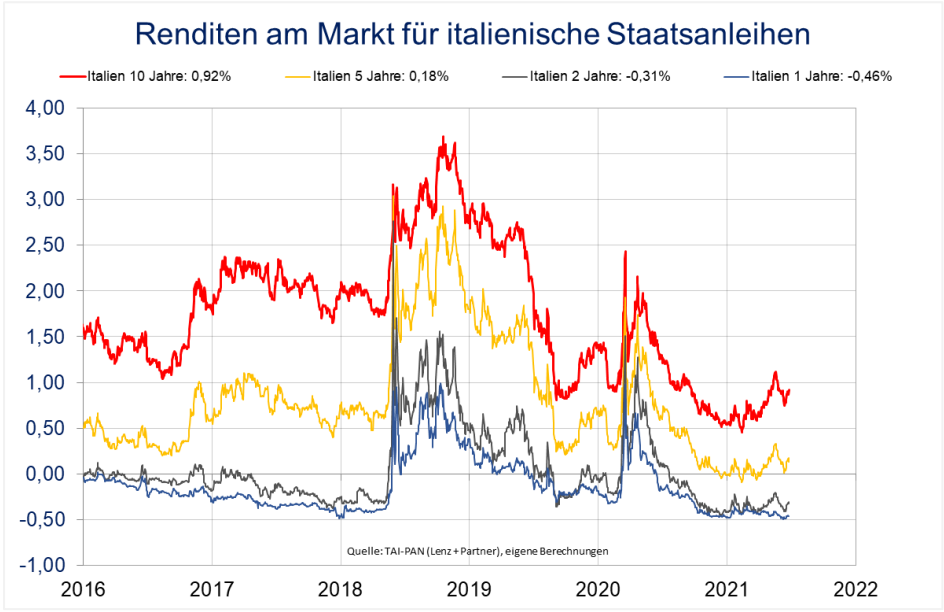

Abb. 31a: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5- und 10jährige Staatsanleihen Italiens.

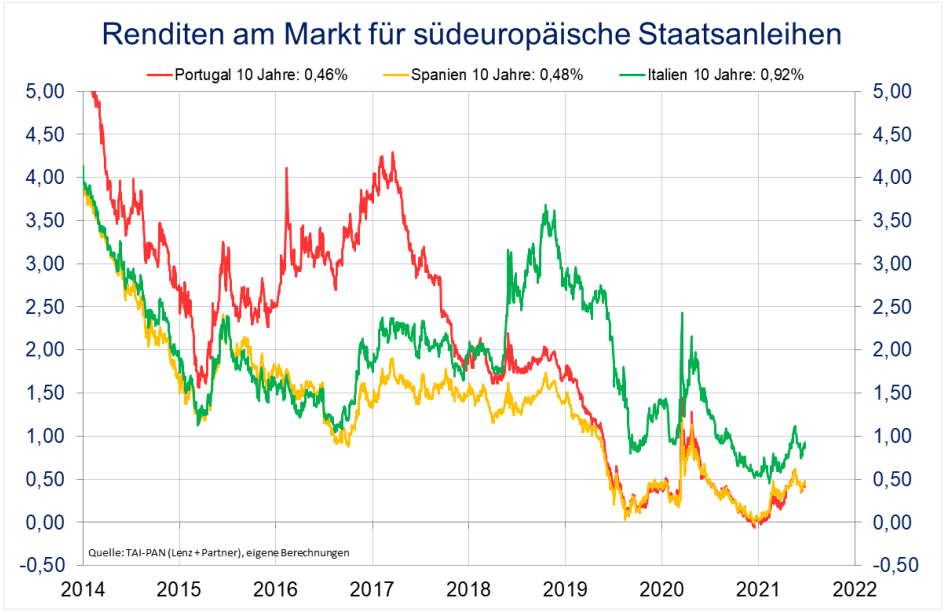

Abb. 31b: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 10jährige südeuropäische-Staatsanleihen.

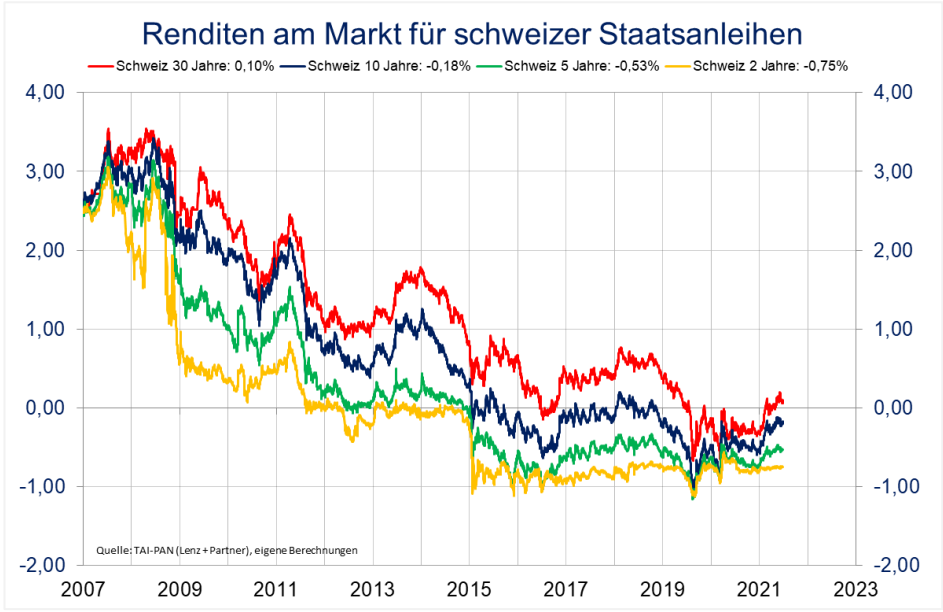

Abb. 31d: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen der Schweiz.

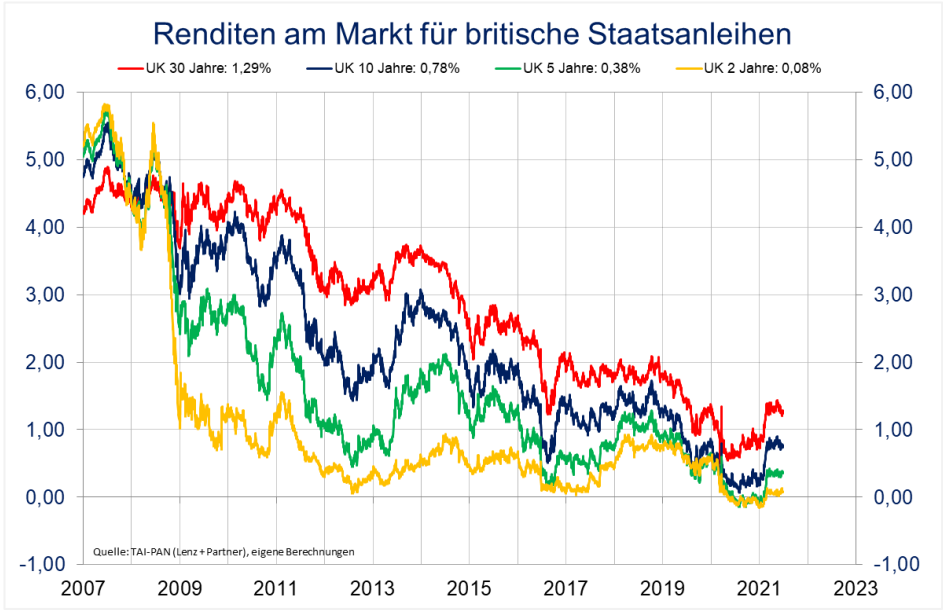

Abb. 31c: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Großbritanniens.

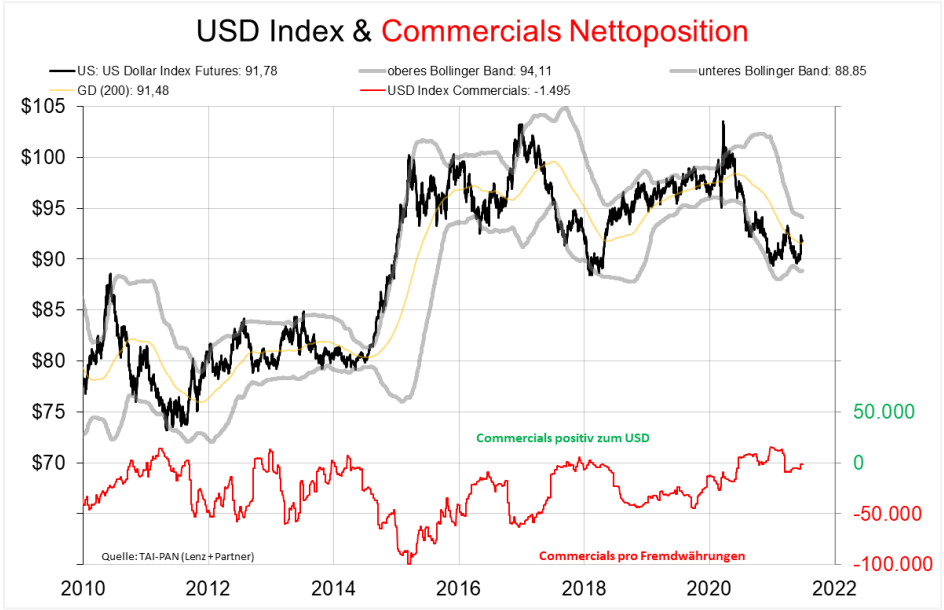

Abb. 32a: US-Dollar-Index (58% Euro, 14% Yen, 12% Pfund, 9% Kan-Dollar, je 4% SEK, CHF)

DEVISENMÄRKTE

	USD-Idx	EUR/USD	EUR/CHF	EUR/GBP	USD/JPY	USD/CNY	USD/AUD	BTC/USD
25.06.21	**91,85**	**1,1935**	**1,0945**	**0,8598**	**110,75**	**6,46**	**1,3173**	**31.636**
11.06.21	90,56	1,2109	1,0874	0,8584	109,66	6,40	1,2979	37.324
	+1,4%	-1,4%	+0,7%	+0,2%	+1,0%	+0,9%	+1,5%	-15,2%

USD in	SGD	KRW	RUB	BRL	TRY	MXN	ZAR	CAD	NZD	NOK
25.06.21	**1,3423**	**1.128**	**72,22**	**4,93**	**8,77**	**19,82**	**14,15**	**1,2292**	**1,4146**	**8,50**
11.06.21	1,3260	1.111	72,08	5,12	8,39	19,88	13,72	1,2158	1,4027	8,34
	+1,2%	+1,5%	+0,2%	-3,6%	+4,4%	-0,3%	+3,1%	+1,1%	+0,8%	+1,9%

Der Dollar konnte sich gegenüber vielen Währungen befestigen. Die Positionen der Commercials lassen eine weitere Stärke des Dollar in den kommenden Wochen möglich erscheinen. In einem Umfeld international hoher Schulden, ist die Befestigung der wichtigsten Kreditwährung üblicherweise gleichbedeutend mit Gegenwind für riskantere Anlagen (Vgl. 2018 für BTC, EUR, EM-Währungen). Daher gilt es die Währungsmärkte über den Sommer im Auge zu behalten.

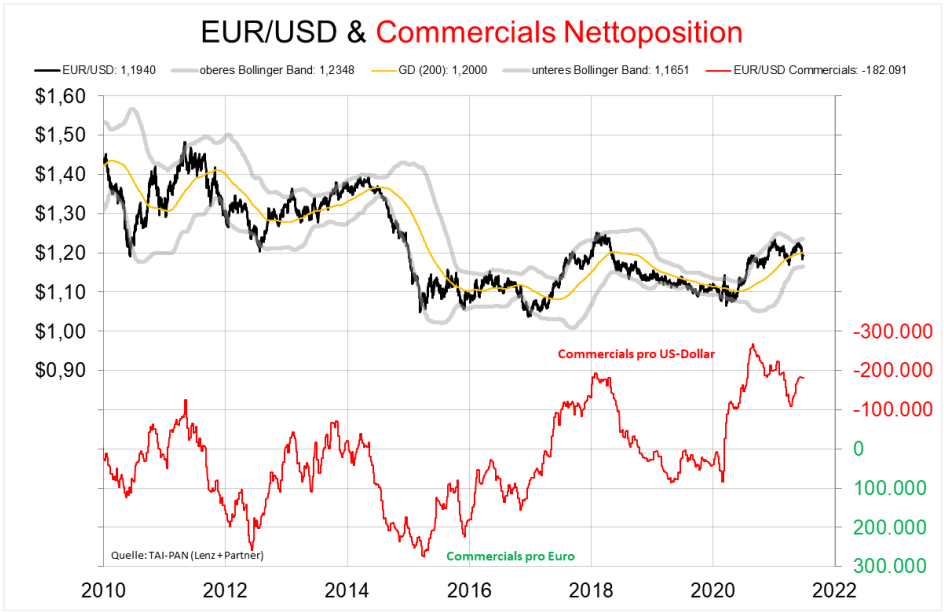

Abb. 32b: Wechselkurs des Euro in US-Dollar im Vergleich zu den Nettopositionen der Commercials.

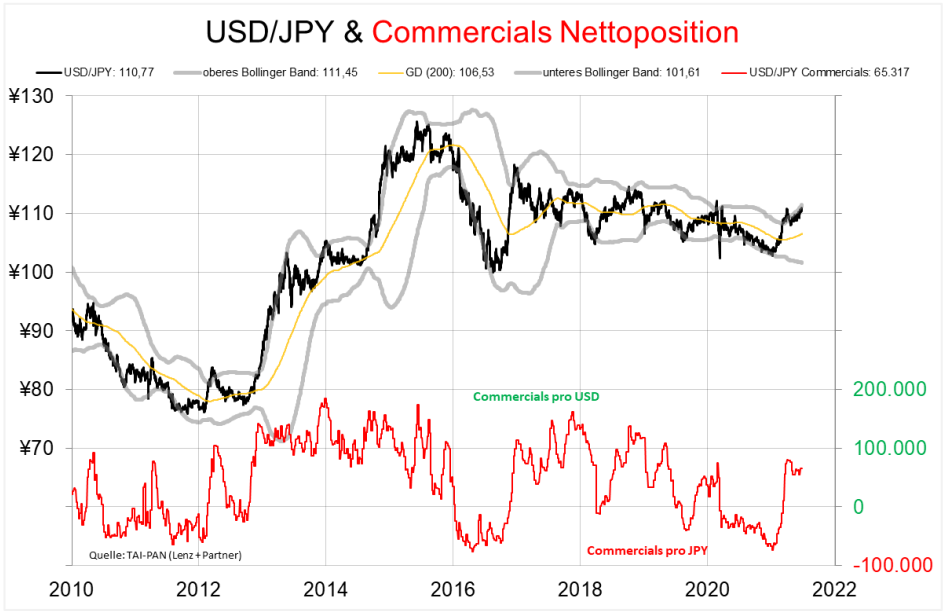

Abb. 32c: Wechselkurs des Yen in US-Dollar im Vergleich zu den Nettopositionen der Commercials.

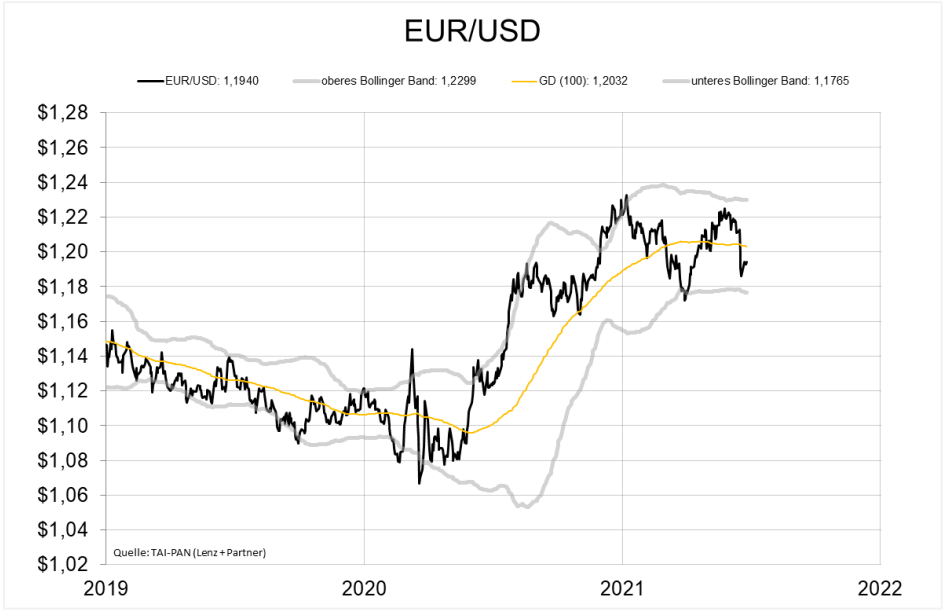

Abb. 33a: Wechselkurs Euro in US-Dollar

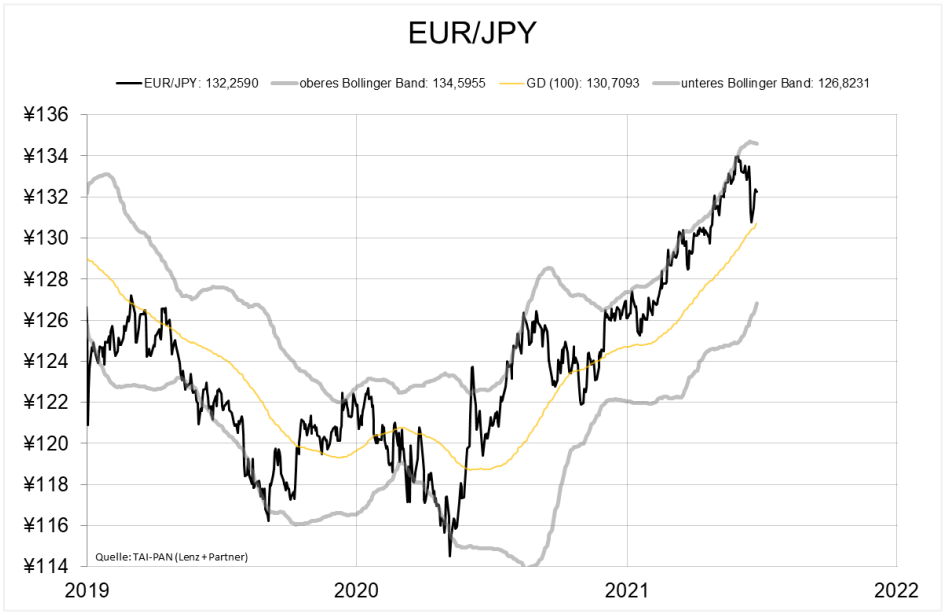

Abb. 33b: Wechselkurs Euro in japanischen Yen

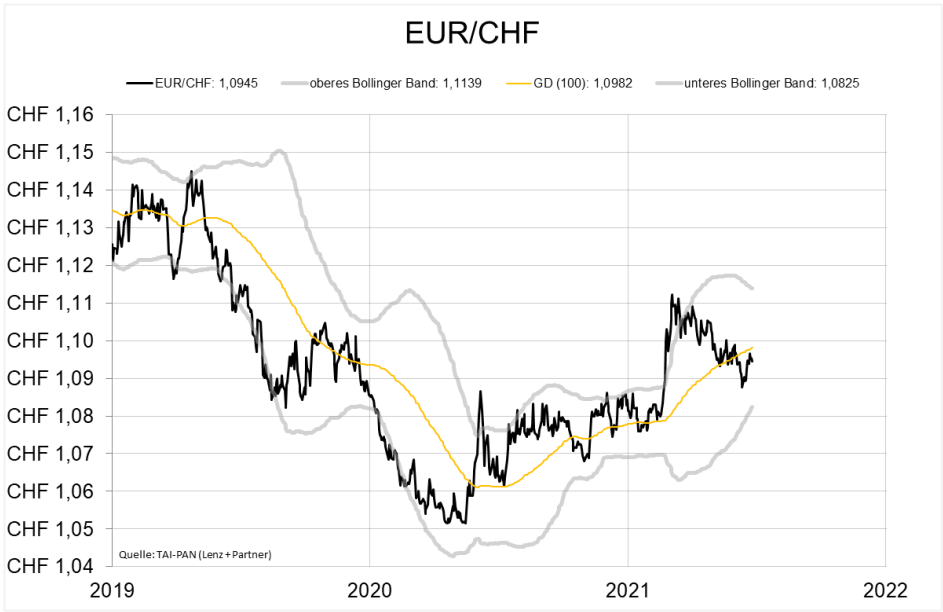

Abb. 33c: Wechselkurs Euro in Schweizer Franken

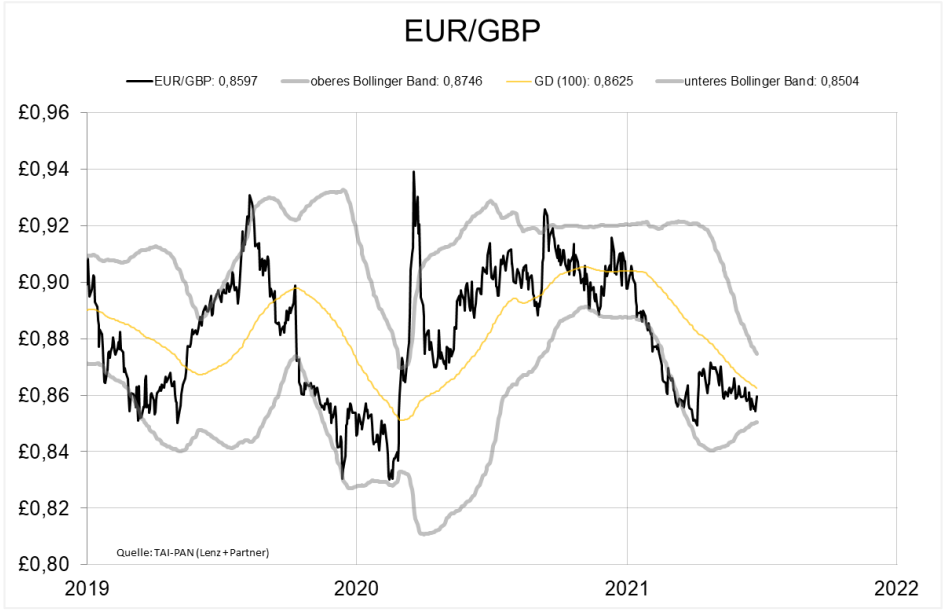

Abb. 33d: Wechselkurs Euro in britischen Pfund

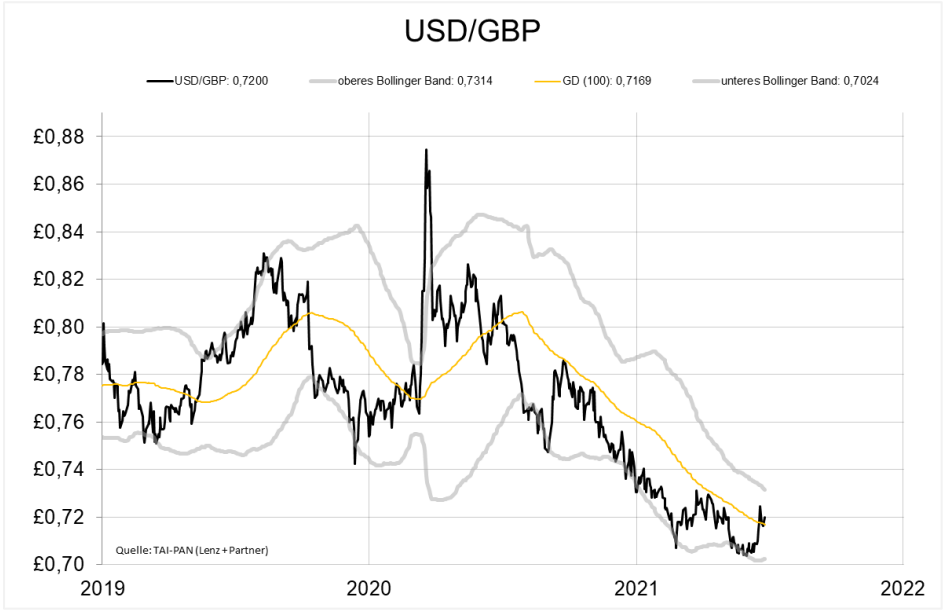

Abb. 34a: Wechselkurs US-Dollar in Britischen Pfund

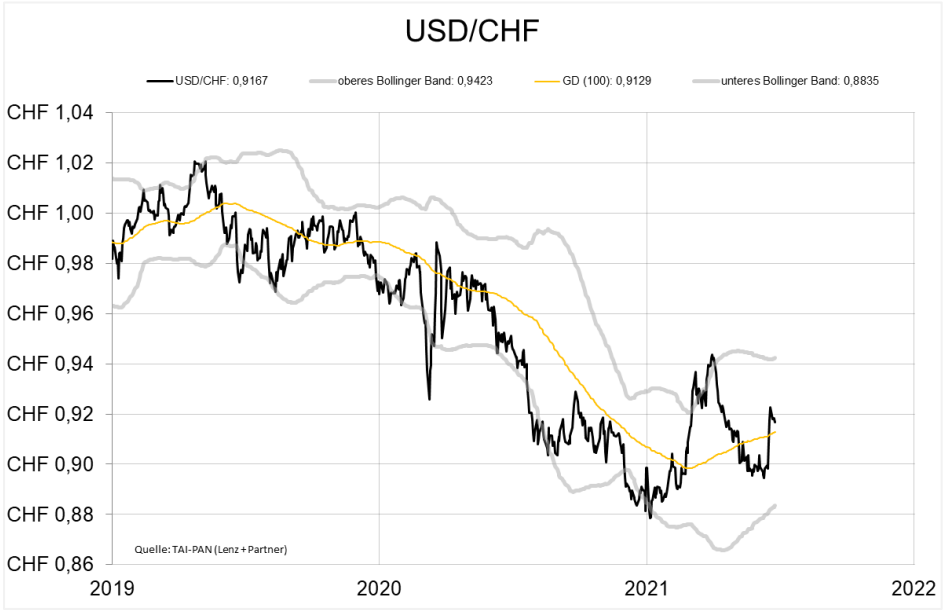

Abb. 34b: Wechselkurs US-Dollar in Schweizer Franken

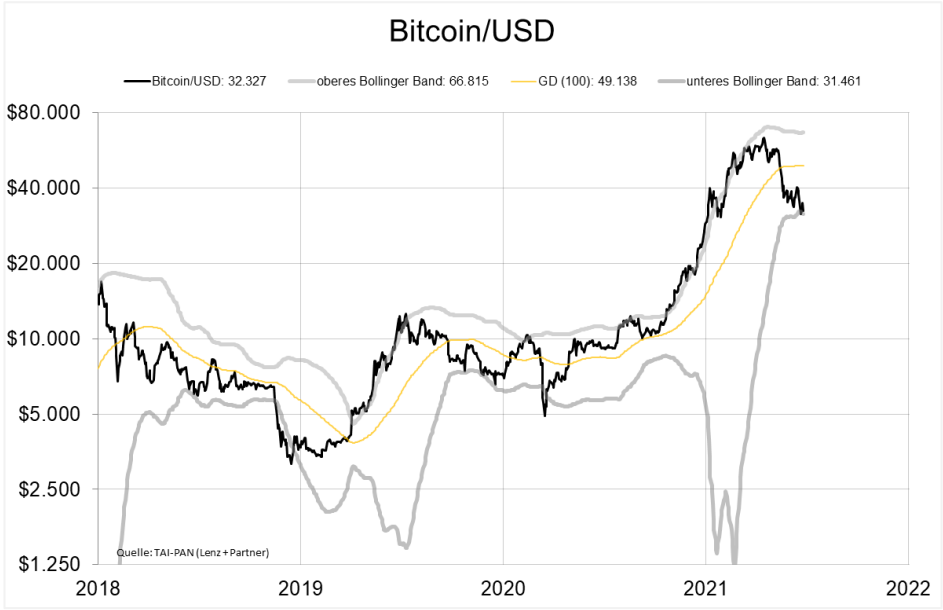

Abb. 34d: Wechselkurs Bitcoin in US-Dollar

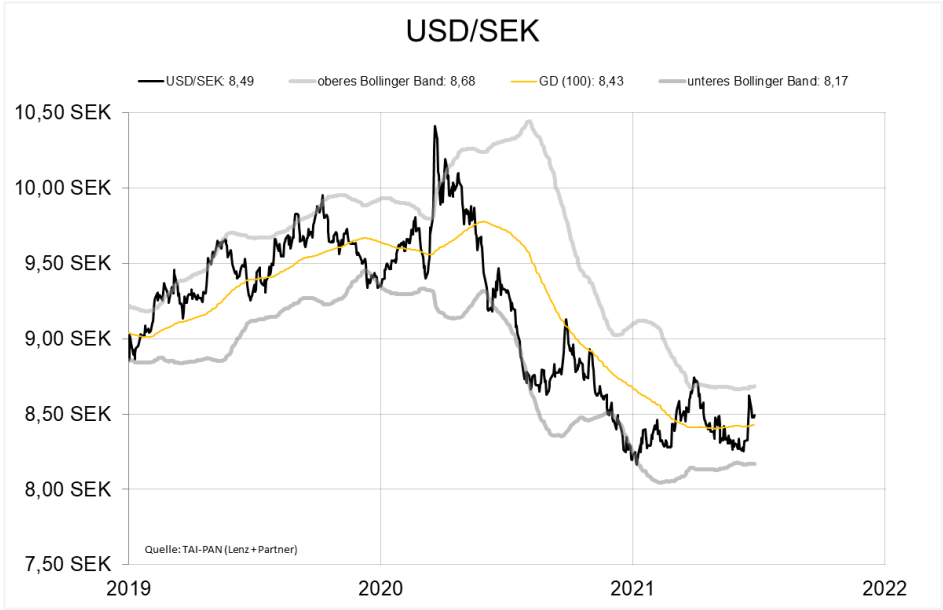

Abb. 34c: Wechselkurs US-Dollar in Schwedischen Kronen

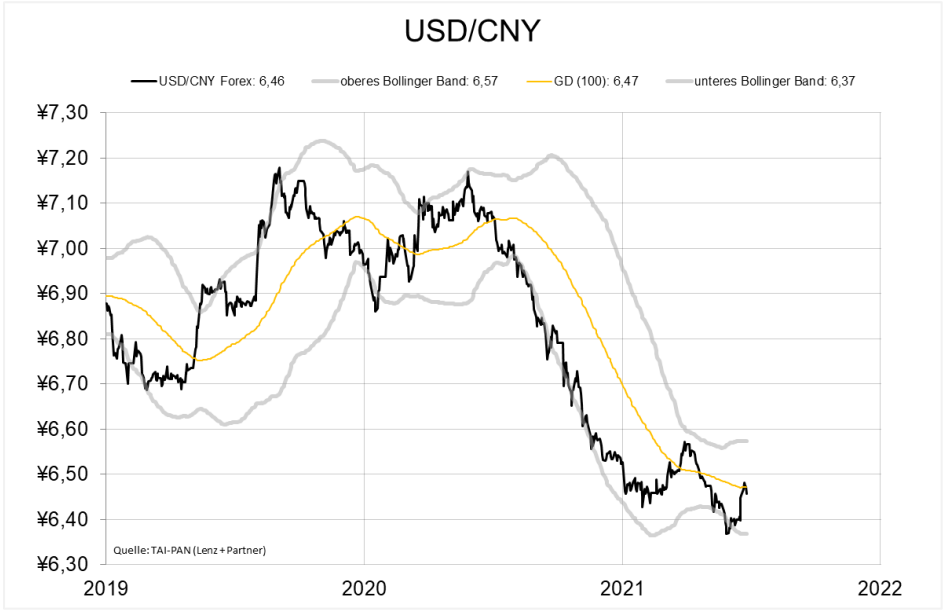

Abb. 35a: Wechselkurs US-Dollar in chinesischen Yuan (Renminbi)

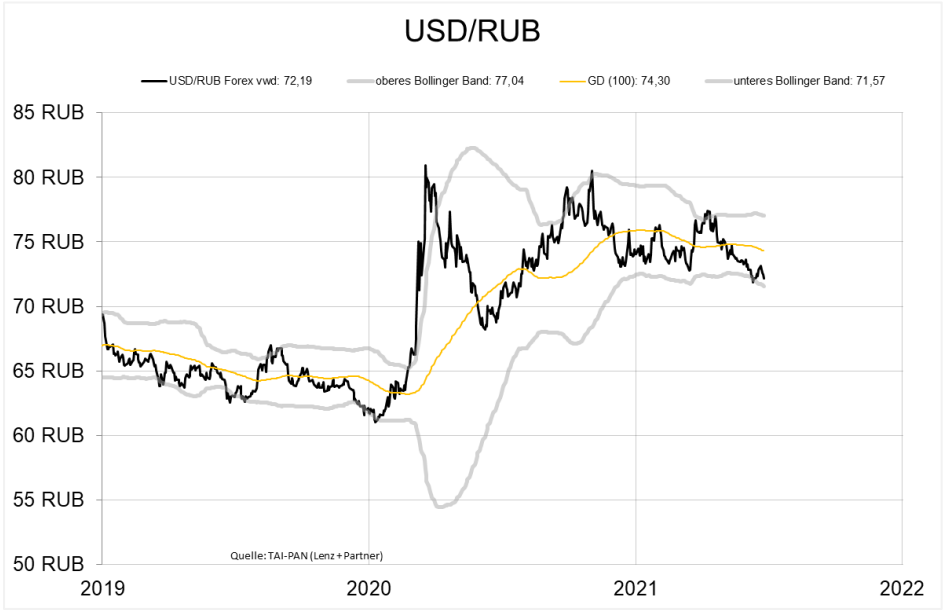

Abb. 35b: Wechselkurs US-Dollar in Russischen Rubel

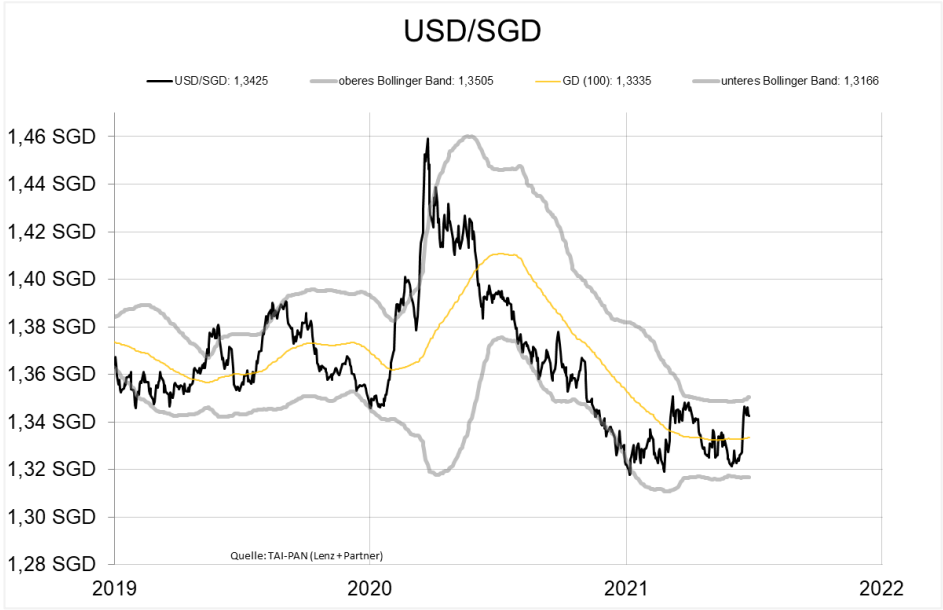

Abb. 35d: Wechselkurs US-Dollar in Singapur-Dollar

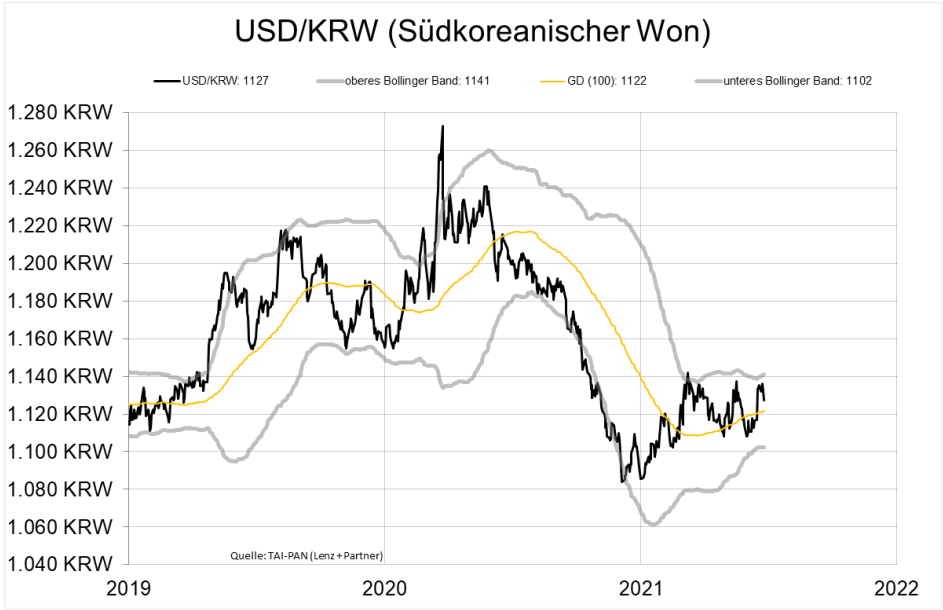

Abb. 35c: Wechselkurs US-Dollars in südkoreanischen Won

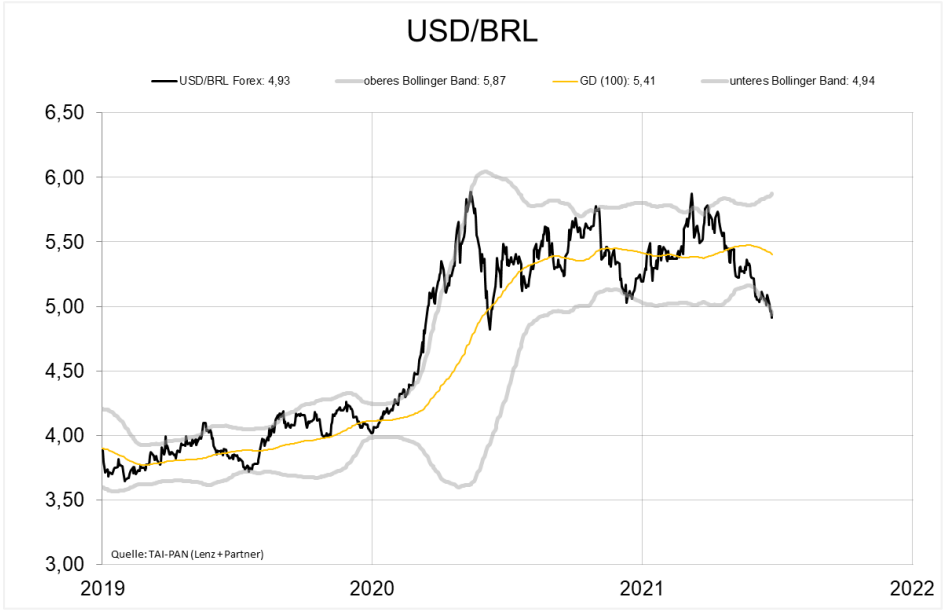

Abb. 36a: Wechselkurs US-Dollar in Brasilianischen Real

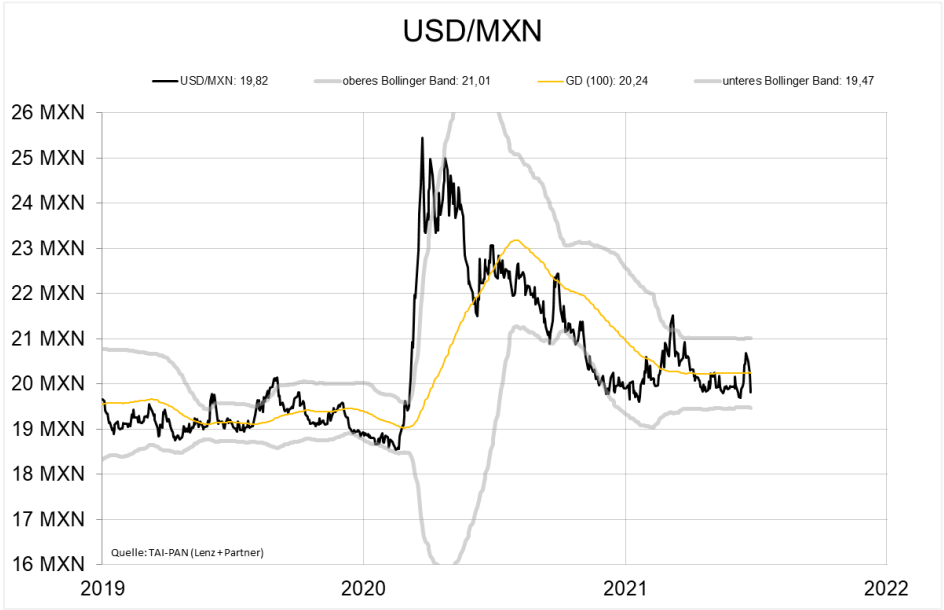

Abb. 36b: Wechselkurs US-Dollar in (neuen) Mexikanischen Pesos

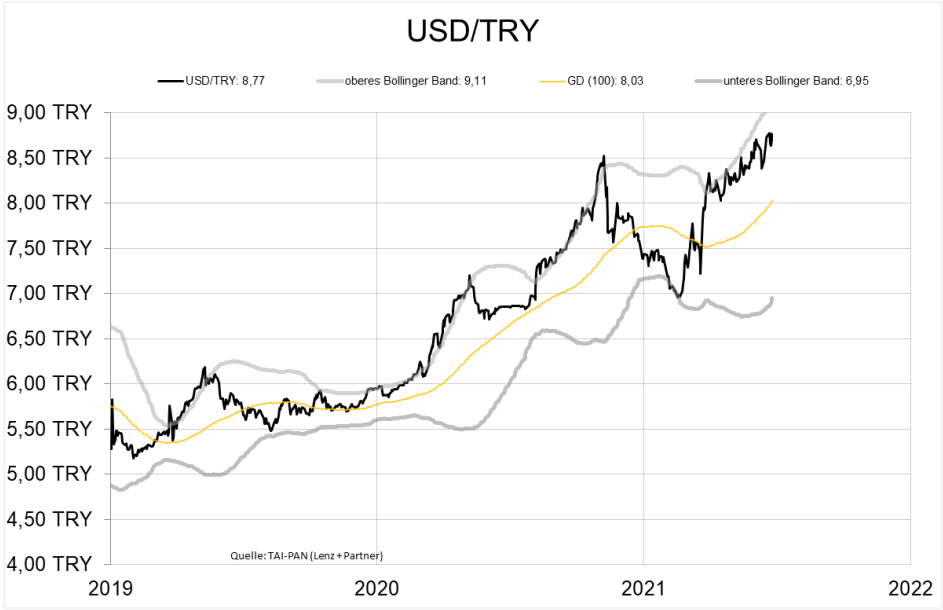

Abb. 36d: Wechselkurs US-Dollar in Türkischer Lira

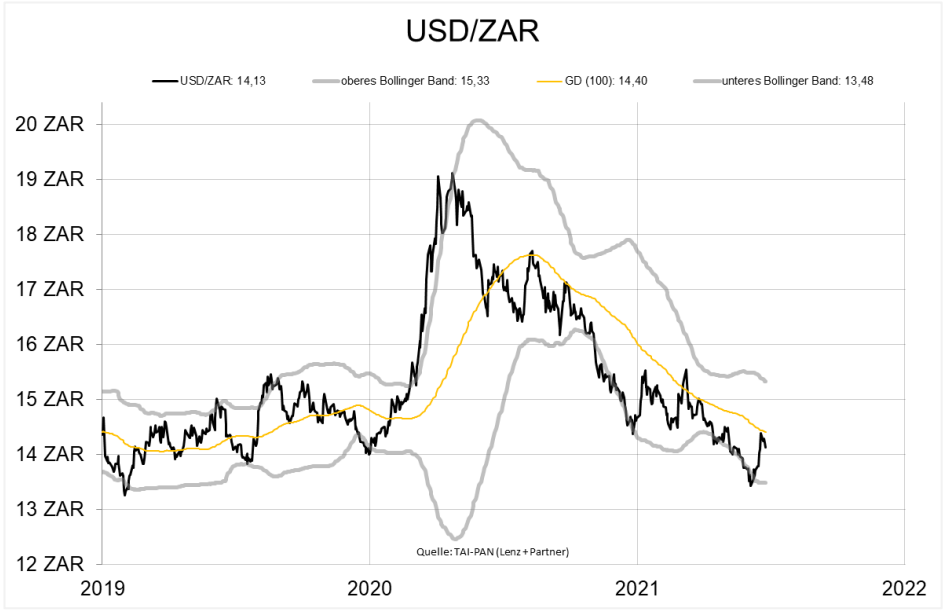

Abb. 36c: Wechselkurs US-Dollars in Südafrikanischen Rand

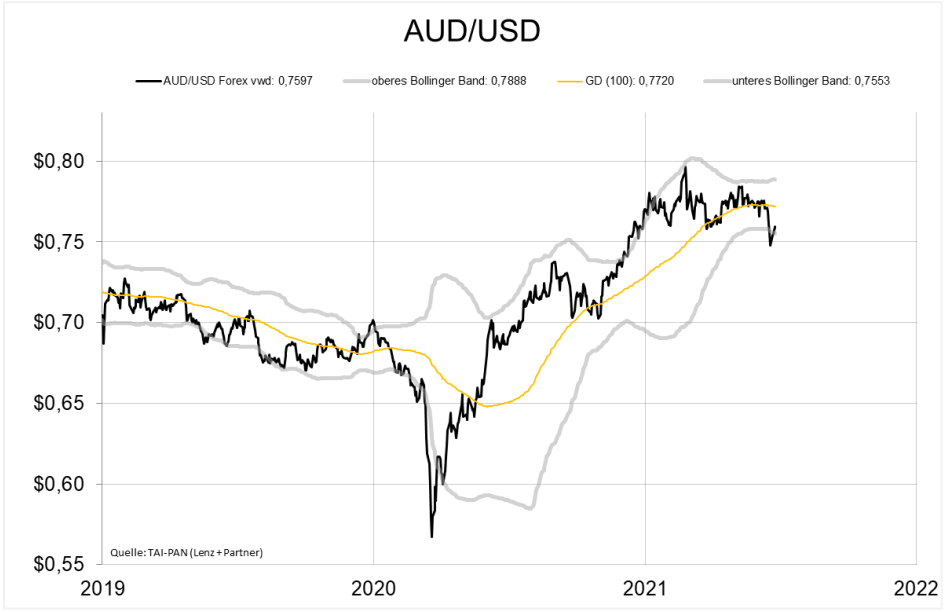

Abb. 37a: Wechselkurs australische Dollar in US-Dollar

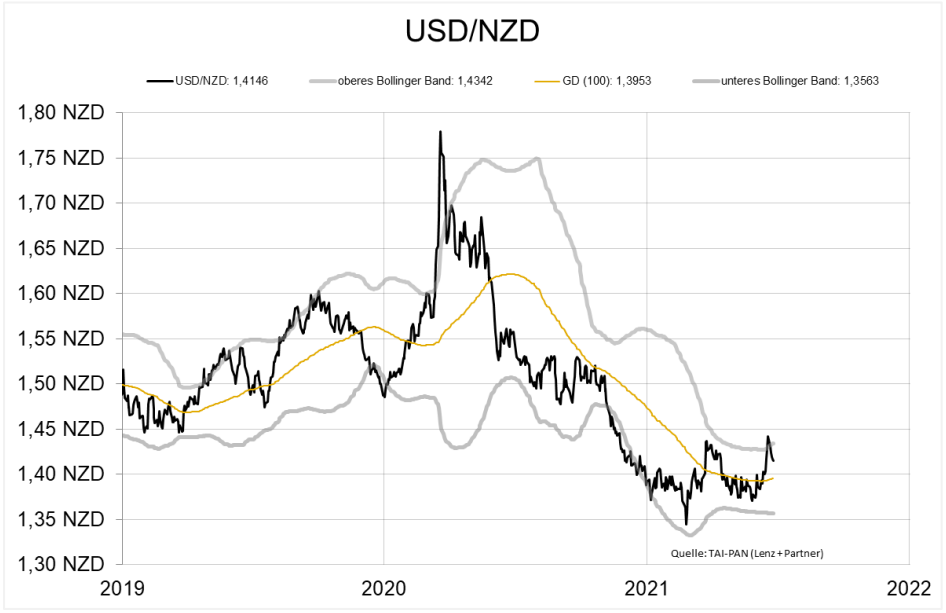

Abb. 37b: Wechselkurs US-Dollar in neuseeländischen Dollar

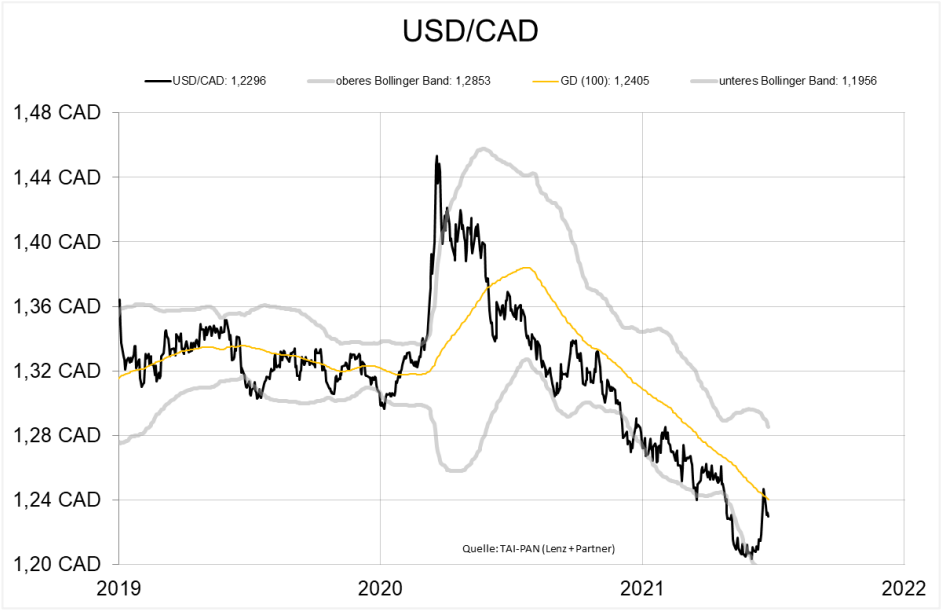

Abb. 37d: Wechselkurs US-Dollar in kanadischen Dollar

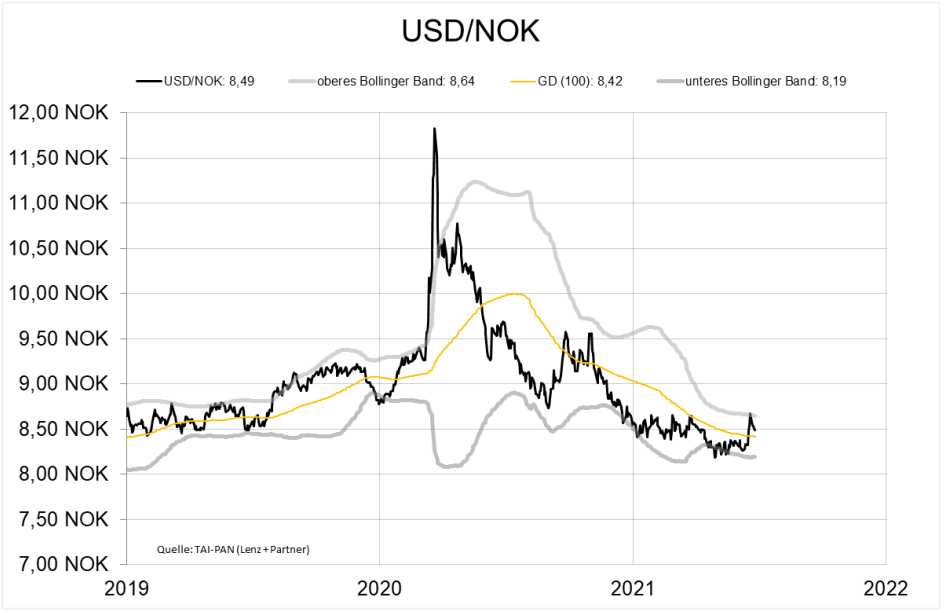

Abb. 37c: Wechselkurs US-Dollars in Norwegischen Kronen

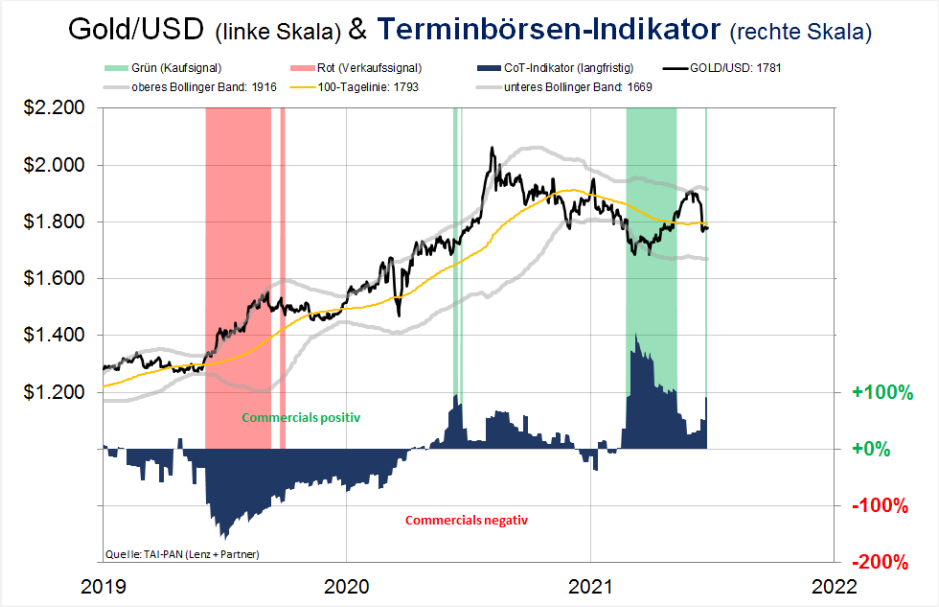

Abb. 38a: Der HAC-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

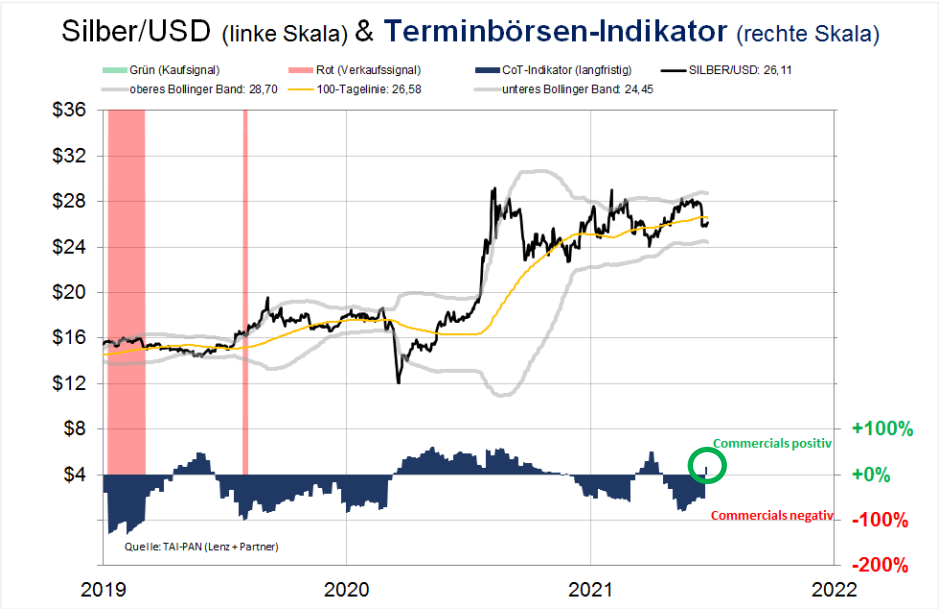

Abb. 38b: Der HAC-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

EDELMETALLE & MINENAKTIEN

Gold in	USD	EUR	Xetra (1g)	CHF	HUI	Silber
25.06.21	**1.781**	**1.493**	**47,95**	**1.636**	**$269**	**$26,10**
11.06.21	1.878	1.551	49,91	1.690	$307	$27,92
	-5,1%	**-3,8%**	**-3,9%**	**-3,2%**	**-12,5%**	**-6,5%**

Mit dem Erreichen der oberen Bollinger-Bänder würde es bei Gold, Silber und Minenaktien spannend, schrieb ich vor zwei Wochen. Die anschließende Frage, ob die Kurserholung nunmehr (kurzfristig) vorbei sei, kann inzwischen mit „Ja" beantwortet werden. Vage Andeutungen der US-Notenbank eventuell früher zu Zinserhöhungen zu schreiten, lösten im Edelmetall-Sektor markante Kursrücksetzer aus. Die erste gute Nachricht lautet: Bei Minen signalisieren unsere kurzfristigen Signale bereits eine überverkaufte Situation. Zweite gute Nachricht: Die kommerziellen Händler haben diese Rücksetzer genutzt um ihre traditionellen Netto-Short-Positionen deutlich zu reduzieren (bei Gold um 17%, bei Silber um 18%). Bei Gold genügte diese Bewegung, um ein antizyklisches Kaufsignal auszulösen. Wir werden daher unsere zuletzt auf etwa 9,5% reduzierte Edelmetall-Position im Marathon Stiftungsfonds in den kommenden Tagen durch Nachkäufe wieder auf rund 10% anzuheben.

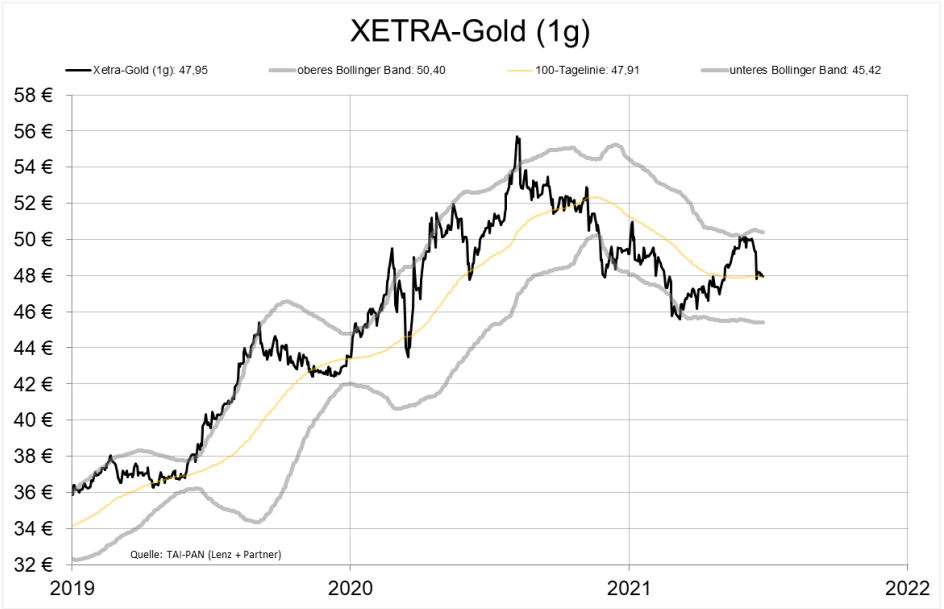

Abb. 38c: XETRA-Gold (Auslieferungsanspruch, Gegenwert von einem Gramm Gold)

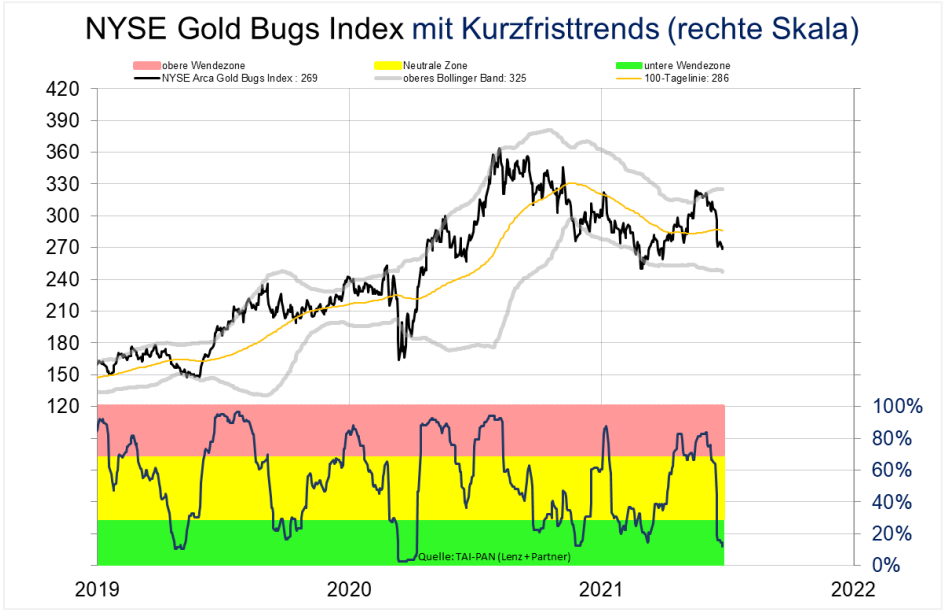

Abb. 39a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

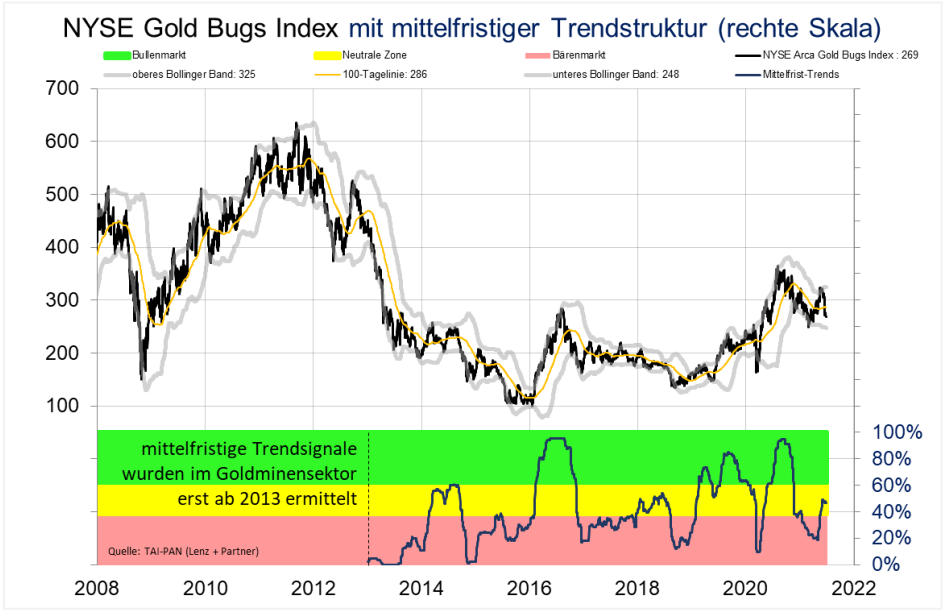

Abb. 39b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

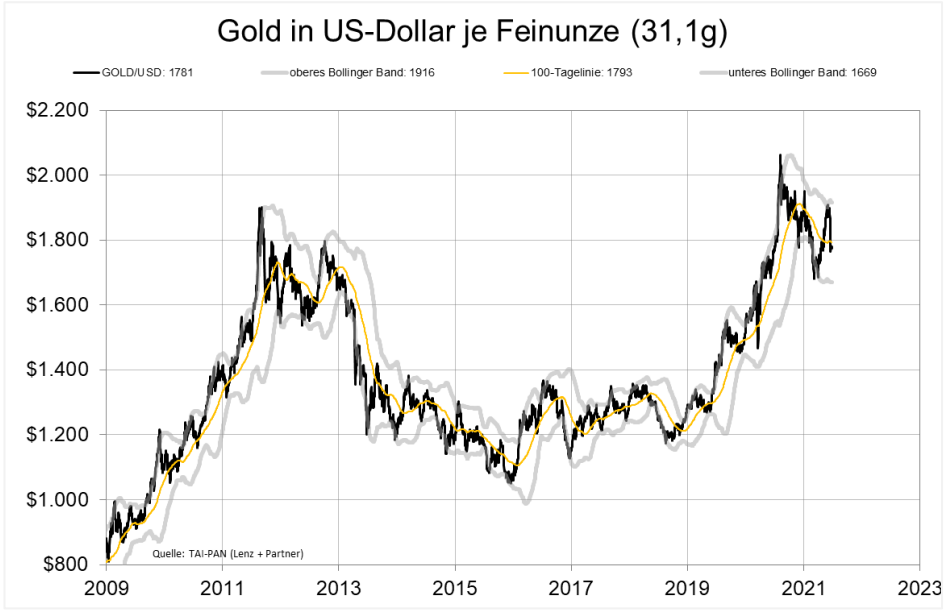

Abb. 39d: Feinunze (31,1g – 999er Gold) in US-Dollar

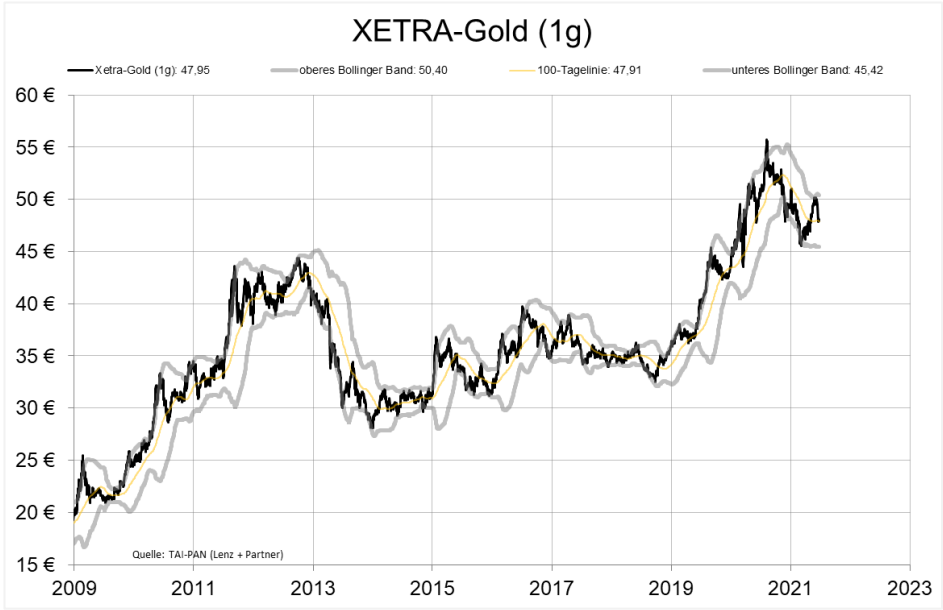

Abb. 39c: XETRA-Gold (Auslieferungsanspruch, Gegenwert von einem Gramm Gold).

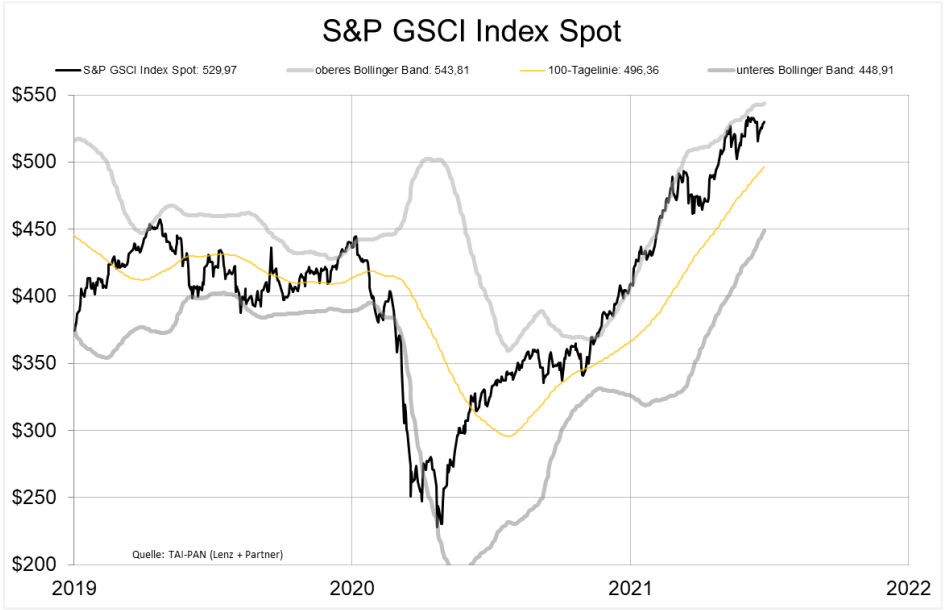

Abb. 40a: Goldman Sachs Commodity Index (GSCI)

S&P GSCI ROHSTOFFINDIZES

GSCI	Gesamt	Agrar	Energie	Industrie-metalle	Edelmet.	OPEC Öl	Kupfer
25.06.21	**530**	**440**	**399**	**1.664**	**2.065**	**74,09**	**9.388**
11.06.21	532	488	383	1.709	2.188	71,31	9.975
	-0,4%	**-9,7%**	**+4,3%**	**-2,7%**	**-5,6%**	**+3,9%**	**-5,9%**

Korrekturen seien nach den starken Kursanstiegen der zurückliegenden Monate jederzeit möglich, schrieb ich vor zwei Wochen hier. Seither haben sowohl Industriemetalle als auch Edelmetalle und Agrarpreise deutlich korrigiert. Die entsprechenden Indizes setzten vom oberen Bollinger-Band bis in die Nähe bzw. sogar leicht unter die 100-Tage-Linien zurück. Einzig dem Anstieg des weltweit nach wie vor wichtigsten Rohstoffs – Erdöl – ist es zu verdanken, dass der Gesamtindex für Rohstoffe weiterhin nah am Jahreshoch notiert. Sollten Erdöl ebenfalls in eine Korrektur übergehen, so könnte es bei den übrigen Rohstoffen durchaus nochmals Bewegungen in Richtung unteres Bollinger-Band kommen. Da ich keinen Grund sehe, weshalb mit einem Ende der Rohstoff-Hausse zu rechnen wäre, sollten spätestens dort (Nach-) Kaufgelegenheiten vorliegen.

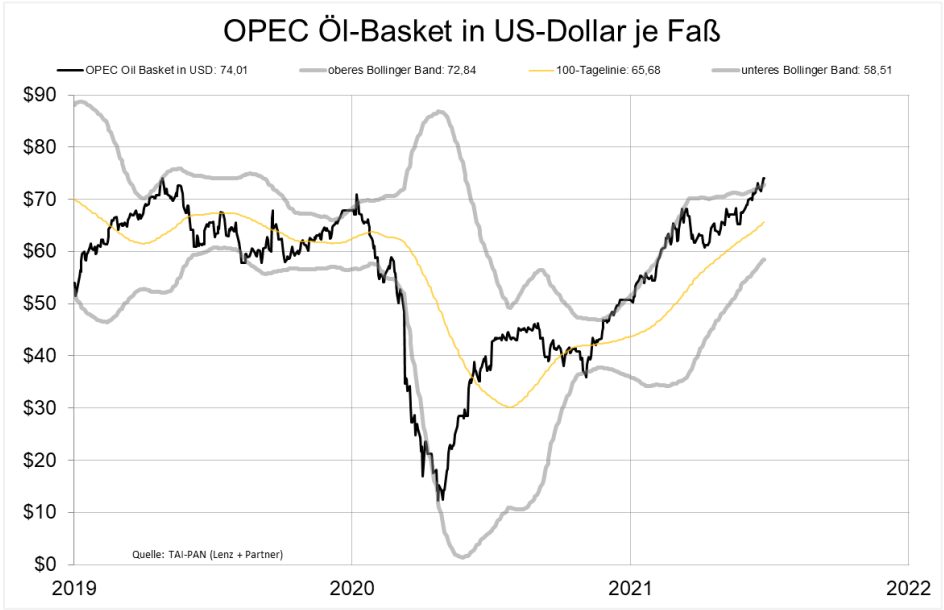

Abb. 40b: Nordseeöl der Marke Brent in US-Dollar je Faß (159 Liter).

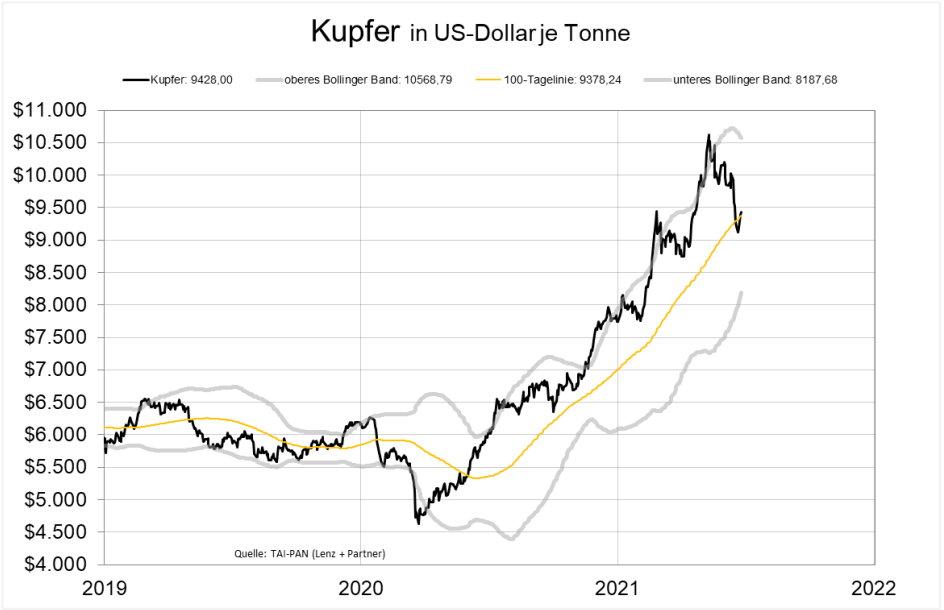

Abb. 40c: Kupfer in US-Dollar je Tonne

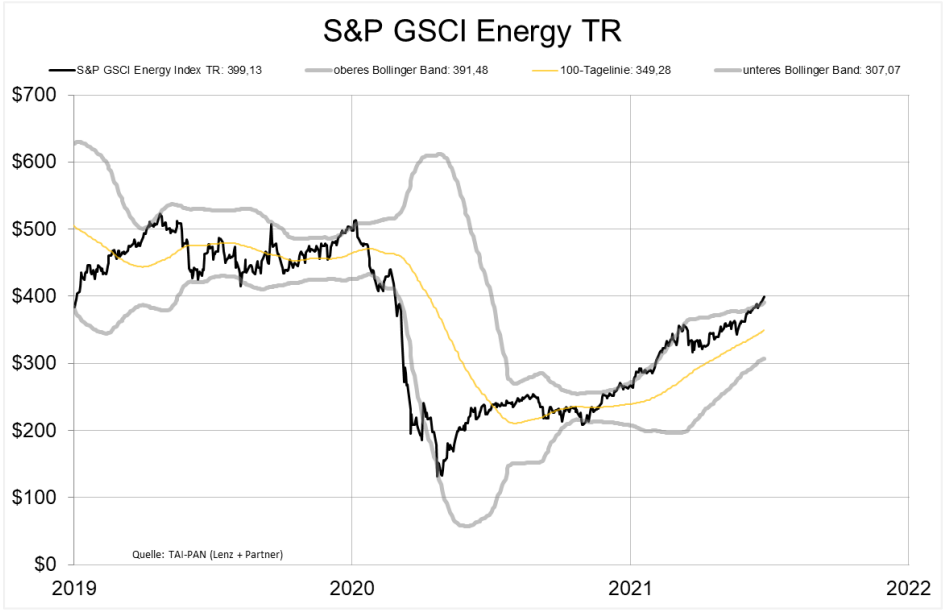

Abb. 41a: S&P GSCI Energie (WTI, Brent, Diesel, Heizöl, Benzin, Erdgas)

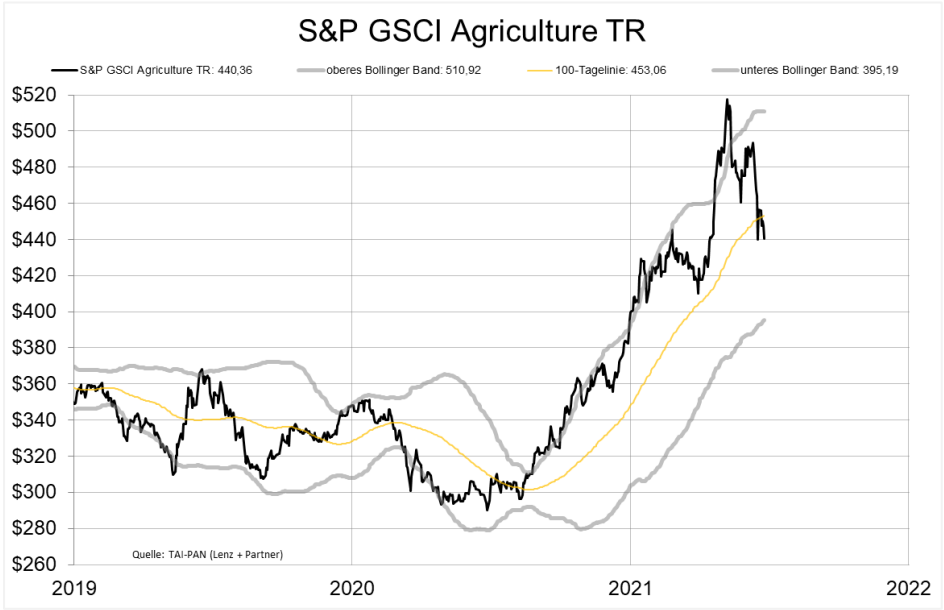

Abb. 41b: S&P GSCI Agrargüter (Mais, Weizen, Zucker, Soja, Baumwolle, Kaffee, Kakao)

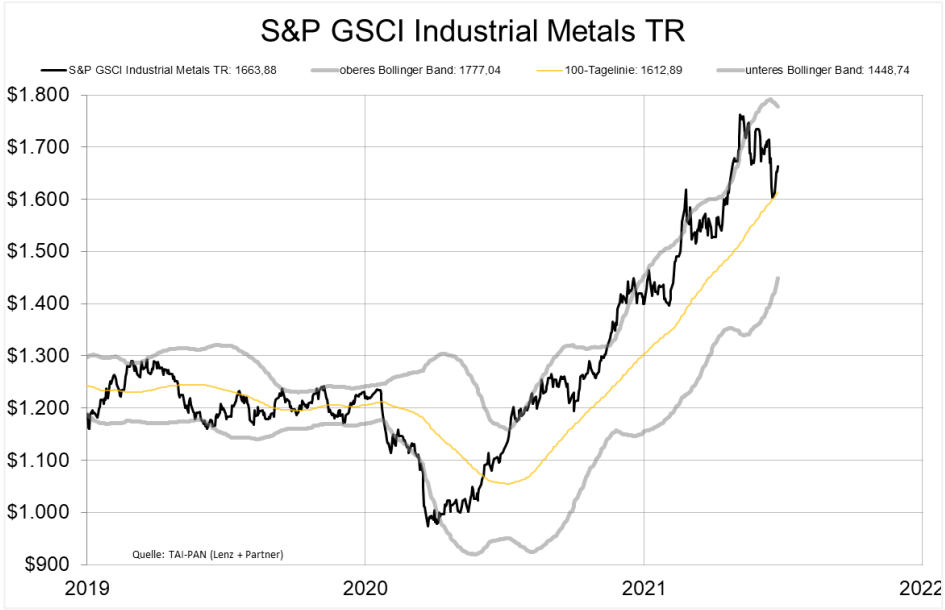

Abb. 41d: S&P GSCI Industriemetalle (Kupfer, Aluminium, Nickel, Zink, Blei)

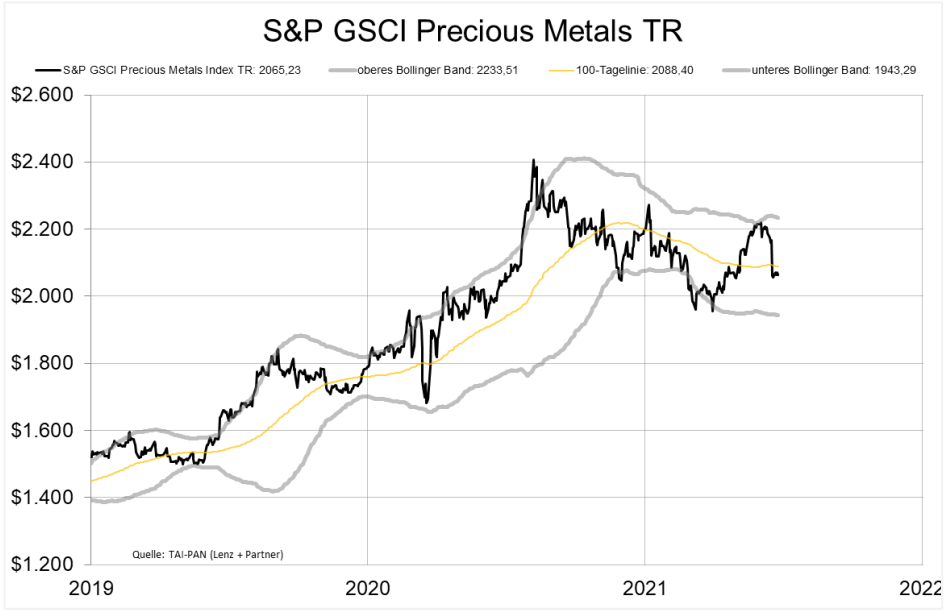

Abb. 41c: S&P GSCI Edelmetalle (Gold, Silber)

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 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 Daniel Haase noch etwaige Gastautoren oder sonstige Personen übernehmen die Haftung für Schäden, die im Zusammenhang mit der Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts entstehen. Der Pfadfinder-Brief wird Abonnenten 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 (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 Autoren 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 Empfehlung oder den Sichtweisen, die in dieser Studie geäußert werden, zusammen.

Impressum

Herausgeber: HAC Finanzmedien GmbH, Geschäftsführung: Michael Arpe, Ralf-Matthias Rückert; Sitz: 21244 Buchholz, Amtsgericht Tostedt: HRB 207 165
Chefredaktion: Daniel Haase (V.i.S.d.P.)
Kundenservice: Osterbekstr. 90a, 22083 Hamburg, Tel.: 040 / 611 814-0, E-Mail: **INFO@HAC.DE**

Erscheinungsweise: 23 Ausgaben pro Jahr