



hansen & heinrich

Portfoliomanagementbericht, Oktober 2025

Ein Oktober zwischen Diplomatie, Disziplin und Disruption

Zwischen Entspannung und latenter Unsicherheit

Die globalen Kapitalmärkte befinden sich im Herbst 2025 in einem fragilen Gleichgewicht zwischen geopolitischer Entspannung, geldpolitischer Neuausrichtung und anhaltenden strukturellen Risiken. Nach Monaten zunehmender Spannungen zwischen den führenden Wirtschaftsnationen kam es Ende Oktober zu einer diplomatischen Annäherung. Das Treffen zwischen US-Präsident Donald Trump und Chinas Staatschef Xi Jinping in Südkorea führte zu einer deutlichen Entschärfung des Handelskonflikts: Vereinbart wurden die Reduzierung bestehender Strafzölle auf chinesische Exporte, die Aussetzung verschärfter Exportkontrollen auf Seltene Erden sowie eine Ausweitung chinesischer Importe von US-Agrar- und Energieprodukten. Diese Einigung (auf Grundlage der bisherigen Erfahrungen der Abkommen mit Europa lässt sich die langfristige Verbindlichkeit derzeit noch nicht abschließend beurteilen) milderte kurzfristig die Sorge vor einer weiteren Eskalation und sorgte für positive Impulse an den Aktien- und Rohstoffmärkten. Auch der US-Dollar zeigte sich stabil. Für die Weltwirtschaft könnte dies den Beginn einer schrittweisen Normalisierung des Handels darstellen – nach Jahren protektionistischer Verzerrungen. Trotz dieser Entspannung bleibt der strukturelle, teils epische Konflikt zwischen den USA und China bestehen. Während der erratisch agierende US-Präsident auf innenpolitische Symbolpolitik und kurzfristige Erfolge setzt, verfolgt die chinesische Führung eine langfristig angelegte Strategie zur Sicherung geopolitischer Einflusszonen und technologischer Souveränität. Im Sinne der sogenannten



Abbildung 1: Für die Weltwirtschaft könnte die Einigung den Beginn einer schrittweisen Normalisierung des Handels darstellen.

„Trotz dieser Entspannung bleibt der strukturelle, teils epische Konflikt zwischen den USA und China bestehen.“

Thukydides-Falle prallen hier eine etablierte und eine aufstrebende Großmacht aufeinander – ein Spannungsfeld, das weit über handelspolitische Fragen hinausreicht und den geopolitischen Rahmen der kommenden Dekade prägen dürfte.

Zwei Geschwindigkeiten – globale Wirtschaft im Ungleichlauf

Im Fokus der Marktteilnehmer stand im Oktober neben der Geopolitik vor allem die laufende Berichtssaison. Aufgrund des jüngsten Government Shutdowns in den USA wurden zentrale Konjunkturdaten teils verspätet oder gar nicht veröffentlicht. Das globale Wachstum zeigt sich weiterhin heterogen: In den USA wird es nahezu ausschließlich vom Technologie- und KI-Sektor getragen. Massive Investitionen der großen Tech-Konzerne in Rechenzentren und KI-Infrastruktur sorgen für anhaltende Dynamik, während klassische Industrie- und Konsumsektoren stagnieren. In diesem Umfeld wurden umfangreiche Arbeitsplatzabbauprogramme bekannt – etwa bei Microsoft (7.000 Stellen), Ford (11.000), Intel (24.000), Amazon (30.000) oder UPS (48.000). In Europa entwickelt sich die Konjunktur moderat. Wegen struktureller Herausforderungen, hoher Unsicherheit und externer Belastungen bleibt das Wachstum schwach und dürfte auch die nächsten Jahre wenig Dynamik entwickeln. In China wächst die Wirtschaft weiterhin, allerdings mit abnehmendem Tempo. Trotz starker Impulse über Innovation und Binnenkonsum wird das Wachstum durch externe Risiken, Investitions- und Konsumschwäche gebremst. Der Fokus wird zunehmend auf die technologische Unabhängigkeit bzw. Marktführerschaft gelegt.

In den USA wird das Wirtschaftswachstum nahezu ausschließlich vom Technologie- und KI-Sektor getragen.

Wenn nur noch wenige musizieren

Nahezu ein Drittel der Marktkapitalisierung der 500 größten US-Unternehmen entfällt mittlerweile auf Technologiewerte. Diese Bewertungen reflektieren häufig überzogene Erwartungen an künftige KI-Erträge. Die hohe Konzentration verdeutlicht die Notwendigkeit einer differenzierten Marktbetrachtung – ein bloßer Blick auf Indexstände reicht längst nicht mehr aus. Exemplarisch sei der Handelstag vom 29. Oktober genannt: Obwohl der S&P 500 den Tag mit einem Plus von 0,23% abschloss, zeigte sich die Marktbreite so schwach wie seit 1990 nicht mehr – 398 Aktien endeten im Minus, nur 102 im Plus. Dieses Auseinanderdriften zwischen Indexentwicklung und Marktbreite ist ein Warnsignal für die zunehmende Abhängigkeit der Börse von wenigen Schwergewichten. Wir tragen diesem Umstand aktiv Rechnung – durch gezielte Diversifikation und

„Nahezu ein Drittel der Marktkapitalisierung der 500 größten US-Unternehmen entfällt mittlerweile auf Technologiewerte.“



die Reduktion potenzieller Klumpenrisiken. Der Kapitalzufluss in den Technologiesektor hält jedoch bislang an, getragen von der Erwartung langfristiger Produktivitäts- und Wachstumsimpulse durch Künstliche Intelligenz. Positiv hervorzuheben ist, dass führende Konzerne wie Alphabet und Microsoft ihre massiven Investitionen weiterhin aus den laufenden Cashflows finanzieren und nicht aus Schulden.

Geldpolitik zwischen Pflicht und Versuchung

Die geldpolitische Lage zeigt ein gemischtes Bild. In den USA hat die Federal Reserve den Leitzins erneut gesenkt, um einer konjunkturellen Abkühlung entgegenzuwirken. Der Inflationsdruck bleibt jedoch spürbar und schränkt die Handlungsfreiheit der Notenbank ein. Die Märkte erwarten eine weitere Reduktion um 25 Basispunkte, während über ein mögliches Ende der quantitativen Straffung spekuliert wird. Nachdenklich stimmt der zunehmende direkte und indirekte politische Einfluss des Präsidenten auf die Notenbankpolitik – ein Präzedenzfall im Kontext einer globalen Leitwährung. In Europa dominiert dagegen Stagnation. Deutschland bleibt trotz Reformrhetorik ohne spürbare Impulse, während Frankreich mit der Ernennung des gescheiterten Premierministers Lecornu zu seinem eigenen Nachfolger ein bezeichnendes Bild institutioneller Schwäche abgibt. Kleine Episoden, die verdeutlichen, warum Europa bei den großen Machtfragen der Gegenwart kaum noch Gewicht hat. Die EZB hingegen setzt in diesem Kontext auf Kontinuität und eine Politik der ruhigen Hand. Mit einer Inflation im Zielbereich und einer Wachstumsprognose von 1,2% präsentiert sich die Eurozone solide. Dementsprechend ergab sich nach Meinung der EZB keine Notwendigkeit einer Zinssenkung.

„Nachdenklich stimmt der zunehmende direkte und indirekte politische Einfluss des Präsidenten auf die Notenbankpolitik – ein Präzedenzfall im Kontext einer globalen Leitwährung“.

Zwischen Kreditrisiken und Kursgewinnen

Trotz wachsender Risiken zeigten sich die Aktienmärkte im Oktober auf Indexebene (wie oben beschrieben) bemerkenswert widerstandsfähig. Während der KI-Sektor die Leitindizes stützt, mehren sich punktuell Anzeichen einer kreditseitigen Schwäche. Steigende Ausfallraten bei Regionalbanken, wachsende Insolvenzen im US-Mittelstand und historisch niedrige Risikoaufschläge bei Unternehmensanleihen deuten auf eine latente Unterschätzung finanzieller Risiken hin. Gleichwohl bleibt die Kursentwicklung positiv – gestützt von einer soliden Berichtssaison, saisonalen Effekten und der Aussicht auf sinkende Zinsen. Rücksetzer werden weiterhin konsequent für

„Während der KI-Sektor die Leitindizes stützt, mehren sich punktuell Anzeichen einer kreditseitigen Schwäche.“



Zukäufe genutzt – ein klassisches Merkmal der „Wall of worry“ (Mauer der Angst), an der sich die Märkte nach oben hangeln.

Ruhe am Anleihemarkt

Am Rentenmarkt hat sich die Trendwende zu niedrigeren Renditen verfestigt. Zehnjährige US-Staatsanleihen notieren stabil um 4% p.a., deutsche Bundesanleihen bei rund 2,6% p.a.. Die Nachfrage nach qualitativ hochwertigen Papieren bleibt mehr als auskömmlich, da institutionelle Investoren nach Jahren negativer Realzinsen wieder reale Erträge erzielen können. Vorsicht ist dagegen bei Hochzinsanleihen geboten, deren Spreads das konjunkturelle Risiko kaum widerspiegeln. Insgesamt zeigt der Rentenmarkt, dass die Marktteilnehmer zwar eine Zinswende antizipieren, gleichzeitig aber die strukturellen Verwundbarkeiten im unteren Bonitätsbereich womöglich unterschätzen und zu viel Optimismus einpreisen (Risikoaufschläge haben massiv abgenommen, z.B. US-Unternehmensanleihen BBB Rating vs. A Rating 30 Basispunkte Aufschlag nach 70 Basispunkte Sommer 2022).

Gold: Glanz, Gier und gesunde Korrektur

Im Edelmetallsektor zeigte der Goldpreis im Oktober eine eindrucksvolle Rally, gefolgt von einer gesunden, wenn auch schnellen, Korrektur. Zwischen August und dem 20. Oktober stieg der Preis je Unze um fast ein Drittel auf ein Rekordhoch von rund 4.381 US-Dollar, bevor er zum Monatsende unter 4.000 US-Dollar fiel. Die Abwärtsbewegung war Ausdruck einer überhitzten, von kurzfristiger „Fomo“-Nachfrage („Fear of missing out“ – Angst, etwas zu verpassen) geprägten Phase und der zwischenzeitlichen Sorge über eine Eskalation der Zollgespräche. Wir bleiben im Edelmetallsegment investiert – als strategischer Schutz vor zunehmender Skepsis gegenüber Fiat-Währungen und geldpolitischen Eingriffen.

Zwischen Hoffnung und Vorsicht – Märkte auf schmalen Grat

Das Kapitalmarktumfeld bleibt von einer ambivalenten Mischung aus Hoffnung und Vorsicht geprägt. Auf der einen Seite stehen positive Impulse durch handelspolitische Entspannung, sinkende Zinsen und hohe Liquidität; auf der anderen Seite drohen Bewertungsrisiken im Technologiesektor, steigende Verschuldung und mögliche Vertrauensbrüche im Kreditsektor. Die Märkte bewegen sich auf einem schmalen Grat: Ein Rückgang der Inflation oder ein globaler Wachstumsschub



Abbildung 2: Am Rentenmarkt hat sich die Trendwende zu niedrigeren Renditen verfestigt. Zehnjährige US-Staatsanleihen notieren stabil um 4%.

Der Goldpreis zeigte im Oktober eine eindrucksvolle Rally, gefolgt von einer gesunden Korrektur. [...] Wir bleiben im Edelmetallsegment investiert.

könnte die Rally verlängern, während Enttäuschungen im KI-Bereich oder neue geopolitische Spannungen schnell zu Turbulenzen führen könnten. Für professionelle Anleger – und damit auch für unser Haus – bleibt entscheidend, den Fokus auf Qualität, Liquidität und Diversifikation zu richten. Unternehmen mit soliden Bilanzen, robusten Cashflows und nachhaltigen Geschäftsmodellen bieten den besten Schutz gegen kurzfristige Schwankungen. Regionen mit strukturellem Wachstumspotenzial bleiben bevorzugte Zielmärkte. Ergänzend sichern defensive Anleihen und reale Vermögenswerte wie Gold Portfolios effektiv gegen asymmetrische Risiken ab.

Hansen & Heinrich Universal Fonds profitiert von strukturellen Trends und Marktvolatilität

Im **Hansen & Heinrich Universal Fonds (Aktienquote per Monatsultimo: 96%)** konnten wir im zurückliegenden Monat von der erhöhten Marktvolatilität profitieren und auf Monatssicht einen erfreulichen Wertzuwachs von über 3,5% erzielen. Haupttreiber dieser positiven Entwicklung waren gezielte Engagements in Unternehmen, die unmittelbar oder mittelbar vom derzeitigen KI-Investitionszyklus profitieren. Besonders stark entwickelten sich dabei z.B. unsere Positionen in AMD, Alphabet und LAM Research, die zu den klaren Gewinnern der aktuellen technologischen Aufrüstungswelle zählen. Auch Caterpillar überzeugte als etablierter Anbieter von Infrastruktur- und Bauausrüstung, da die weltweite Nachfrage nach neuen Rechenzentren spürbar zunimmt. Im Gegenzug haben wir Positionen in Unternehmen reduziert, die kurzfristig als potenzielle Verlierer der technologischen Transformation einzustufen sind. Hierzu zählen z.B. Accenture und Adobe, deren Geschäftsmodelle derzeit strukturellem Anpassungsdruck unterliegen. Zur weiteren Diversifizierung und Stabilisierung des Portfolios haben wir unser Engagement im Finanzsektor moderat ausgeweitet. Mit Qualitätswerten wie JPMorgan Chase und Visa setzen wir auf Institute, die durch solide Bilanzen, hohe Profitabilität und nachhaltige Ertragsstärke überzeugen. Insgesamt sehen wir den Fonds weiterhin gut positioniert, um von der anhaltenden Stärke der globalen Aktienmärkte und den strukturellen Trends im Technologiesektor zu profitieren. In diesem Zusammenhang wusste eine unserer Top-Positionen, Alphabet, jüngst mit herausragenden Quartalsergebnissen zu überzeugen. Der Technologiekonzern übertraf im dritten Quartal 2025 die Erwartungen deutlich und erzielte mit einem Umsatz von 102,3 Milliarden US-Dollar erstmals einen dreistelligen Milliardenbetrag – ein Plus von 16% gegenüber dem Vorjahr. Der Gewinn je Aktie lag mit 2,87 US-Dollar klar über der

„Unternehmen mit soliden Bilanzen, robusten Cashflows und nachhaltigen Geschäftsmodellen bieten den besten Schutz gegen kurzfristige Schwankungen.“

Hauptsächlich verantwortlich für den Wertzuwachs im Oktober (+3,5 %) waren Aktien von Unternehmen, die von dem derzeitigen KI-Investitionszyklus profitieren.

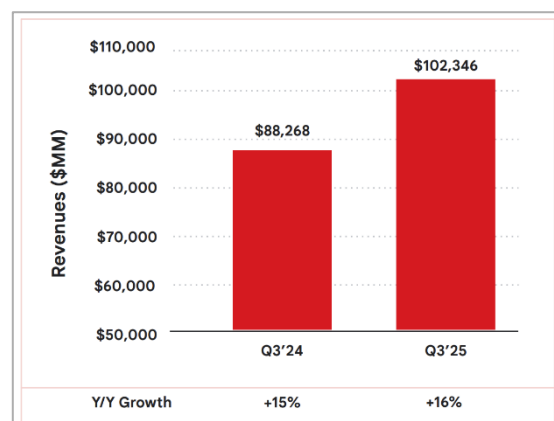


Abbildung 3: Mit einem Umsatz von 102,3 Milliarden US-Dollar erzielte Alphabet erstmals einen dreistelligen Milliardenbetrag.

Analystenschätzung von 2,26 US-Dollar. Das Kerngeschäft mit Online-Werbung bleibt die wichtigste Ertragsquelle und wuchs um 13% auf 74,18 Milliarden US-Dollar. Besonders dynamisch entwickelte sich erneut die Cloud-Sparte, die ihren Umsatz um 34% auf 15,2 Milliarden US-Dollar steigern und die operative Marge auf 24% verbessern konnte. Der Auftragsbestand kletterte binnen eines Quartals auf 155 Milliarden US-Dollar und verdeutlicht das anhaltend hohe Wachstumspotenzial dieses Segments. Parallel investiert Alphabet massiv in den Ausbau seiner KI-Infrastruktur. Für das Gesamtjahr 2025 sind 91 bis 93 Milliarden US-Dollar an Investitionen vorgesehen – eine deutliche Erhöhung gegenüber den bisherigen Planungen. CEO Sundar Pichai betonte die technologische Führungsrolle des Konzerns, insbesondere mit dem KI-Chatbot Gemini, der inzwischen rund 650 Millionen aktive Nutzer zählt. Mit seiner starken Marktstellung in Werbung, Cloud-Diensten und Künstlicher Intelligenz bleibt Alphabet einer der zentralen Profiteure des globalen KI-Booms und ein verlässlicher Wachstumsträger in unserem Portfolio.



Abbildung 4: Alphabets KI-Chatbot Gemini zählt inzwischen rund 650 Millionen aktive Nutzer.

Positive Monatsentwicklung des H&H Stiftungsfonds durch gezielte Allokationsentscheidungen und Qualitätsorientierung

Im Berichtsmonat konnte der **H&H Stiftungsfonds (Aktienquote per Monatsultimo: 37%)** mit einem Zuwachs von über einem Prozent eine erfreuliche Wertentwicklung verzeichnen. Die breite Diversifizierung über die Anlageklassen Aktien, festverzinsliche Wertpapiere und Liquidität erwies sich dabei erneut als wirkungsvolles Instrument zur Stabilisierung der Schwankungsbreite. Insbesondere im Anleihebereich zeigte sich im Herbst eine spürbare Belebung der Emissionstätigkeit. Unser Status als institutioneller Investor verschaffte uns hierbei Zugang zu besonders attraktiven Neuemissionen. So konnten wir Positionen in Air Liquide, Bertelsmann, Carmila, Engie und Procter & Gamble mit überzeugenden Rendite-/Risikoprofilen aufnehmen. Die Laufzeiten dieser Emissionen bewegen sich zwischen sechs und acht Jahren und liegen damit innerhalb des von uns definierten Durationskorridors, der auf eine ausgewogene Balance zwischen Ertragschancen und Zinsänderungsrisiken zielt. Wie bereits im Marktausblick betont, konzentrieren wir uns derzeit noch stärker als gewöhnlich auf die Qualitäts- und Stabilitätsfaktoren innerhalb der Portfoliosteuerung. Nach der deutlichen Erholung an den Rentenmärkten in den vergangenen zwei Jahren wirken zahlreiche US- und europäische Unternehmensanleihen bewertungstechnisch ausgereizt. Die Risikoprämien sind

Unser Status als institutioneller Investor verschaffte uns Zugang zu besonders attraktiven Neuemissionen.

signifikant gesunken, sodass Investoren für Bonitätsrisiken nur noch marginal kompensiert werden. Diese Entwicklung behalten wir fortlaufend im Blick und berücksichtigen sie konsequent in unseren Dispositionsentscheidungen, um das Portfolio weiterhin konservativ, aber renditeorientiert auszurichten. Auch auf der Aktienseite leisteten mehrere Positionen einen positiven Beitrag zur Gesamtperformance. Besonders stark zeigte sich der Sektor der Medizintechnik, in dem von uns allokierte Aktien wie Sartorius, Danaher und Thermo Fisher mit überzeugenden Zahlen aufwarten konnten. Herausragend war zudem die Entwicklung von Intuitive Surgical, deren Aktie nach sehr soliden Quartalszahlen deutlich zulegte. Das US-Unternehmen gilt als Weltmarktführer im Bereich roboterassistierter, minimalinvasiver Chirurgie und überzeugt durch seine marktbeherrschende Position mit dem „da Vinci“-System. Dank einer stetig wachsenden Installationsbasis, steigender Eingriffszahlen und eines hochprofitablen Service- und Verbrauchsmaterialgeschäfts verfügt Intuitive Surgical über nachhaltige Umsatzquellen und einen klaren technologischen Vorsprung gegenüber Wettbewerbern.

Neben den wirtschaftlichen Kennzahlen legt das Unternehmen zunehmend Wert auf nachhaltige Unternehmensführung. Intuitive Surgical integriert umfassend ESG-Kriterien in seine Geschäftsstrategie, was auch durch unabhängige Nachhaltigkeitsratings bestätigt wird. Dies unterstreicht das Bestreben, technologischen Fortschritt mit gesellschaftlicher Verantwortung und Umweltbewusstsein zu verbinden – ein Ansatz, der sich zunehmend als entscheidender Faktor für langfristigen Unternehmenserfolg und moderne, verantwortungsbewusste Portfoliostrategien erweist. Insgesamt zeigt sich der H&H Stiftungsfonds weiterhin gut positioniert, um in einem herausfordernden Marktumfeld wertorientiert und risikobewusst zu agieren. Durch diszipliniertes Management, selektive Titelauswahl und einen klaren Fokus auf Qualität und Stabilität wird das Portfolio konsequent im Sinne einer nachhaltigen, langfristigen Vermögensmehrung geführt.

Robuste Fondspositionierung durch bewusste Diversifikation und Qualitätsorientierung

Im **WoWiVermögen (aktuelle Aktienquote: 12%)** haben wir im Oktober die Aktienquote leicht erhöht, während wir uns bei Neuemissionen deutlich selektiver positionierten. Diese Vorgehensweise spiegelt unsere aktuelle Einschätzung wider, wonach eine ausgewogene, qualitätsorientierte Allokation in einem volatilen Marktumfeld entscheidend bleibt. Auf der Aktienseite verstärkten wir gezielt unsere Engagements in

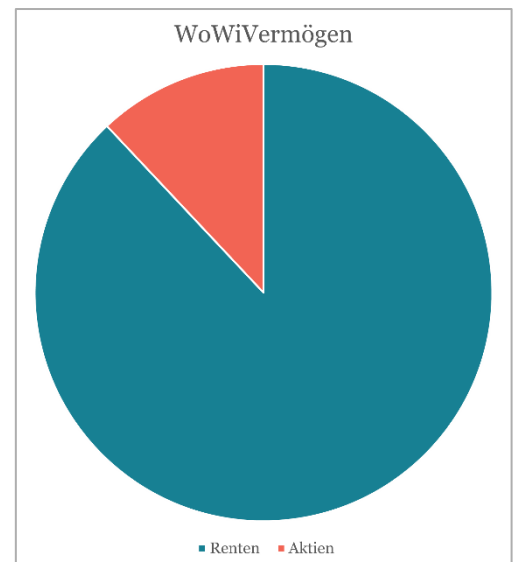
*„Die Risikoprämien sind
signifikant gesunken, sodass
Investoren für Bonitätsrisiken
nur noch marginal kompensiert
werden.“*



Abbildung 5: Intuitive Surgical gilt als Weltmarktführer im Bereich roboterassistierter, minimalinvasiver Chirurgie.

Siemens, Allianz, europäischen Banken sowie in US-Titeln (währungsseitig abgesichert). Im Zuge der laufenden Berichtssaison bot sich zudem die Gelegenheit, das Engagement in US-Banken weiter auszubauen. Während die Zinsstrukturkurven in Europa und Japan flach verlaufen, zeigt sich die US-Dollar-Kurve noch vergleichsweise steil – ein Ausdruck der geldpolitischen Divergenz zwischen den großen Wirtschaftsblöcken. Unser Basisszenario für den weiteren Jahresverlauf sieht anhaltend attraktive Renditen im Laufzeitbereich von über zehn Jahren vor. Gleichzeitig dürfte die Federal Reserve den Straffungspfad moderat fortsetzen. In der Folge erwarten wir eine weitere Versteilerung der Zinsstruktur in den USA, wovon insbesondere der Bankensektor profitieren sollte. Positiv zu werten sind zudem regulatorischer Rückenwind, ein anhaltend aktives M&A-Umfeld sowie die vorteilhaftere Eigenkapitalanrechnung von US-Staatsanleihen, die solide US-Banken strukturell begünstigen. Parallel dazu rechnen wir mit einer fortschreitenden Konsolidierung im Bankensektor und vermeiden bewusst Engagements in kleineren, regionalen Instituten, deren Geschäftsmodelle in diesem Umfeld höheren Risiken ausgesetzt sind. Auf der Rentenseite nutzten wir gezielt Chancen bei qualitativ hochwertigen Emissionen. Wir zeichneten Anleihen renommierter Emittenten wie Bank Gospodarstwa Krajowego (die polnische nationale Entwicklungsbank mit Staatsbeteiligung), Engie, Eurogrid, Warehouses De Pauw sowie VIA Outlets. Letztere ist ein niederländischer Betreiber von Premium-Fashion-Outlets in ganz Europa mit Standorten unter anderem in Amsterdam, Frankfurt, Sevilla und Zürich. Der Emittent verfügt über ein BBB+-Rating und hat bislang nur eine weitere Emission begeben. Besonders hervorzuheben ist, dass ein Großteil des Emissionserlöses für Projekte mit strengen Nachhaltigkeitskriterien verwendet wird – etwa zur energetischen Sanierung und Modernisierung bestehender Outlets. Die 3,6-fache Überzeichnung unterstreicht das starke Investoreninteresse und die Attraktivität der Anleihe. Insgesamt bleibt der WoWiVermögen mit seiner defensiven, aber flexibel gesteuerten Allokation robust aufgestellt. Die Kombination aus selektiver Titelauswahl, sorgfältigem Risikomanagement und konsequenter Orientierung an Qualität, Liquidität und Nachhaltigkeit bildet weiterhin die Grundlage, um auch in einem anspruchsvollen Marktumfeld stabile Erträge erwirtschaften zu können und das Kapital der Anleger langfristig zu sichern.

Wir freuen uns, Ihnen mitteilen zu dürfen, dass wir in der Anteilklasse **P (A3D05A)** am **17. November 2025** eine gegenüber dem Vorjahr (1,69 Euro je Anteil) **deutlich erhöhte**



„Im Zuge der laufenden Berichtssaison bot sich die Gelegenheit, das Engagement in US-Banken weiter auszubauen.“

Ausschüttung von 1,91 Euro je Anteil vornehmen werden. Dies entspricht einer **Ausschüttungsrendite von rund 1,72%** und spiegelt die erfreuliche Entwicklung des Fonds im vergangenen Jahr wider. Dieses positive Ergebnis verstehen wir als Bestätigung unserer langfristig ausgerichteten Anlagestrategie und zugleich als Ansporn, auch künftig, trotz eines anspruchsvollen Marktumfelds, konsequent auf Qualität und Stabilität im Portfoliomanagement zu setzen.

Ihr Hansen & Heinrich Portfoliomanagement

