

2020

Vermögensverwaltung

GLOGGER & PARTNER

„Wir vertrauen auf Werte!“

vermogensverwaltung-europa.com



- ◆ Familiengeführt
- ◆ Bankenunabhängig
- ◆ Persönlich und fair

Handelsblatt
Elite Report Edition

Mit Prädikat
magna cum laude
ausgezeichneter
Vermögensverwalter
Handelsblatt
Elite Report 2020

Mit Prädikat
cum laude
ausgezeichneter
Vermögensverwalter
Handelsblatt
Elite Report 2014

Mit Prädikat
cum laude
ausgezeichneter
Vermögensverwalter
Handelsblatt
Elite Report 2015

Mit Prädikat
cum laude
ausgezeichneter
Vermögensverwalter
Handelsblatt
Elite Report 2016

Mit Prädikat
cum laude
ausgezeichneter
Vermögensverwalter
Handelsblatt
Elite Report 2017

Mit Prädikat
cum laude
ausgezeichneter
Vermögensverwalter
Handelsblatt
Elite Report 2018

Mit Prädikat
magna cum laude
ausgezeichneter
Vermögensverwalter
Handelsblatt
Elite Report 2019

[MARKTBERICHT 2. QUARTAL 2020]

Referenzen, die uns Vertrauen: Unternehmen, Selbständige, Steuerberater, Wirtschaftsprüfer, Stiftungen, IHK, Universität Liechtenstein, Dt. Börse Frankfurt, Börse München, n-tv, u.v.m.

Zum Institut:

Die GLOGGER & PARTNER Vermögensverwaltung ist ein von der deutschen Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zugelassenes und beaufsichtigtes Institut und Vermögensverwalter nach dem Kreditwesengesetz. Der Firmensitz befindet sich im Historischen Rathaus von Krumbach (Schwaben).

Gegründet wurde das bodenständige und unabhängige Institut von Geschäftsführer Andreas Glogger im Jahr 2000. Zuvor war er über 20 Jahre erfolgreich in Leitungsfunktionen bei einer Regionalbank tätig. Inhaber und Geschäftsführer der bankenunabhängigen Vermögensverwaltung sind heute Andreas, Armin und Claudia Glogger. Fast 40 Jahre Börsenerfahrung bilden das Fundament unseres Handelns.

Derzeit betreuen 15 Mitarbeiter die Vermögensmandate von Privat- und Firmenkunden sowie Stiftungen und institutionellen Kunden, national wie international.

Die Kernkompetenz ist die Verwaltung von Vermögen mittels disziplinierter Grundwerte:

1. Wir praktizieren einen **täglichen Investmentprozess** und passen die gewählte Strategie den Veränderungen dieser Welt an.
2. Unser **Risiko-Management** arbeitet aktiv an der Reduzierung der vielschichtigen Risiken, die auf eine Geldanlage einwirken können.
3. Im **Chancen-Management** analysieren wir die Märkte nach attraktiven Ertragsmöglichkeiten.

Der Elitereport als Fachmagazin des Handelsblatts hat uns 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018, 2019 und 2020 bewertet und uns **siebten Mal in Folge unter die TOP-10** der besten bankenunabhängigen Vermögensverwalter im gesamten deutschsprachigen Raum (Deutschland, Österreich, Schweiz und Liechtenstein) ausgezeichnet.

Die Dt. Börse Frankfurt, und der Nachrichtensender n-tv nutzen unser Expertenwissen für zahlreiche Interviews. Darüber hinaus hat uns die Universität Liechtenstein verschiedene Lehraufträge erteilt.

In gemeinnützigen und ehrenamtlichen Tätigkeiten sind wir als Stiftungsrat und Prüfer sowie in der Regionalversammlung der IHK Schwaben tätig.

Verwalten von Vermögen ist für uns Berufung und Passion.

Andreas, Armin und Claudia Glogger



Sitz des Instituts:
Historisches Rathaus



Die Inhaber:
Andreas Glogger
Armin Glogger



40 Jahre
Erfahrung



Wertgrundsätze



Unabhängigkeit

Inhaltsverzeichnis

1.) Kapitalmarkt-Rückblick 2. Quartal 2020	4
2.) Der Corona-Marktrückschlag in einer historischen Einordnung	10
3.) IWF prophezeit größten weltweiten Wirtschaftseinbruch seit 90 Jahren.....	11
4.) Internationaler Währungsfonds (IWF) – 10 % Zwangsabgabe für alle	14
5.) Internationaler Währungsfonds (IWF) – Zugriff auf alle Sparkonten der Erde.....	16
6.) Staatspleiten sind nichts Außergewöhnliches – es gab sie schon immer!.....	17
7.) Strategie überprüfen und auf die neue Situation anpassen!	19
8.) Vermögensschutzstufen für Kapitalanlagen – wichtig in turbulentem Umfeld.....	20
9.) Aktien bleiben weiterhin eine attraktive Anlageklasse	22
10.) Veranstaltungshinweis – Termin bitte vormerken!	27
11.) Zum Siebten Mal in Folge: TOP-10-Spitzenplatz im gesamten deutschsprachigen Europa D – A – CH – FL.....	28
12.) Interviewpartner der Dt. Börse in Frankfurt.....	29
13.) Ausblick.....	30

Wichtige Hinweise - Disclaimer:

Diese Broschüre (Werbemitteilung) ist ausschließlich für die Öffentlichkeit gedacht. Für die Vollständigkeit, Richtigkeit und Aktualität der Informationen wird keine Gewährleistung übernommen. Fremdbeiträge geben nicht unbedingt die Meinung von GLOGGER & PARTNER wieder. Die Bezugnahme auf einzelne Wertpapiere oder Finanzprodukte stellt keine Kauf- oder Verkaufsempfehlung dar. Die Vermögensverwaltung GLOGGER & PARTNER ist im Rahmen ihres Anlagemanagements gegebenenfalls selbst in Wertpapiere investiert, auf die hier Bezug genommen wird. Ausführliche Hinweise zu Chancen und Risiken entnehmen Sie bitte unseren aktuell gültigen Verkaufsunterlagen und dem jeweiligen Verwaltungsreglement. Die Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Die Zahlenangaben beziehen sich auf die Vergangenheit. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Die dargestellten Performancezahlen lassen allfällige bei Zeichnung und Rücknahme von Anteilen erhobenen Kommissionen und Kosten sowie die Aufwendungen der Depotverwahrung und das Verwaltungsentgelt unberücksichtigt. Diese Unterlage ist für die allgemeine Verbreitung bestimmt und dient ausschließlich zu Informationszwecken. Sie wird mit großer Sorgfalt erstellt, dennoch kann keine Verantwortung für Inhalt, eventuelle Fehler oder Auslassungen irgendwelcher Art übernommen werden, ebenso wenig wie für alle Arten von Handlungen, die auf diesem basieren. Alle Rechte vorbehalten. Die Einschätzungen, die in diesem Dokument vertreten werden, basieren auf aktuellen Informationen. Die Einschätzungen sollen dabei nicht als Anlageempfehlung verstanden werden und können sich jederzeit ändern. Alle Informationen basieren auf Quellen, die wir als verlässlich betrachten. Die GLOGGER & PARTNER Vermögensverwaltung kann allerdings keine Garantie für die Richtigkeit der Quellen oder Daten übernehmen. Vor jeglicher Anlageentscheidung lassen Sie sich beraten und fragen Sie einen fachkundigen Spezialisten. Anlagen in Fremdwährung können Währungsschwankungen unterliegen und dadurch die Rendite positiv wie negativ beeinflussen. Steuerliche Fragen beantwortet Ihr Steuerberater. Über diesen Marktbericht hinaus können Sie durch unser Investmentkomitee tägliche Informationen über die Kapitalmärkte erhalten. Diese können Sie unverbindlich unter info@vermoegensverwaltung-europa.com anfordern.

Herausgeber:

GLOGGER & PARTNER Vermögensverwaltung GmbH

Historisches Rathaus - Marktplatz 1, D-86381 Krumbach, +49 (0) 8282 / 880 99-0;

www.vermoegensverwaltung-europa.com, info@vermoegensverwaltung-europa.com,

Staatlich zugelassenes Finanzdienstleistungsinstitut und Vermögensverwalter nach § 32 Kreditwesengesetz.

1.) Kapitalmarkt-Rückblick 2. Quartal 2020

Nach dem „Corona-Crash“ im März war das zweite Quartal von einer weitreichenden Kurserholung an den Aktienbörsen geprägt. Getragen wurde die Kurserholung von Konjunkturprogrammen in Rekordhöhe und schrittweisen Lockerungen der Maßnahmen zur Eindämmung der Corona-Pandemie.

Zinsen, Renten, Währungen und Rohstoffe

Der schnellste Anstieg der Arbeitslosigkeit in der Geschichte der USA zeigte zu Beginn des zweiten Quartals die katastrophale Wirkung der Corona-Pandemie auf die größte Volkswirtschaft der Welt. Nach verheerenden Fehleinschätzungen durch Präsident Trump stehen die USA bei der Zahl der Infizierten und Todesopfer weltweit an der Spitze. Die US-Notenbank Fed erhöhte ihre Kreditprogramme zur Bekämpfung der wirtschaftlichen Folgen der Corona-Krise auf 2,3 Billionen Dollar. Unter dem Eindruck der Pandemie waren die ohnehin schon niedrigen Zinsen im ersten Quartal weiter gesenkt worden. Die Kapitalmärkte stellen sich nun auf Zinsen ein, die wohl auf lange Zeit nahe Null bleiben dürften. Im zweiten Quartal veränderten sich die wichtigsten Zinsen kaum. Beispielsweise sank die Rendite für US-Staatsanleihen mit zehn Jahren Laufzeit lediglich um fünf Hundertstel eines Prozentpunktes auf 0,65 Prozent. Angesichts des Herunterfahrens der Weltwirtschaft ist die

Inflationsgefahr trotz extrem lockerer Geldpolitik und rasant steigender Staatsschulden bis auf Weiteres offenbar gering. Erst längerfristig könnte Inflation zum Problem werden. Die Rendite für US-Staatsanleihen mit 30 Jahren Laufzeit stieg leicht von 1,35 auf 1,41 Prozent. Die laufende Verzinsung deutscher Bundesanleihen mit zehn Jahren Laufzeit pendelte in einer vergleichsweise engen Bandbreite seitwärts – knapp ein halbes Prozent unter Null.

Auch an den Devisenmärkten beruhigte sich das Geschehen nach dem turbulenten März. Der Euro/Dollar-Wechselkurs blieb in der Bandbreite zwischen 1,06 und 1,15 USD/EUR, die im März entstanden war. In der letzten Mai- und ersten Juniwoche stieg der Euro in die obere Hälfte dieses Bandes. Der im ersten Quartal 2018 begonnene Aufwärtstrend des US-Währung dürfte damit gebrochen sein. Er hatte sich auf eine bessere Konjunkturentwicklung in den USA bei daraus resultierenden höheren Zinsen stützen können. Der Zinsvorteil des US-Dollars gegenüber dem Euro ist aber kleiner geworden. Für das zweite Quartal ergibt sich unter dem Strich ein wenig dramatischer Anstieg der europäischen Gemeinschaftswährung um 1,8 Prozent auf 1,124 Dollar pro Euro.

Nachdem Kryptowährungen beim Corona-Crash stark gelitten hatten, erlebten einige von ihnen im zweiten Quartal eine Erholung. So stieg der Wert des klassischen Bitcoins vor allem in der zweiten Aprilhälfte. Andere Digitalwährungen wie Ethereum, IOTA und Cardano folgten und profitierten vor allem in

der letzten Maiwoche vom wieder gewachsenen Interesse. Ihr Wertzuwachs fiel im zweiten Quartal letztendlich noch höher aus als beim Bitcoin, der um rund 42 Prozent auf 9.155 US-Dollar zulegte. Wieder andere Kryptowährungen pendelten dagegen im zweiten Quartal eher seitwärts, darunter Bitcoin Cash, Litecoin, Ripple und Dash.

Auf dem Weltmarkt für Erdöl eskalierte zunächst der im ersten Quartal offen ausgebrochene Preiskampf zwischen Saudi-Arabien und Russland. Am US-Ölmarkt rutschte der Preis im April angesichts ausgeschöpfter Lagerkapazitäten sogar kurzzeitig in den negativen Bereich. Im Mai erholte sich der Ölpreis in Erwartung einer Erholung der Weltkonjunktur auf rund 40 Dollar pro Barrel. Schließlich ergibt sich gegenüber Ende März ein Anstieg um gut 60 Prozent im zweiten Quartal. Dies gleicht aber weniger als die Hälfte des Preisverfalls seit dem Jahresbeginn aus.

Das Industriemetall Kupfer konnte dagegen seinen Preisrückgang aus dem ersten Quartal bis zur Jahresmitte fast vollständig wieder aufholen. Unter dem Strich erholte sich der Dow Jones Commodity Rohstoffpreisindex in den Monaten April, Mai und Juni um 20 Prozent. Der Goldpreis, der beim Corona-Crash im März starke Ausschläge in beide Richtungen gezeigt hatte, kletterte im zweiten Quartal um 13,3 Prozent auf 1.781 Dollar pro Unze und damit den höchsten Stand seit 2012. Gründe dafür sind unter anderem die steigenden Kosten der Minenbetreiber, vor allem aber die negativen Realzinsen, die zu einer Rekordnachfrage nach Gold-Fonds

führen. Weil der US-Dollar seit 2012 gegenüber dem Euro gestiegen ist, erreichte der Goldpreis in Euro sogar schon neue Rekordhöhen über 1.500 Euro pro Unze.

Der Silberpreis, der sich vor allem im ersten Quartal deutlich schwächer als Gold entwickelt hatte, setzte zeitweilig zu einer Aufholjagd an und stieg im zweiten Quartal um 30,7 Prozent auf 18,20 Dollar pro Unze. Das seit fast zwei Jahren im Aufwärtstrend befindliche Palladium erlebte dagegen Gewinnmitnahmen. Der Preis fiel um 16,3 Prozent auf 1.941 Dollar pro Unze.

Aktienmärkte

Das Geschehen an den Aktienbörsen stützte sich im zweiten Quartal auf die rekordhohen Hilfsprogramme von Regierungen und Notenbanken. Damit verbunden ist die Hoffnung, dass sich die Wirtschaft nach einer schrittweisen Aufhebung der „Lockdown“-Maßnahmen zügig erholen kann. Die heftigen Preisschwankungen am Ölmarkt beschäftigten auch die Aktienmärkte. Der kurzzeitige Preisrutsch bis in den negativen Bereich verstärkte die ohnehin bestehenden Sorgen, die Weltwirtschaft könne längere Zeit unter der Corona-Pandemie leiden. Zu den Kursverlusten bei Ölakten kamen zeitweilig Ängste um ein Wiederaufflammen des amerikanisch-chinesischen Handelskonflikts.

Doch pessimistische Befürchtungen, die Vergleiche mit der Weltwirtschaftskrise nach 1929 ziehen, nahmen im Laufe des Berichtszeitraumes ab. Die Ausgangslage, die Ursachen der Krise, die Gegenmaßnahmen und

der Verlauf der Krise waren 1929 und Anfang der 1930er Jahre ganz anders. Das Szenario, mit dem die Marktteilnehmer mehrheitlich rechnen, ist das einer Konjunkturerholung im zweiten Halbjahr, die sich im kommenden Jahr fortsetzt. 2021 dürfte die Wirtschaftsleistung deutlich über dem von der Pandemie gekennzeichneten Jahr 2020 liegen, wenn auch das Niveau des Rekordjahres 2019 vielleicht noch nicht übertroffen wird.

Die Zahl derer nahm zu, die eine sogenannte U-förmige Erholung der Weltwirtschaft erwarten. Das „U“ steht dabei mit seiner Form für die Erwartung, dass auf den plötzlichen Rückgang zunächst ein Tal folgt, bevor es wieder aufwärts geht. Demnach dürfte es im zweiten Halbjahr noch keine Rückkehr zu „Vor-Corona-Verhältnissen“ geben. Aber Hoffnungen auf Fortschritte im Kampf gegen die Coronavirus-Pandemie und ihre wirtschaftlichen Folgen ließen die Aktienmärkte weiter steigen. Schlechte Wirtschaftsnachrichten vermochten die Börsen kaum noch zu belasten, weil sie nicht überraschten. Vielmehr begründeten gute Nachrichten steigende Aktienkurse.

So wurden Lockerungsschritte bei den Maßnahmen gegen die Corona-Pandemie und das Festhalten der USA am Phase-1-Handelsabkommen mit China positiv aufgenommen. Zwischenzeitliche Gewinnmitnahmen wurden schließlich von Aktienkäufen solcher Investoren aufgefangen, die den Einstieg in der Nähe der Tiefs im März verpasst hatten. Der überraschende Rückgang der Arbeitslosigkeit in den USA im Mai trieb die Erholungsrallye nochmals an. Nachdem Peking ein Gesetz

gegen die Autonomie Hongkongs erließ, belasteten allerdings Sorgen um eine wieder zunehmende Konfrontation mit China die Aktienmärkte. Eine düstere Arbeitsmarktschätzung durch Jerome Powell, den Vorsitzenden der US-Notenbank Fed, traf dann auf Ängste vor einer zweiten Corona-Infektionswelle, insbesondere im Süden der USA.

Der populäre Dow Jones Industrial Average für die 30 wichtigsten US-Standardwerte beendete das zweite Quartal letztendlich mit einem Anstieg um 17,8 Prozent bei 25.813 Zählern, womit für das Halbjahr ein Verlust von knapp 10 Prozent verbleibt. Der 500 Standardwerte umfassende S&P-500-Index gewann im Berichtszeitraum 20,0 Prozent auf 3.100 Punkte, nur vier Prozent weniger als bei Jahresbeginn. US-amerikanische Nebenwerte erholten sich zwar im zweiten Quartal gemessen am Russell-2000-Index mit einem Plus von 25 Prozent stärker als die Aktien der großen Konzerne. Die Aktien der kleineren US-Unternehmen waren im Crash stärker „unter die Räder“ gekommen, sodass für den Russell-2000 im ersten Halbjahr ein Minus von 13,6 Prozent verbleibt.

Besser fiel die Entwicklung an der „Technologie-Börse“ Nasdaq aus. Deren umfassender Composite Index konnte mit einem Plus von 30,6 Prozent im zweiten Quartal den Crash mehr als ausgleichen. Die Halbjahresbilanz weist hier ein Plus von 12,1 Prozent aus. Angeführt wurde die Kurserholung von Internet-Aktien, die als Profiteur der Lockdown-Maßnahmen gelten. Der Nasdaq-Branchenindex legte von Anfang April bis Ende Juni um 40,9 Prozent zu, womit sich für das Kalenderhalbjahr ein Plus von 25,5 Prozent

ergibt. Auch Biotech-Aktien konnten die Verluste des ersten Quartals mehr als ausgleichen: Der Nasdaq Biotech Index schaffte mit einem Quartalsgewinn von 26,7 Prozent ein Plus von 13,5 Prozent im ersten Halbjahr.

Die europäischen Aktienmärkte entwickelten sich im zweiten Quartal wie schon in Q1 im Durchschnitt etwas schlechter als die Wallstreet. Der Index MSCI Europa beziffert das Plus in Europa im zweiten Quartal auf 14,3 Prozent gegenüber 21,2 Prozent für die USA. Der schweizerische Aktienmarkt, der sich im ersten Quartal relativ gut gehalten hatte, verfügte über weniger Erholungspotenzial: Der Swiss Market Index (SMI) stieg im zweiten Quartal um 7,9 Prozent. Dennoch verbleibt im ersten Halbjahr nur ein Rückgang um 5,4 Prozent, wogegen der Euro-STOXX-50-Index für Euroland eine Erholung um 16,0 Prozent und ein Halbjahresminus von 13,6 Prozent ermittelt. Deutlich besser schnitt der deutsche Leitindex DAX ab, der sich im zweiten Quartal um 23,9 Prozent auf 12.311 Punkte erholte, nur 7,1 Prozent weniger als bei Jahresbeginn. Der Zusammenbruch des deutschen Zahlungsverkehrsdienstleisters Wirecard als Folge eines Bilanz- und Betrugsskandals belastet den DAX aufgrund des geringen Gewichts der Wirecard-Aktie kaum. Beim deutschen Technologie-Aktienindex TecDAX entfielen allerdings gut 8 Prozent auf Wirecard. Ohne Wirecard hätte sich der TecDAX im zweiten Quartal um über 20 Prozent erholt. So aber blieb der TecDAX mit einem Plus von 13,7 Prozent hinter den deutschen Nebenwertindices MDAX (+22,8 %) und SDAX (+24,7 %) zurück. Weil sich der TecDAX im Crash

viel besser gehalten hatte, reichte die unterdurchschnittliche Erholung aber fast, um ein ausgeglichenes Halbjahr zu präsentieren. Nur 2,0 Prozentpunkte fehlten dazu.

Leicht über dem westeuropäischen Durchschnitt fiel die Kurserholung in Osteuropa aus. Der CECE-Index für die zentraleuropäischen Aktienmärkte stieg um 17,8 Prozent, der stark von Ölkonzernen geprägte russische RTX Aktienindex um 17,7 Prozent und der MSCI Osteuropa um 18,1 Prozent.

An den asiatischen Aktienmärkten blieb die Kursentwicklung sehr unterschiedlich. Der MSCI Asien gewann im zweiten Quartal 17,0 Prozent und konnte damit seinen Halbjahresverlust auf 4,4 Prozent verkleinern. Der japanische Aktienmarkt erholte sich gemessen am populären Nikkei-225-Index um 17,8 Prozent, gemessen am repräsentativeren Topix aber nur um 11,1 Prozent. Ein vergleichsweise schwaches Quartal erlebten die chinesischen Aktienmärkte. Sie hatten sich zwar im Corona-Crash relativ gut gehalten, weil die Virusinfektionen dort früh eingedämmt werden konnten. Nun aber verhinderten Sorgen um Hongkong größere Kursgewinne, nachdem Peking mit einem sogenannten „Sicherheitsgesetz“ in die eigentlich bis 2047 zugesicherte Autonomie der ehemaligen britischen Kronkolonie eingriff. Der Hang Seng Index der Börse Hongkong stieg im zweiten Quartal letztendlich nur um 3,5 Prozent, womit das Halbjahresminus 13,3 Prozent beträgt. Mit Zuwächsen von jeweils rund 20 Prozent erholten sich dagegen die Aktienindizes in Taiwan und Südkorea. Damit zeigt die Halbjahresbilanz dort mit 3,1 Prozent bzw. 4,1 Prozent nur kleine Verluste.

Für Lateinamerika insgesamt weist der entsprechende MSCI-Index eine Kurserholung um 18,4 Prozent im zweiten Quartal aus. Dazu hat die Kurserholung des recht großen brasilianischen Aktienmarktes maßgeblich beigetragen, wo sich der Bovespa Index nach dem verheerenden Auftaktquartal um 31,4 Prozent erholte. Mit einem Minus von 17,4 Prozent fällt die Halbjahresbilanz für das Land, das wie die USA wegen Versäumnissen des eigenen Staatspräsidenten hart von der Corona-Pandemie getroffen wird, aber schlecht aus. Der mexikanische IPC Index erholte sich zwar im zweiten Quartal nur um 7,9 Prozent, kann mit 13,5 Prozent aber einen kleineren Halbjahresverlust vorweisen.

Marktbericht 2. Quartal 2020

Märkte im Überblick - 2020		
DB - DAX (846900) (DAX.DBKF) 1 Tag Aktive Konfiguration: Marktbericht - Neu 2020 03.02. 02.03. 01.04. 01.05. 01.06. 01.07. 13.500,0 13.000,0 12.500,0 12.000,0 11.500,0 11.000,0 10.500,0 10.000,0 9.500,0 9.000,0 8.500,0 12.844,5	DAX	
Nasdaq (813516) (NAQ) 1 Tag Aktive Konfiguration: Marktbericht - Neu 2020 03.02. 02.03. 01.04. 01.05. 01.06. 01.07. 100.000 90.000 80.000 70.000 110.820 110.060	Nasdaq	
DB - TecDAX (720327) (TECDAX.DBKF) 1 Tag Aktive Konfiguration: Marktbericht - Neu 2020 03.02. 02.03. 01.04. 01.05. 01.06. 01.07. 3.200,0 3.100,0 3.000,0 2.900,0 2.800,0 2.700,0 2.600,0 2.500,0 2.400,0 2.300,0 3.055,0	TecDAX	
DB - EUR/CHF (965407) (EURCHF.DBKF) 1 Tag Aktive Konfiguration: Marktbericht - Neu 2020 03.02. 02.03. 01.04. 01.05. 02.06. 01.07. 1,0850 1,0800 1,0750 1,0700 1,0650 1,0600 1,0550 1,0778	EUR/CHF	
DB - Silber (965310) (XAG.DBKF) 1 Tag Aktive Konfiguration: Marktbericht - Neu 2020 03.02. 02.03. 01.04. 01.05. 02.06. 01.07. 18,00 17,00 16,00 15,00 14,00 13,00 12,00 19,19	Silber	

Quelle: Traderfox

2.) Der Corona-Marktrückschlag in einer historischen Einordnung

Quelle: Source for Alpha

Die Welt befindet sich im Ausnahmezustand, Angst und Panik scheinen das Leben einiger Mitmenschen zu beeinflussen – Bilder von Hamsterkäufen, Ärzten in Schutzanzügen sowie menschenleeren Straßen in Ländern mit Ausgangssperre dominieren die Nachrichten. Das Coronavirus (SARS-Cov-2) geht um und hat viele Menschen und unsere sonst so produktive Wirtschaft in eine Schockstarre versetzt. Die weltweiten Börsen sind infiziert, der DAX-Index hat seit seinem Allzeithoch 35% verloren und auch der US-amerikanische Dow-Jones-Index hat um 35% korrigiert. Viele Anleger stellen uns die Frage, wie mit Aktienanlagen in solch einer außergewöhnlichen Situation umzugehen ist. Unserer Anlagephilosophie folgend ziehen wir bei GLOGGER & PARTNER die Erkenntnisse der empirischen Kapitalmarktforschung heran, um menschliche Verhaltensfehler durch eine regelgebundene, systematische Vorgehensweise zu vermeiden. Dies hilft auch bei der Einordnung der aktuellen Krise in den historischen Kontext – denn wir sind keine Virologen und uns fehlt die Glaskugel für die Aktienkurse der Zukunft. Wir können aber aus der Vergangenheit lernen: Der Dow Jones Industrial Average Index wird seit 1896 berechnet. In dieser langen Historie gab es seitdem insgesamt 20 Rücksetzer mit Kursverlusten von mehr als 20% - und seit Mitte Februar befinden wir uns nun in der 21. derartigen Korrektur, die also durchschnittlich alle sechs Jahre vorkommen.

Die nachfolgende Abbildung zeigt die sehr unterschiedlichen Ursachen der acht wichtigsten großen Korrekturen mit Verlusten von mehr

als 30%, vom Erdbeben in San Francisco, über den 1. und 2. Weltkrieg, die große Depression, die Ölkrise, die Dotcom-Blase oder die Finanzkrise. Eines ist aber allen Rückschlägen gemeinsam: Die Kursverluste an den Börsen konnten schließlich wieder aufgeholt werden. Langfristig steigen Aktienkurse, da es sich um Beteiligungen am Produktivkapital der Unternehmen handelt, die von wachsenden Volkswirtschaften und dem technologischen Fortschritt unserer Gesellschaft profitieren.

Inmitten allseits spürbarer Panik fällt es allerdings manchmal schwer, einen klaren Kopf zu behalten und sich nicht von Emotionen leiten zu lassen, insbesondere wenn es um ein schwer greifbares Thema wie eine globale Pandemie geht. An dieser Stelle hilft ein regelgebundener, systematischer Ansatz – so sollte man generell für sich eine Aufteilung verschiedener Anlageklassen (Aktien, Anleihen, Liquidität, Immobilien, etc.) festlegen und entsprechend diszipliniert langfristig investieren. Dies bedeutet auch, sich durch etwaige Rücksetzer an den Aktienmärkten nicht aus der Ruhe bringen zu lassen. Auch sollte man bedenken: Gerade in den sehr volatilen Krisenphasen ergeben sich die größten Chancen am Aktienmarkt.

Gerne sind wir auch jetzt für Sie da und begleiten Sie in herausfordernden Zeiten wie diesen bei der Kapitalanlage. Unsere Büros in Krumbach, Stuttgart, Gaildorf und München sind trotz aller Einschränkungen des öffentlichen Lebens geöffnet und arbeiten in Minimalbesetzung mit Back Office, IT, Handel und Portfo-

lio Management – die meisten Team-Mitglieder erreichen Sie aktuell flexibel im Office oder

in ihrem Home-Office. Dank moderner Technik sind wir weiterhin uneingeschränkt für Sie an den Kapitalmärkten unterwegs.



Quelle: Samuel H. Williamson/ S4A-Berechnungen, logarithmische Darstellung des Dow Jones Industrial Average Kursindex ohne Berücksichtigung von Dividenden

3.) IWF prophezeit größten weltweiten Wirtschaftseinbruch seit 90 Jahren

Quelle: Karsten Seibel

Die Volkswirte des IWF sagen der deutschen Wirtschaft einen noch stärkeren Einbruch voraus als die heimischen Forscher. Nur zwei große Volkswirtschaften können dieses Jahr noch auf Wachstum hoffen. Einen Lichtblick für Deutschland gibt es allerdings.

In Europa werden die wirtschaftlichen Folgen der Corona-Pandemie mit am stärksten zu spüren sein. Davon gehen zumindest die Volkswirte des Internationalen Währungsfonds (IWF) aus. Sie prognostizieren für dieses Jahr einen Einbruch des Bruttoinlandsprodukts (BIP) in Deutschland in Höhe von sieben Prozent. Damit sind sie deutlich pessimistischer als die führenden deutschen Wirtschaftsinstitute,

die in der Vorwoche den erwarteten diesjährigen Einbruch lediglich mit minus 4,2 Prozent bezifferten. Für die Euro-Zone erwartet der IWF sogar ein Minus von 7,5 Prozent.

Auch global malt der IWF ein düsteres Bild. Im Ausblick für das Wachstum der Weltwirtschaft ist vom größten Einbruch seit der Großen Depression in den 1930er-Jahren die Rede. Die Folgen des verordneten und sehr weitreichenden Stillstands der Wirtschaft seien schwerwiegender als die Folgen der Finanzkrise im Jahr 2009.

Konkret geht der IWF von einem weltweiten Rückgang der Wirtschaftsleistung um drei Prozent in diesem Jahr aus. Im Januar, als die Ausbreitung des neuartigen Coronavirus noch weitgehend auf China begrenzt war, hatten die Experten noch ein Wachstum der Weltwirtschaft von 3,3 Prozent für 2020 prognostiziert, die Länder der Euro-Zone sollten immerhin um 1,3 Prozent zulegen.

„Die Welt hat sich innerhalb von drei Monaten dramatisch verändert“, sagt die IWF-Chefökonomin Gita Gopinath. Die Heftigkeit und Geschwindigkeit, mit denen die wirtschaftlichen Aktivitäten weltweit zum Erliegen kamen,

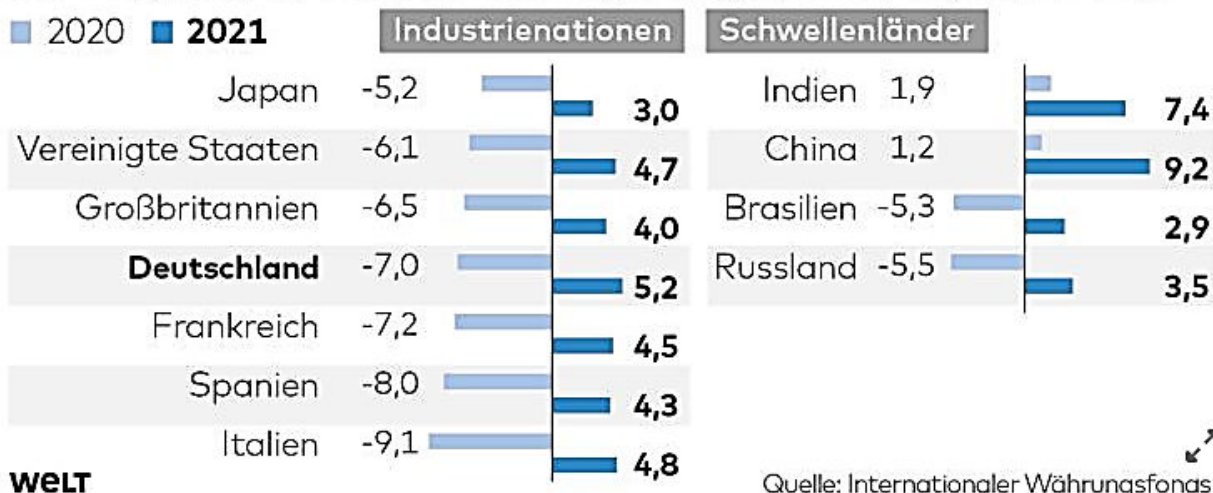
seien mit keinem Ereignis im Leben der heutigen Generationen zu vergleichen.

Auch wenn die Politik mit beispiellosen Hilfsprogrammen Privathaushalten, Unternehmen und Kapitalmärkten zur Seite springe, sei die Unsicherheit groß, wie sich die wirtschaftliche Landschaft nach dem Ende des Lock-Downs entwickeln wird.

Das Besondere an der Situation ist aus Sicht des IWF, dass sowohl Industrie- als auch Schwellenländer von der Pandemie betroffen sind. Unter den großen Volkswirtschaften trauen die Fachleute lediglich China und Indien in diesem Jahr noch ein leichtes Wachstum zu.

Deutschland mit starkem Einbruch, aber schneller Erholung

IWF-Prognosen der Wirtschaftsleistung im Vergleich zum Vorjahr in Prozent



So liegen beispielsweise auch die Prognosen für die Wirtschaftsleistung der Vereinigten Staaten (minus 6,1 Prozent), Brasiliens (minus 5,3 Prozent), Russlands (minus 5,5 Prozent) und in Europa vor allem von Italien (minus 9,1 Prozent) und Spanien (minus 8,0 Prozent) deutlich im negativen Bereich.

In seinem Basisszenario geht der IWF von einer zügigen wirtschaftlichen Erholung schon im kommenden Jahr aus. Voraussetzung ist, dass

die Pandemie im zweiten Halbjahr nach und nach gestoppt und die weitgehende Ausgangsbeschränkung gelockert wird. Für diesen Fall gehen die Schätzungen von einer Normalisierung der wirtschaftlichen Aktivitäten und einem Wachstum von 5,8 Prozent 2021 aus.

Deutschland würde europaweit davon, so zeigen es die IWF-Prognosen, besonders profitieren. Mit einem Plus des Bruttoinlandsprodukts

in Höhe von 5,2 Prozent weisen sie für die hiesige Wirtschaft die schnellste Erholung unter den großen Industrienationen aus. Frankreich, Italien und Spanien trauen die Ökonomen lediglich ein Plus von 4,3 bis 4,8 Prozent zu.

Das Basisszenario mit dem weltweiten Einbruch der Wirtschaft um 3,3 Prozent ist aus Sicht des IWF noch das optimistische. Falls das Virus im zweiten Halbjahr nicht zurückgedrängt werden könne und die Pandemie auch 2021 anhalte, sei ein Rückgang der weltweiten Wirtschaftsleistung um 6,3 Prozent in diesem und sogar von acht Prozent im kommenden Jahr möglich, schreibt Gopinath in ihrem Kommentar zum vorgelegten Ausblick. Nähere Angaben zu Deutschland machte sie dabei nicht.

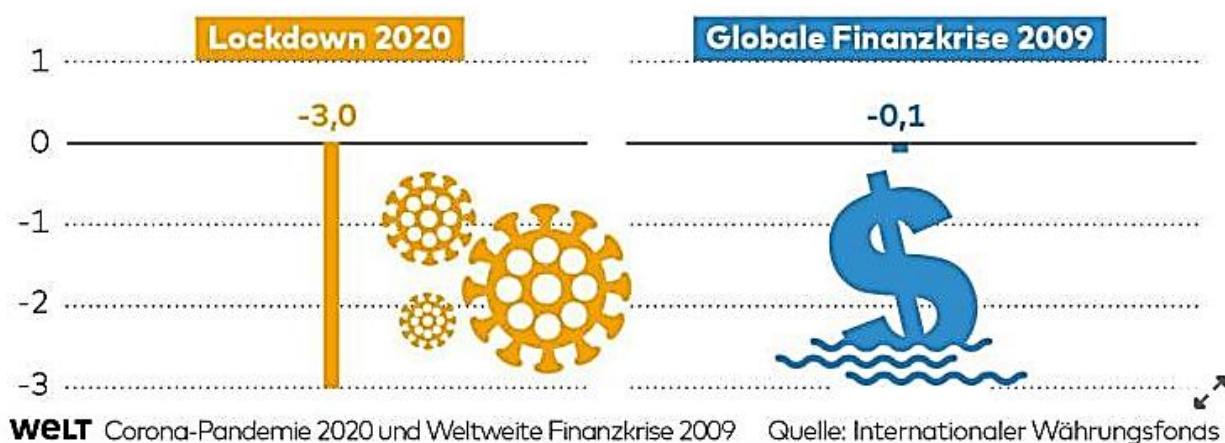
Der IWF verweist grundsätzlich auf ein hohes Maß an Unsicherheit. Es sei nur schwer vorherzusehen, wie sich die Pandemie entwickelt,

welchen Einfluss sie beispielsweise auf Lieferketten, Konsumentenverhalten und Rohstoffpreise in den kommenden Monaten haben wird. „Die Risiken eines schlimmeren Ausgangs überwiegen“, schreiben die Experten in ihrer Studie. Zusätzliche umfassende staatliche Hilfsprogramme seien unvermeidbar, wenn der Stillstand länger anhalten sollte.

Die führenden deutschen Wirtschaftsforschungsinstitute gehen nach einem Rückgang um 4,2 Prozent in diesem Jahr von einer Erholung um 5,8 Prozent im kommenden Jahr aus. Wobei auch sie auf die Gefahr verweisen, dass es schlimmer kommen könnte. So könnte sich die Pandemie deutlich langsamer abschwächen als angenommen, und auch das Wiederhochfahren der wirtschaftlichen Aktivität könnte schlechter gelingen und eine erneute Ansteckungswelle auslösen, merkten sie zu ihrer Prognose an.

Stärkerer Wirtschaftseinbruch als in der Finanzkrise

Erwartete Veränderung der weltweiten Wirtschaftsleistung im Vergleich zum Vorjahr in Prozent



Zudem könnten weitere Maßnahmen zur Infektionsbekämpfung in Kraft treten, die die Produktion länger oder in größerem Umfang stilllegen könnten. „Verwerfungen im Finanzsystem als Folge zunehmender Unternehmensinsolvenzen würden wahrscheinlicher, die

durch staatliche Schutzschilde nicht verhindert werden könnten“, heißt es in einem in der Vorwoche vorgestellten Gutachten mit dem Titel „Wirtschaft unter Schock – Finanzpolitik hält dagegen“.

Der Währungsfonds appelliert in seinem Ausblick an die Staatengemeinschaft, dass es mehr denn je auf gemeinsame Hilfen ankomme. Unterstützung bräuchten gerade jene Länder mit einem schlechten Gesundheitssystem. Auch die Entwicklung eines dringend benötigten Impfstoffes könne nur gemeinsam zum Erfolg führen.

„Wir beim Internationalen Währungsfonds werden unser Kreditprogramm im Volumen von einer Billion US-Dollar nutzen, um angeschlagenen Ländern zu helfen“, sagt Gopinath. Dazu gehörten auch schnell zur Auszahlung kommende Hilfen für die ärmsten Mitgliedsländer.

So will der IWF 25 der weltweit ärmsten Länder wegen der Corona-Krise einen Teil ihrer Schulden erlassen. In den kommenden sechs Monaten müssen die betroffenen Länder ihre Schulden nicht zurückzahlen. 500 Millionen Dollar stehen bereit, um die Zahlungen für

diese Länder abzudecken. Zu den betroffenen Ländern gehören Afghanistan, Tadschikistan, der Jemen, Nepal, Haiti, die Salomonen sowie 19 afrikanische Staaten.

Deutschland unterstützt Regierungskreisen zufolge Bemühungen, besonders armen Staaten in der Corona-Krise Schuldenerleichterungen zu gewähren. Die Pandemie sei ein globales Problem und könne entsprechend auch nur durch gemeinsames Handeln bewältigt werden, hieß es aus dem Bundesfinanzministerium. Sie sei auch eine Bewährungsprobe für die G 20.

Die 20 führenden Industrie- und Schwellenländer wollen Mitte April hierzu beraten. Dabei soll es um Hilfen für die Gesundheitssysteme und wirtschaftspolitische Maßnahmen gehen. Besonders wichtig ist laut Regierungskreisen aber ein mögliches Schuldenmoratorium. Den ärmsten Ländern der Welt könnten bis zu 14 Milliarden Dollar gestundet werden.

4.) Internationaler Währungsfonds (IWF) – 10 % Zwangsabgabe für alle Mega-Defizite der Euro-Länder. Warum die Zwangsenteignung für alle kommen wird?

Quelle: dpa

Kommt die Enteignung der Sparer, um die Schuldenkrise zu beenden?

Die westlichen Demokratien sind überschuldet wie nie – und können diese Mega-Defizite nicht aus eigener Kraft abbauen. Deshalb werden die USA, Japan und Europa kleine und große Sparer bald zwangsenteignet. Es wäre nicht das erste Mal.

Es war eine bewusste Provokation – damit wir uns schon mal an den Gedanken gewöhnen können. **Im Oktober 2012 veröffentlichte eine kleine Abteilung des Internationalen Währungsfonds (IWF) eine folgenschwere Studie.**

Sie enthielt die Idee einer einmaligen Zwangsabgabe auf alle Vermögen: **Jeder Bürger zahlt eine zehnprozentige Steuer** auf seinen „positiven Nettowert“ (Vermögen abzüglich Schulden).



Mit diesem Geld könnten beispielsweise die Euro-Länder ihre Staatsverschuldung auf den Stand von 2007 drücken. Sie hätten dann weniger Miese als vor der Weltfinanzkrise.

Die Studie hatte den erwünschten Effekt: Die Sparer in aller Welt tobten vor Wut, doch nach ein paar Tagen war alles vergessen. Vor

allen wir Deutschen ließen uns von der Politik einlullen. Doch Finanzinsider rechnen bereits mit einer globalen Zwangsabgabe. Und zwar schon in absehbarer Zeit. Romain Hatchuel, Co-Chef der renommierten US-Vermögensverwaltungsfirma Square Advisors, sagt: „Die Haushalte in den USA, Europa und Japan werden schon bald einen fiskalischen Schock verpasst bekommen, der schlimmer ist als jeder Börsenkrach.“ Denn angesichts der katastrophalen Staatsverschuldung „reichen die bisherigen Methoden der Besteuerung nicht mehr aus“. Deshalb werden „Massen-Vernichtungswaffen für Vermögen, so wie die IWF-Zwangsabgabe, jeden Tag wahrscheinlicher“.

Zwangsabgabe per Überraschungs-Schock

Eine derartige Ruck-Zuck-Zwangseinteignung funktioniert verblüffend einfach: Der Staat beschließt sie schockartig schnell, ohne langwierigen Gesetzesentwurf und ohne jede Debatte im Parlament. Denn sonst versuchen die kleinen und großen Sparer, ihr Geld abzuheben oder ins Ausland zu verschieben.

Solche einmaligen überraschenden Zwangssteuern gab es schon häufiger. Die „Wirtschaftswoche“ zitiert eine Studie des US-Wirtschaftswissenschaftlers Barry Eichengreen aus dem Jahr 1989 („Vermögensabgabe in Theorie und Praxis“). So schnitt sich der Staat beispielsweise in Polen (1920) und im Nachkriegs-Japan (1946) von allen Vermögensarten ein Stück ab. Aber auch in Deutschland ereignete sich nach 1948 Vergleichbares: Nach dem Zweiten Weltkrieg griff der Staat per „Lastenausgleich“ auf alle Vermögen oberhalb von 5.000 Mark mit einer Abgabe zu.

Der perfide Zangenangriff des Staates

Das wäre auch jetzt jederzeit möglich. Theoretisch sowieso. Aber auch in der Praxis: Weil der Staat heute mehr über die Finanzen seiner

Bürger weiß als früher, kann er die Ersparnisse auch gründlicher abgreifen als jemals zuvor. Der perfide Zangenangriff:

Der Fiskus forschet die Steuerzahler immer detaillierter aus. Das „Bundeszentralamt für Steuern“ – es heißt wirklich so – kennt durch die Freistellungsaufträge alle offiziellen Zins-einkünfte. Doch diese scheinbar großzügigen „Sparerfreibeträge“ kann die Politik jederzeit senken.

Ähnliches gilt für die „Abgeltungssteuer“ von 25 Prozent auf Zinseinkünfte. Der Staat kann alle, die ihre Ersparnisse ehrlich deklarieren, jederzeit mit einer höheren Abgabe abkassieren. Also auch mit 30, 35 oder 45 Prozent.

Gleichzeitig erschwert der Staat den legalen Geldtransfer ins Ausland: Durch immer neue Abkommen mit Nachbarländern (Luxemburg, Schweiz etc.) sowie den halb-legalen Kauf von Steuer-CDs wird jeder Deutsche zum „gläsernen Steuerbürger“ – die Laien-Schnüffler der NSA erblassen vor Neid.

Die Schlussoffensive: Sobald der Fiskus weiß, wie viel Geld die Steuerzahler im In- und Ausland geparkt haben, kann er eine einmalige Zwangsabgabe erheben.

Wird es soweit kommen?

Man ahnt schon die Abwiegelungsversuche unserer Politiker: So etwas würde doch eine Angela Merkel, die Schutzpatronin aller Sparer („Ihre Einlagen sind sicher“), niemals tun! Wirklich nicht? Hat sich die Bundeskanzlerin im Oktober 2013 etwa gegen die Gedanken-spiele des IWF gestemmt, oder sie wenigstens empört kritisiert?

Nein, mit keinem Wort. Noch schlimmer: Merkel ließ sogar zu, dass sich das Finanzministerium positiv über den IWF-Plan äußerte

– er sei „interessant“ für einige südeuropäische Staaten.

Nur für die? Sicherlich nicht. Also stellen wir uns lieber heute schon auf die Zwangsenteignung von morgen ein. Wie, das möge jeder für sich selbst entscheiden. Denn leider wird es nichts nützen, Angela Merkel, Olaf Scholz & Co offen zu fragen, ob sie tatsächlich eine solche finanzielle Massenvernichtungswaffe einsetzen. Sie würden nicht ehrlich antworten.

Quelle: dpa, IWF, Euro

5.) Internationaler Währungsfonds (IWF) – Zugriff auf alle Sparkonten der Erde

Die erste Forderung des IWF nach einer 10%igen Zwangsabgabe auf alle Sparguthaben hat bereits im November 2012 für massive Unruhe innerhalb der Bevölkerung gesorgt.

Kurz vor Jahresende 2013 legte der IWF nochmals kräftig nach:

Der IWF strebt einen Zugriff auf alle Sparkonten dieser Erde an, indem er die Souveränität sämtlicher National-Staaten mit einem "neutralen Gremium" aushebeln möchte. Dieses soll künftig entscheiden, wann und wie viel der privaten Vermögen im Krisenfall enteignet werden sollen und nicht mehr die jeweilige Regierung!

Mit dieser Nachricht sollte auch dem Letzten klargeworden sein, dass die extremen Staatsverschuldungen in Europa und den USA nur

mit "Hilfe" privater Geldvermögen gelöst werden können.

Während die Reichen schon längst ihre Vermögenswerte in Sicherheit bringen, hofft die breite Masse weiterhin, dass ihr hart erspartes Kapital bei den zwei großen Geldsammelstellen Banken und Versicherungen gut aufgehoben ist.

Handeln Sie jetzt, solange Ihr Vermögen noch vollständig vorhanden und beweglich ist. Es gibt bei verschiedenen Kapitalanlageformen unterschiedliche Vermögensschutzstufen zu beachten.

Quelle: www.deutsche-wirtschafts-nachrichten.de

Zitat der Woche

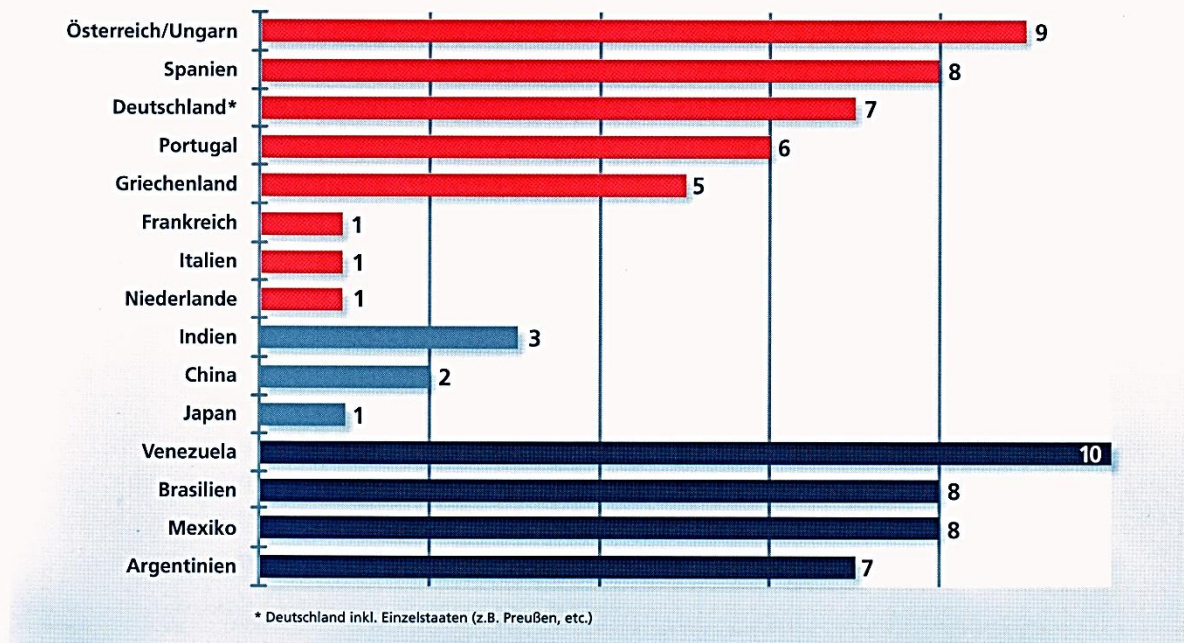
"Bei Staatsschulden verhält es sich wie mit einem Eisberg. Die Öffentlichkeit diskutiert über die Spitze und merkt nicht, dass noch viel mehr unterhalb der Wasserlinie liegt."

Prof. Dr. Bernd Raffelhüschen, Professor für Finanzwissenschaften an der Uni Freiburg

6.) Staatspleiten sind nichts Außergewöhnliches – es gab sie schon immer!

Wie die nachfolgende Grafik belegt, sind derartige Ereignisse nichts Unmögliches. Die Historie hat hierzu bereits zahlreiche Beispiele erlebt.

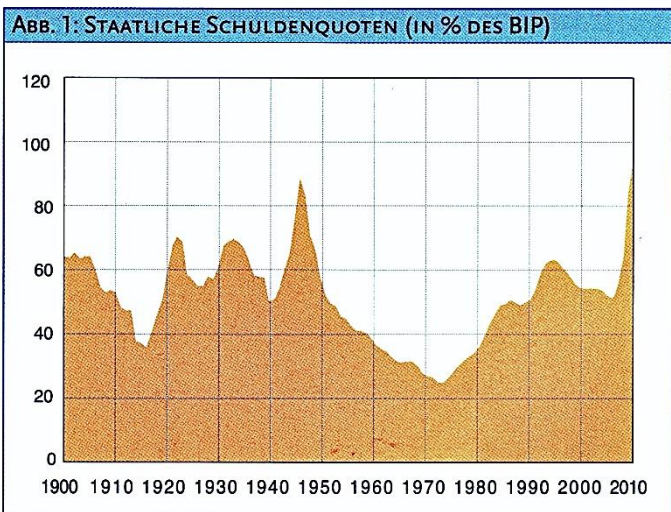
Abbildung 2: Anzahl der Staatspleiten und Umschuldungen seit 1800 (bzw. Unabhängigkeit)



Quelle: Reinhart/Rogoff (2009): This time is different. FvS Research

Die USA waren bisher von derartigen Ereignissen verschont. Die europäischen Staaten haben sich durch ihren Zusammenschluss zum Europäischen Wirtschaftsraum und der gemeinsamen Währung Euro zu einer großen Gemeinschaft zusammengefügt. Wir gehen davon aus, dass der Euro und die europäische Gemeinschaft in dieser globalisierten Welt weiter Bestand haben werden.

Die Schuldenstände vieler Staaten erreichen derzeit allerdings ein Niveau wie nach dem zweiten Weltkrieg. Damals fand zuletzt eine Währungsreform wegen zu hoher Schulden statt. Das Startgeld betrug 40 D-Mark pro Person. Kontoguthaben bei Banken wurden z.B. mit 100 RM : 6,50 DM abgewertet. Bargeld wurde wertlos.



Schulden wie nach einem Krieg. Nicht einmal nach dem Zweiten Weltkrieg wurden Schuldenquoten in der aktuellen Höhe erreicht. Die Graphik zeigt die durchschnittliche Schuldenquote von 22 fortgeschrittenen Volkswirtschaften.

Quelle: Reinhart and Rogoff (2010) und dort zitierte Quellen

Quelle: Smartinvestor 07/2012

USA: Staatsverschuldung bei 24,2 Billionen Dollar

Der Bruttoschuldenstand der Zentralregierung in Washington lag zum 09.04.2020 bei 24,222 Billionen Dollar! Es geht rasant voran. Damit dürfte bei dem BIP-Einbruch ("moderate" - 10% unterstellt) aktuell der Schuldenstand bereits mindestens 122% des nominalen BIPs betragen. Sieht man auf die geplanten Maßnahmen, geht es zügig in Richtung 200% und ob sich die Wirtschaftsleistung schnell erholt bleibt mehr als fraglich. Seit Trumps Amtsantritt ratterten nun schon 4,27 Billionen Dollar zusätzlich auf die Schuldenuhr.

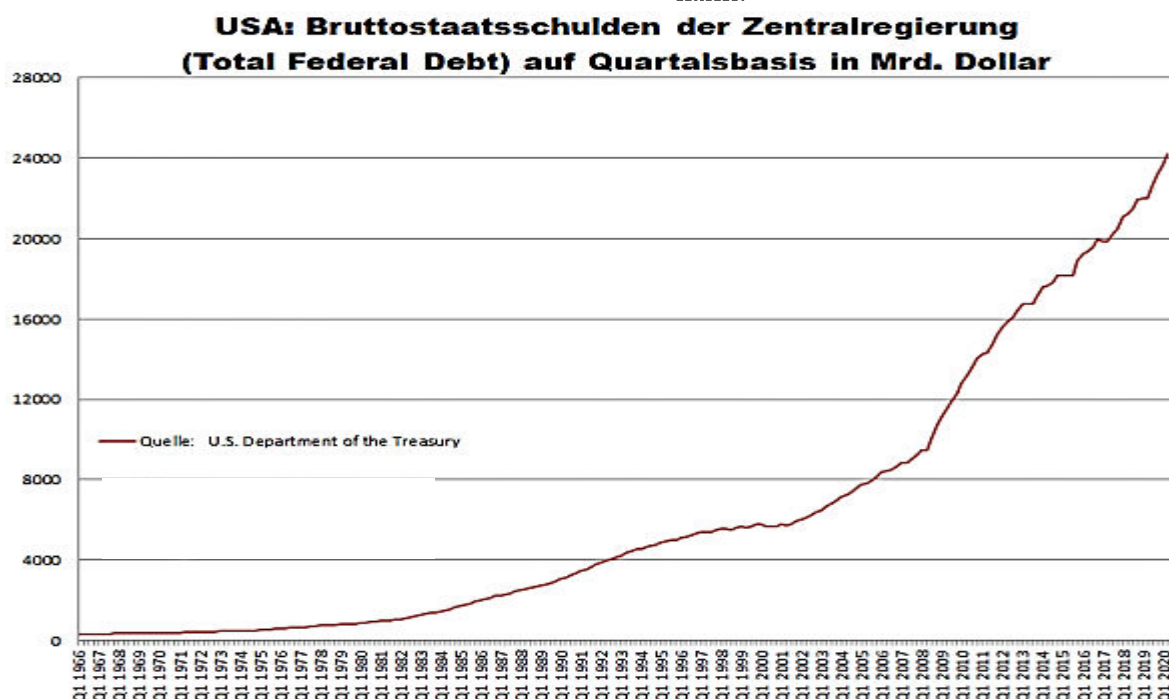
Der aktuelle Schuldenstand der Bundesregierung mit 24,2 Billionen Dollar, entspricht ca. 122% des nominalen BIPs, einer BIP-Nummer im Sinkflug, dazu noch statistisch künstlich aufgeblasen.

Der größte Schuldenmacher in der Geschichte der USA war bisher Obama, mit +9,3 Billionen Dollar in 8 Jahren! Trump wird dies nun locker

in den Schatten stellen, die entsprechende Ausrede hat er nun - Corona. Bereits vor der Corona-Krise floss der Großteil der Neuschulden in den militärisch-industriellen Komplex und in das Bankster-Universum. Nicht in moderne Infrastruktur, Forschung und Entwicklung, in Bildung und andere staatliche Aufgaben, die eine Volkswirtschaft zukunftsfähig halten bzw. erst machen.

Nun ist mittels Covid-19 eine ungehemmte Fehlleitung weiterer Billionen an Staatsschulden möglich und diese Nummer wird auch brutal zu Lasten des Staates, der Steuerzahler und der Volkswirtschaft als Ganzes durchgezogen. Die USA wird nach Corona noch eine viel schlimmere Zombie-Volkswirtschaft sein als vorher!

Im fortlaufenden Zeitstrang wird es somit immer noch aussichtsloser, dass man die "Schuldenpracht" noch irgendwie verträglich auflösen kann.



Die Entwicklung der Staatsschulden, nur der Zentralregierung, von Q1 1966 bis Q1 2020 und dem 09.04.2020 im Chart.

Zehn Mal so viele Anträge, als am schlimmsten Punkt der Wirtschafts- und Finanzkrise – eine epochale Krise, ein Nachfrage- und Angebotsschock, mit auch katastrophalen Auswirkungen auf den US-Arbeitsmarkt. Jede Woche weiterer Lock-Down maximiert die Schäden und selbst bei einem Ende des Lock-Downs stellt sich die Frage, inwieweit Handels-, Liefer- und Transportketten reaktiviert werden können?

7.) Strategie überprüfen und auf die neue Situation anpassen!

Sachlage: Corona hat unser gesamtes Umfeld verändert. Jeder sollte seine persönliche Anlagestrategie prüfen und gegebenenfalls anpassen.

- Riesige Ausweitung der Staatsschulden weltweit
- Zinsen bleiben abgeschafft
- Vorsicht Kontovermögen
Kontoenteignung Zypern 2013 mit 10 % > 100.000 Euro Kontovermögen und bis 50 % zur Rettung der kontoführenden Bank | Wertpapiervermögen war nicht betroffen
- Streuung in Sachwerte (Aktien, Immobilien, Gold, etc.)
- Gläubigeranlagen sollten möglichst geringgehalten werden
- Streuung nach Lagerort der Vermögenswerte (Deutschland – International)

Folgen der Geldschwemme: Die dramatische Ausweitung der weltweiten Staatsschulden wird zu verschiedenen Szenarien führen.

- Optimal-Lösung: Rückführung der Geldschwemme, wenn die Lage wieder gut ist
- Anstieg der Inflation auf ein deutlich höheres Niveau bei gleichzeitigen Null- oder Negativzinsen (Finanzielle Repression)
- Umverteilung von Kontovermögen der Privaten hin zum Staat – Vermögensabgabe mit z.B. 10 oder 20 % - „Der Deutsche Bundestag hat am 09.04.2020 die verfassungsrechtliche Prüfung einer einmaligen Vermögensabgabe in Auftrag gegeben!“
- Schuldenschnitt aller begebenen Staatsanleihen um z.B. 20 %
- Corona-Soli

Vermögensabgabe ante portas?

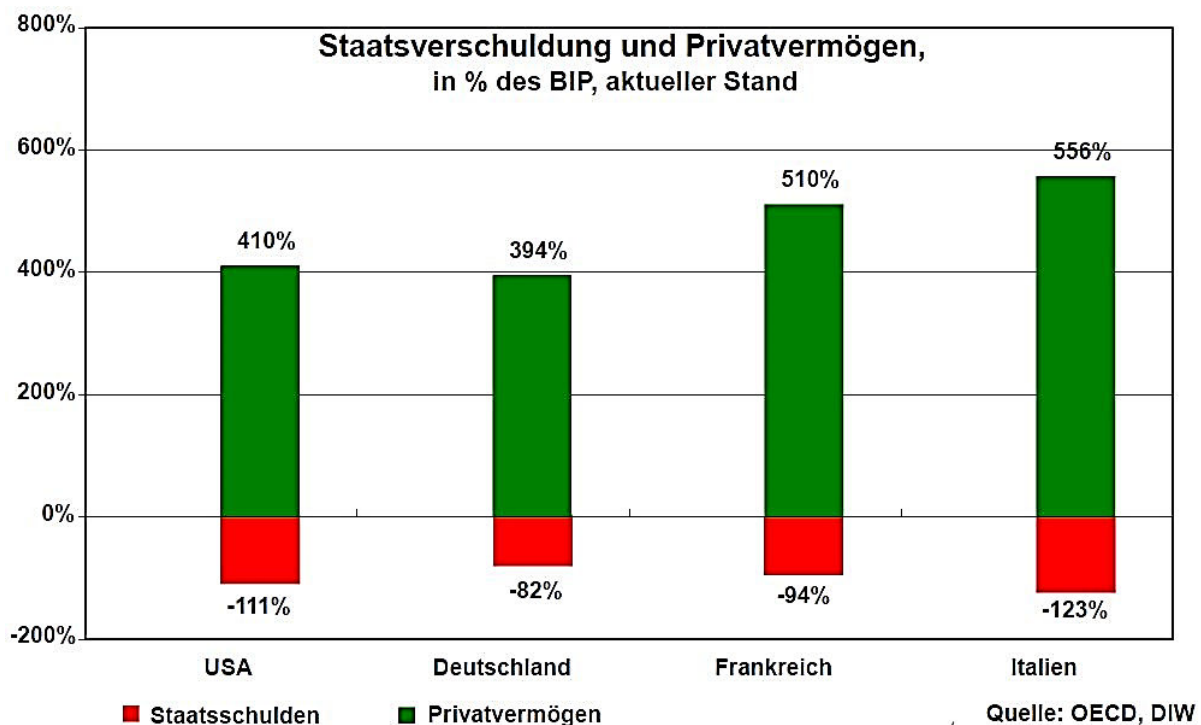
Sollten Sie weitere Fragen über ein mögliches kommendes neues Lastenausgleichsgesetz haben oder sich über die Details des Lastenausgleichsgesetzes aus dem Jahr 1952, welches nach der Währungsreform 1948 von der deutschen Regierung beschlossen wurde, informieren wollen, stehen wir Ihnen gerne für ein persönliches Gespräch zur Verfügung. Vereinbaren Sie hierzu einen Termin mit Ihrem persönlichen Berater.

8.) Vermögensschutzstufen für Kapitalanlagen – wichtig in turbulentem Umfeld.

Wer glaubt, dass direkte Enteignung von Kontoguthaben nur europäischen Bürgern in Zypern passieren kann, der geht leichtfertig an die Sachlage heran. Einige Politiker, auch in Deutschland, fordern eine Beteiligung der Privatvermögen zum Abbau der Staatsschulden.

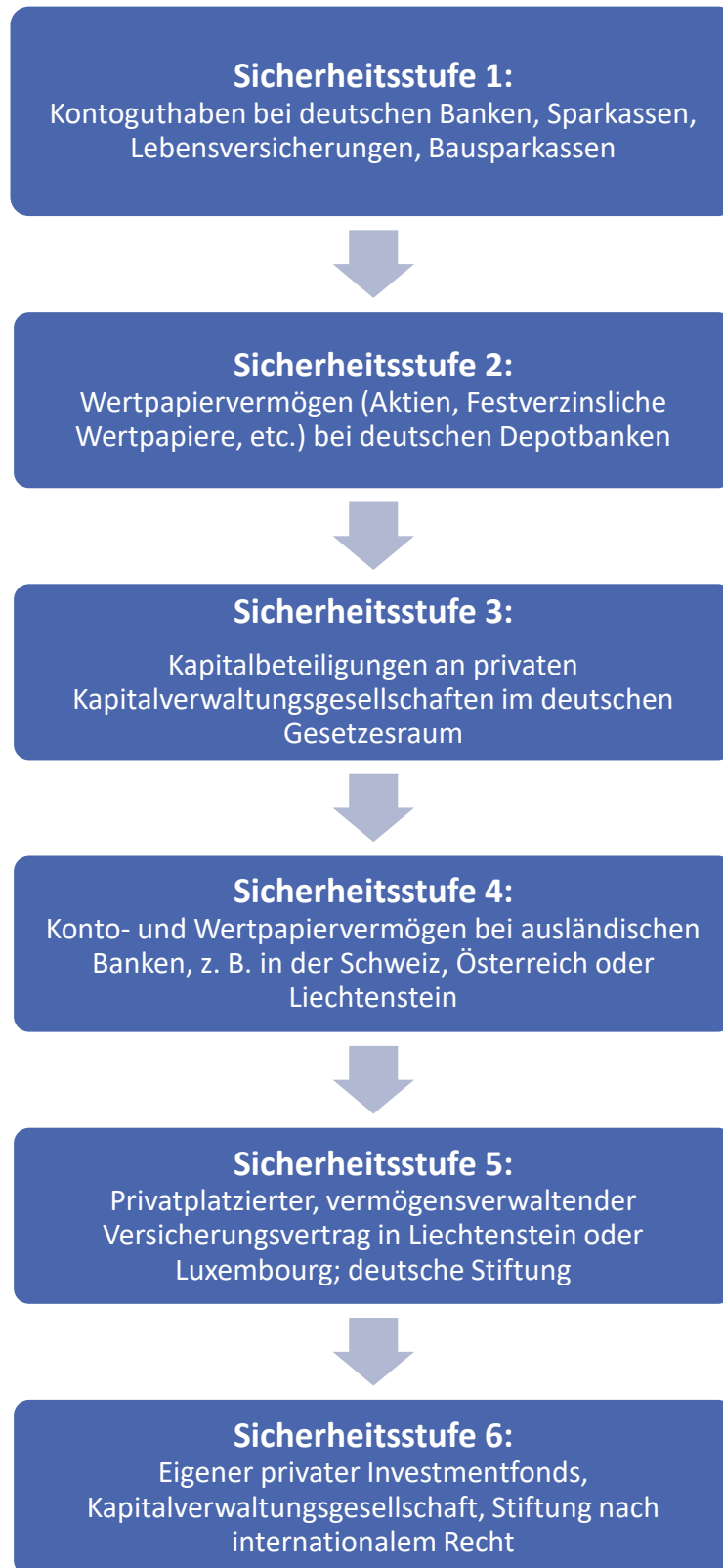
In den letzten Monaten gab es zudem mehrere Verlautbarungen des Internationalen Währungsfonds, die ebenfalls in Richtung einer **direkten Abgabe auf Bankvermögen der Kapitalanleger** ausgerichtet sind.

Betrachtet man die nachfolgende Grafik, wird schnell klar, dass das gewaltige Privatvermögen bei Politikern gewisse Begehrlichkeiten weckt. „Wenn die einen ganz viel und die anderen nur Schulden haben muss doch nur ein wenig umverteilt werden und alles ist gut, oder?“



Umsichtige und vermögende Kapitalbesitzer beziehen deshalb in ihre Anlageentscheidungen und auch im Rahmen einer Diversifizierungsfunktion die unterschiedlichen „Sicherheits- bzw. Vermögensschutzstufen“ von Kapitalanlagen mit ein.

Auch unser Institut beschäftigt sich im Rahmen des Investmentprozesses, Bereich Risikomanagement, mit diesen Sicherheitsfragen. Aufgrund des Ergebnisses dieser Risikoanalyse differenzieren wir nach verschiedenen Sicherheitsstufen. Die wichtigsten haben wir für Sie nachfolgend dargestellt:



Die Darstellung ist auszugsweise. Bei Fragen oder Bewertungen stehen wir Ihnen gern als Ihr persönlicher und bankenunabhängiger Vermögensverwalter diskret und vertraulich zur Seite.

9.) Aktien bleiben weiterhin eine attraktive Anlageklasse

Von Andreas Glogger

In jeder Fachliteratur und auch in der Historie des Börsengeschehens gibt es dienliche Hinweise auf bestimmte Fakten, die die Grundlage für steigende Aktienkurse bereiten können. Diese sind unter anderem:

- viel freie Liquidität
- geringes Zinsniveau
- überschaubare Inflation
- stabiles Wirtschaftswachstum (Corona-Pause: 2020 negativ; 2021 deutlich positiv)
- hohe Unternehmensgewinne (Corona-Pause: 2020 negativ; 2021 deutlich positiv)
- attraktives Bewertungsniveau der Aktienmärkte
- günstiges Wechselkursverhältnis

Die Auswirkungen der Corona-Virus haben uns alle stärker getroffen, als wir das für möglich gehalten haben. Die Corona-Krise hat im ersten Quartal 2020 sämtliche Bereiche unseres täglichen Lebens ergriffen, sei es im Beruf, in unserer Freizeit, die Finanzmärkte, etc. Viele Auswirkungen können heute noch gar nicht genau beziffert oder prognostiziert werden, da die Zukunft im Detail niemand kennt. Auch wir nicht.

Jedoch sind wir uns sicher, dass der Virus wieder verschwinden wird, es einen Impfstoff oder zeitlich früher ein Medikament zur Behandlung geben wird.

Die Notenbanken und Regierungen weltweit haben in einer der größten Rettungsaktionen der Neuzeit gezeigt, dass sie gemeinsam und massiv sich gegen die Auswirkungen des Virus stemmen. Konjunkturpakete zur Wiederankurbelung der Wirtschaft nach dem Lock-Down werden gerade in gigantischem Ausmaß geformt und geschnürt.

Qualität ist entscheidend!

Wir haben in den letzten Monaten und Jahren stets die Qualität, der von gehaltenen Aktien im Depot zielorientiert erhöht und verbessert. Derzeit gibt es keine einzige Investition, welche ernsthaft in wirtschaftliche Schwierigkeiten durch die Krise kommen könnte. Viele Unternehmen, in die wir investiert sind, gehören sogar zu den Gewinnern.

Diese Strategie werden wir auch weiterhin beibehalten und freuen uns über Dividendenzahlungen als kleiner Balsam für die Schwankungen der letzten Wochen und Monate. Vom Tiefpunkt haben die Märkte bereits wieder ca. 30 % zugelegt.

Nachfolgend erläutern wir Ihnen weitere Punkte näher. Denken Sie darüber nach und investieren Sie nicht zu spät! Die aktuellen Kursstände einzelner Qualitätsaktien bieten günstige Einstiegsmöglichkeiten!

Nachfolgend geben wir einen Auszug aus unserem Research und bewerten die einzelnen Werte aus der fundamentalen Marktanalyse. +++ entspricht dem Höchstwert

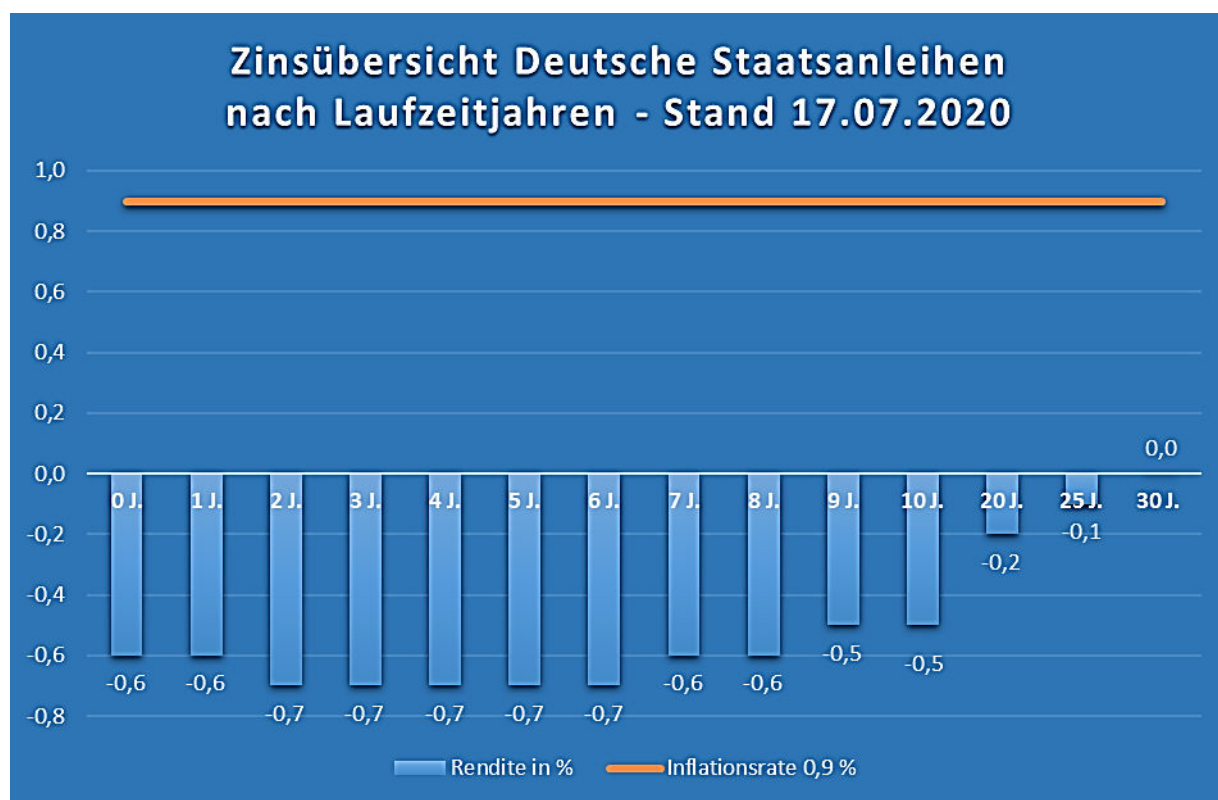
Viel freie Liquidität

Die Notenbanken rund um den Globus haben in dieser schwierigen Zeit für Stabilität gesorgt. Sie haben die Märkte mit abartigen Summen an Liquidität geflutet, um die Finanzsysteme am Leben zu erhalten und die Zinsen zu senken, Währungen zu schwächen und die Weltwirtschaft zu stimulieren. Das „neue“ Liquiditätssystem wurde gefördert von den wichtigsten Notenbanken dieser Welt: Großbritannien, USA, China, Schweiz, Japan und Europa! Durch die neu eingeleiteten Maßnahmen der Notenbanken wird sich die Liquidität nochmals um einige Billionen erhöhen. Die genauen Beträge sind aktuell noch gar nicht genau bewertbar. Sobald wir die genauen Zahlen kennen, werden wir diese in unseren Investmentprozess einarbeiten. Aktuell wirkt sich die neu geschaffene Liquidität positiv auf die Aktienmärkte aus.

Liquidität: +++

Null – Zinsen; Umlaufrendite bei -0,47 % p.a.

Seit Ausbruch der Finanzkrise im Jahr 2008 sind die Zinsen in Europa extrem niedrig. Hierfür ist eine mächtige Institution verantwortlich! Die Europäische Zentralbank (EZB) hat die normalen Marktmechanismen manipuliert und u.a. durch ihr 2,6 Billionen schweres Anleihenkaufprogramm die Zinsen auf ein historisch tiefes Niveau gedrückt. Aktuell befindet sich die Umlaufrendite bei -0,47 %. Deutsche Staatsanleihen bis zu einer Anlagedauer von 25 Jahren rentieren negativ (s. Grafik). Die EZB hat uns noch bis mindestens Ende 2021 keine Änderungen avisiert. Durch die Corona-Krise ist ein Ende der Null/Negativverzinsung derzeit gar nicht absehbar. Damit ist 2020 das siebte Jahr in Folge mit realer Negativverzinsung. Die Marktprognosen erwarten lange Zeit Nullzinsen!



Quelle: Eigenes Research

Der Rückgang der Zinsen ist politisch gewollt und wird wahrscheinlich länger fortgesetzt. Wie lange dies die Politik kann, sehen wir am Beispiel Japans. Dort sind die Zinsen schon seit mehr als 30 Jahren negativ bzw. nahe null Prozent. Eine Situation, die wir als Deutsche nicht kennen, aber vielleicht kennen lernen werden, denn die Politik erreicht dadurch zwei wesentliche Effekte:

- 1.) Die Finanzierung der gewaltigen Staatsschulden erfolgt zu einem extrem günstigen Zinsniveau, was dem Staat ermöglicht, zusätzliche Schulden zu machen und diese bzw. auslaufende wesentlich günstiger zu finanzieren. Durch die aktuellen Negativzinsen verdient der deutsche Staat sogar, wenn er Schulden macht. Allein mit der Zinsersparnis, welche Deutschland während der letzten Jahre durch die Nullzinsen zugutekam, könnte Deutschland die gesamten Staatsschulden Griechenlands mit einem Schlag auf null tilgen!
- 2.) Das Sparen ist für die Privatanleger uninteressant geworden, weshalb viele Anleger ihr Erspartes verkonsumieren – dies wirkt somit als privat finanziertes Konjunkturprogramm.

Zinsniveau: +++

Inflation in Deutschland und Europa!

Die offiziell ausgewiesene Inflationsrate in Deutschland ist mit einem Wert von 0,9 % zum 30.06.2020 wieder leicht gestiegen.

Für den klassischen deutschen Festgeld-Sparer bleibt dies weiterhin ein Desaster! Zum letzten Jahr haben damit Bargeld und Kontoguthaben fast 1 % an Kaufkraftwert verloren! Zahlt man noch Verwarentgelt gehen 1,5 % p.a. verloren – sicher!

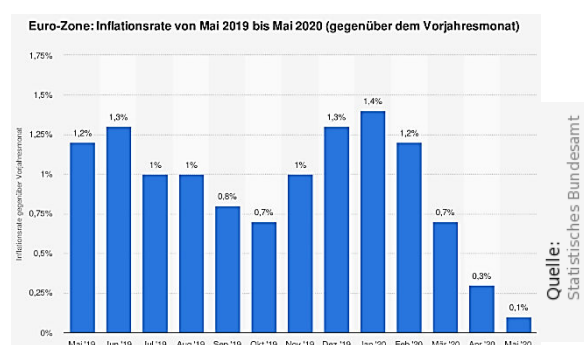
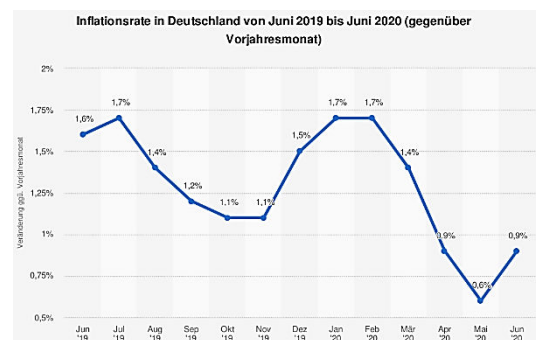
Dieser Wert ist in die persönliche Anlagestrategie einzuarbeiten und die Strategie anzupassen.

Der Wert auf europäischer Ebene hat sich mit 0,1 % im Mai wieder deutlich reduziert. Er hat damit erneut das EZB-Ziel in Höhe von zwei Prozent weit unterschritten.

Die EZB hat angekündigt, bei weiter rückläufiger Inflation, massiv mit starken Maßnahmen gegenzusteuern. Ein echtes Experiment für Europa mit ungewissem Ausgang! Die Auswirkungen der Corona-Krise lassen sich hierbei noch gar nicht genau fassen. Hier werden uns deutliche Kostensteigerungen im Gesundheitswesen treffen aber auch rückläufige Ölpreise wie noch nie.

Für Aktionäre und Kreditnehmer gut, für Sparer und Festgeldbesitzer schlecht.

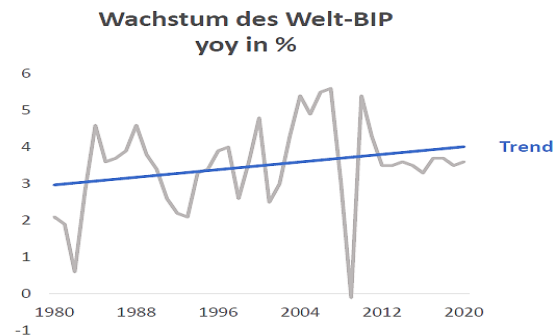
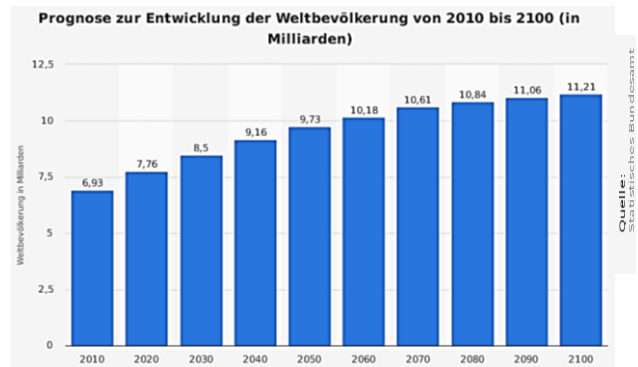
Inflation: +++



Stabiles Wirtschaftswachstum – Entwicklung Weltbevölkerung

Von 2010 bis 2020 wird die Anzahl aller Menschen auf diesem Planeten um knapp 1 Mrd. auf fast 8 Mrd. angewachsen sein. 2030 werden es bereits 8,5 Mrd. Menschen sein. Dies bedeutet, dass dieser Zuwachs mindestens die täglichen Gebrauchsgüter konsumiert, die wiederum schwerpunktmäßig von Aktiengesellschaften produziert werden. Corona sorgt hierbei lediglich für eine temporär kurzfristige Verunsicherung.

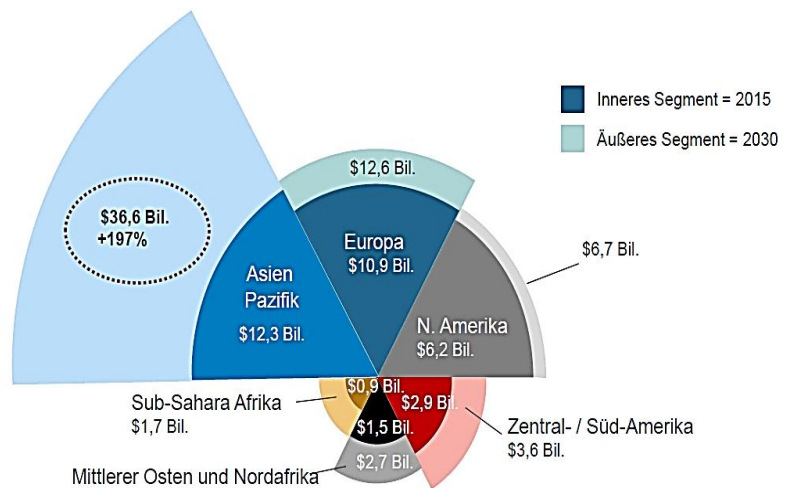
Das Wachstum des Welt-BIP zeigt im Mittelwert eine recht konstante Richtung nach oben und spiegelt damit die Entwicklung der Weltbevölkerung wider. Politisch begründete Börsenturbulenzen oder die Auswirkungen der Corona-Krise verlieren bei einer langfristig fundamentalen Betrachtung ihre Furcht.



Wachsende Mittelschicht

Bis zum Jahr 2030 könnten der weltweite Konsum der Mittelschicht um 29 Bil. USD höher sein als 2015. Insbesondere die Entwicklung in der Region Asien und Pazifik zeigen eine gewaltige Dynamik. Wenn Corona vorbei sein wird, kommt das Wachstum insbesondere in Asien wieder zurück.

Konsumausgaben der Mittelschicht von 2015-2030, Bil. Von 2011 PPP*-Dollar



Quelle: Fidelity International, Brookings, OECD Development Centre, 2017. *PPP (Purchasing Power Parity) = Kaufkraftparität

Wirtschaftswachstum mittelfristig: ++

Globalen Einkaufsmanager-Indices (s. Grafik rechts)

Nach dem weltweiten freien Fall im 1. Quartal 2020 erholten sich die Werte im 2. Quartal teilweise erheblich. Die Weltwirtschaft kam durch den Lock-Down/Shut-Down im Q1 teilweise zum Erliegen. Alle Notenbanken und Regierungen dieser Welt haben im März und April gigantische Gegenmaßnahmen verkündet, um die schwächelnde Wirtschaft wieder zu stimulieren und in Gang zu setzen. Dies scheint auf den ersten Blick gelungen zu sein. Besonders erfreulich ist die Index-Entwicklung in China. Dort steht der Index bereits wieder bei 51,2, was wirtschaftliches Wachstum bedeutet.

Internationaler Währungsfonds (IWF)

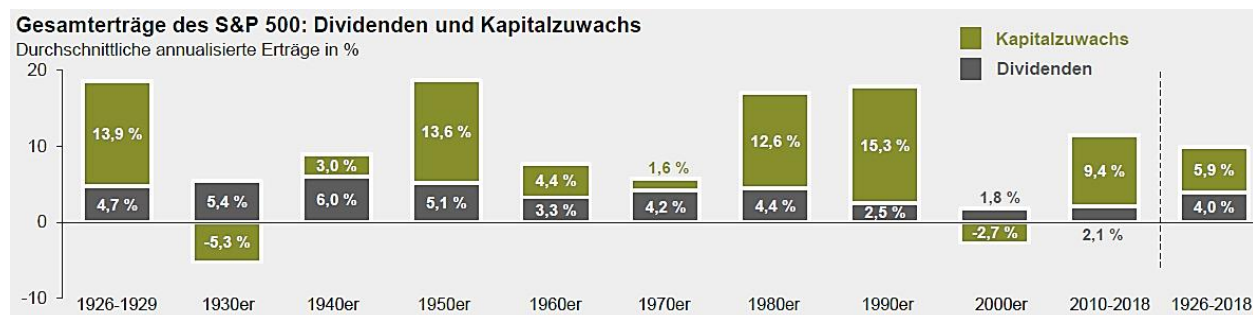
Der Internationale Währungsfonds (IWF) und die Welthandelsorganisation (WTO) erwarten gemäß einer gemeinsamen Pressemitteilung von Mitte April für das Jahr 2020 einen Rückgang der Weltwirtschaft um drei Prozent. In seinem Basisszenario geht der IWF von einer zügigen wirtschaftlichen Erholung schon im kommenden Jahr aus. Voraussetzung ist, dass die Pandemie im zweiten Halbjahr nach und nach gestoppt und die weitgehende Ausgangsbeschränkung gelockert wird. Für diesen Fall gehen die Schätzungen von einer Normalisierung der wirtschaftlichen Aktivitäten und einem Wachstum von 5,8 Prozent 2021 aus.

		2020	
		Mai	Juni
Eurozone	Global	42,4	47,8
	Industrielländer	39,5	46,4
	Schwellenländer	45,4	49,6
	Eurozone	39,4	47,4
	Frankreich	40,6	52,3
	Deutschland	36,6	45,2
	Italien	45,4	47,5
	Spanien	38,3	49,0
	Griechenland	41,1	49,4
	Irland	39,2	51,0
	Schweden	40,0	47,3
	Schweiz	42,1	41,9
	Großbritannien	40,7	50,1
	USA	39,8	49,8
	Japan	38,4	40,1
	China	50,7	51,2
	Indonesien	28,6	39,1
	Südkorea	41,3	43,4
	Taiwan	41,9	46,2
Schwellenländer	Indien	30,8	47,2
	Brasilien	38,3	51,6
	Mexiko	38,3	38,6
	Russland	36,2	49,4

Stabile Erträge mit Aktien seit 1926 – 2018: Stolze 9,9 % p.a.

Wer Qualitätsaktien kauft und diese in eine langfristige und professionell betreute Strategie einbettet, kann sich auf schöne Kapitalzuwächse und Dividenden freuen. Nachfolgend hierzu eine Analyse der Aktien im S&P 500 über den Zeitraum von 1926 – 2018, und damit über alle Krisen hinweg. 4,0 % Dividendenerträge pro Jahr und 5,9 % Kurszuwächse p.a. können sich sehen lassen.

Quelle: JPM



10.) Veranstaltungshinweis – Termin bitte vormerken!

Experten-Treff für unsere Kunden und Interessenten

Termin: Dienstag, 20.10.2020

Ort: Forum Günzburg

Teilnehmer: max. 80 Personen

Anmeldung: Bitte per Mail an
claudia.glogger@vermoegensverwaltung-europa.com oder
08282 / 880 99-25

Veranstalter: GLOGGER & PARTNER Vermögensver-
waltung GmbH zusammen mit V-Bank München

Referent: Hr. Prof. Dr. Sandschneider (rechts)



11.) Zum Siebten Mal in Folge:

TOP-10-Spitzenplatz im gesamten deutschsprachigen Europa D – A – CH – FL



Hans-Kaspar von Schönfels, Andreas Glogger, Claudia Glogger, Armin Glogger, Staatssekretär Roland Weigert

Die bankenunabhängige Vermögensverwaltung GLOGGER & PARTNER aus Krumbach erreicht erneut einen Spitzenplatz unter den besten Geldmanagern im gesamten deutschsprachigen Raum. Außer GLOGGER & PARTNER wurden nur wenige weitere bankenunabhängige Vermögensverwalter mit dieser begehrten Auszeichnung bedacht und in den erlauchten Kreis der „Ausgezeichneten“ aufgenommen. **Gestet wurden insgesamt 350 Vermögensverwalter, Banken und Sparkassen in Deutschland, Österreich, Liechtenstein und der Schweiz.**

Die in der Finanzbranche viel beachtete Auszeichnung wurde der GLOGGER & PARTNER Vermögensverwaltung im Rahmen eines feierlichen Staatsempfangs in der Residenz München von Staatssekretär Roland Weigert verliehen. Mit der herausragenden Auszeichnung „magna cum laude“ würdigten die anonym arbeitenden Tester um Chefredakteur Hans-Kaspar von Schönfels vom „Elite-Report“ gemeinsam mit dem Medienpartner „Handelsblatt“ die hervorragenden Leistungen des bankenunabhängigen Vermögensverwalters mit Hauptsitz im Historischen Rathaus von Krumbach.

Die Jury beurteilt das Institut mit den Worten: „Stets hilfreich und auch menschlich kompetent: Man geht hier nicht nur mit der Zeit, sondern zeigt am Beispiel der eigenen Familie, wie ein Vermögen über Generationen erhalten und übertragen werden kann. In vielerlei Hinsicht ein Vorbild!“

Begeistert zeigte sich die Jury vor allem von der zuverlässigen und klaren Feinabstimmung an jedem einzelnen Kundenmandat sowie dem herausragenden Investmentprozess, mit der GLOGGER & PARTNER das Vermögen der Kunden auch durch diese schwierigen Zeiten steuere. Substanz und Kapitalerhalt bei aktivem Risikomanagement stünden dabei stets an vorderster Stelle. Das Wachstum bei den Kundenzahlen und dem verwalteten Vermögen zeigten deutlich, dass die Kombination aus kompetenter, eingehender Beratung und bodenständigem erfolgreichem Kapitalanlagenmanagement die Bedürfnisse der Kunden voll erfüllt.

Für die zwei Geschäftsführer Andreas Glogger und Armin Glogger ist die bereits zum siebten Mal erreichte Auszeichnung durch den „Elite Report“ ein klares Signal, dass der bodenständige und sehr transparente Ansatz des Instituts eine Erfolgsstrategie ist.

12.) Interviewpartner der Dt. Börse in Frankfurt

Die GLOGGER & PARTNER Vermögensverwaltung wurde erneut als Interviewpartner für Spezialthemen rund um die Finanzmärkte an die Dt. Börse in Frankfurt berufen. Die Dt. Börse Frankfurt setzt bei Finanzthemen verstärkt auf staatlich zugelassene unabhängige Vermögensverwalter, da diese keine eigenen Produktinteressen wie z. B. Banken haben und trotzdem der gleichen Finanzaufsicht der Bundesrepublik Deutschland unterliegen. Die Interviewbeiträge werden über www.vermoegensverwaltung-europa.com/videos-von-unserem-youtube-kanal und verschiedene Nachrichtenportale in Deutschland kostenfrei ausgestrahlt.



Andreas Franik (ehemaliger Redakteur bei n-tv) und Andreas Glogger



Armin Glogger und Andreas Franik (ehemaliger Redakteur bei n-tv)

13.) Ausblick

Liquide Anlagen – reduzieren

Bei Kontoanlagen ist deren Verzinsung mit null Prozent völlig unattraktiv.

Aktien

Einige ausgewählte Aktien haben derzeit ein sehr attraktives Rendite-Risiko-Profil. Beim Einkauf gibt es teilweise immer noch Schnäppchen-Preise. Die Pandemie Corona verunsichert die Weltwirtschaft sehr stark. Mit weiterhin hoher Schwankungsbreite, unter anderem wegen der weltweiten Staatsschuldenkrise, dem wahrscheinlich harten Brexit und einer Konjunkturabkühlung ist zu rechnen. Die persönliche Aktienquote sollte mind. 50 %, besser 75 % neben klassischen Immobilien/Sachwertanlagen und einer individuellen Liquiditätsreserve betragen.

Rohstoffe, Edelmetalle

Rohstoffe sind krisenbedingt teilweise billig. Nach Corona werden sich auch in diesem Segment die Preise wieder stabilisieren.

Die bereits begonnenen Umsetzungsarbeiten der neuen Seidenstraße wirken hierbei unterstützend.

Diversifizierung – national und international

Jede Anlagestrategie sollte aktuell auf staatliche Zugriffsmöglichkeiten hin überprüft und ggfls. angepasst werden.

Immobilien – Vorsicht geboten

Die Preise sind bereits sehr hoch. Die Dt. Bundesbank warnt seit Jahren bereits vor einer Blase im Immobiliensektor. Wir gewichten diese Anlageklasse bis auf weiteres unterdurchschnittlich. Direktinvestitionen sind teilweise deutlich überteuert. Corona hat auch im Immobilienbereich zu Preisreduzierungen bis zu 20 % geführt.

Festverzinsliche Wertpapiere – erhöhte Risiken; selektive Auswahl treffen

Anleihen bleiben weiterhin wegen des geringen Zinsniveaus und ihrem Gläubigercharakter nur zur Beimischung geeignet. Bei einem wieder steigenden Zinsniveau drohen teilweise erhebliche hohe Kursverluste. Im Zinsbereich hat sich über die letzten Jahre eine der größten weltweiten Finanzblasen entwickelt.

Kapitallebensversicherungen – prüfen und eventuell reduzieren

Kapitallebensversicherungen rechtzeitig kündigen. Bei systemischen Krisen (z.B. Staatsbankrott) ist die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht BaFin bereits heute per Gesetz ermächtigt (VAG § 314), die Auszahlung von Versicherungen zu verbieten oder die Werte bis auf null herabzusetzen.

Bei drohenden weltweiten staatlichen Verschuldungskrisen sicherte Eigentum an Produktivkapital und Sachwertanlagen das Vermögen, während Zinsanlagen verfielen.

„Die Zukunft gehört dem, der in sie investiert!“

Gerne stehen wir Ihnen als Ihr persönlicher Vermögensverwalter „bankenunabhängig und staatlich zugelassen“ mit unserem Wissen und Netzwerk an Spezialisten zur Seite.

Sollten Sie Fragen haben, rufen Sie uns jetzt an.

Herzliche Grüße aus dem historischen Rathaus von Krumbach


Andreas Glogger
Geschäftsführer


Armin Glogger
Geschäftsführer



Sitz des Instituts:
Historisches Rathaus



Die Inhaber:
Andreas Glogger
Armin Glogger



40 Jahre
Erfahrung



Wertgrundsätze



Unabhängigkeit

Kompetenznachweise:

- Zugelassen und beaufsichtigt durch die deutsche **Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht**
- Lehrbeauftragter der **Universität Liechtenstein**, Lehrstuhl Finanzwissenschaften
- 2014, 2015, 2016, 2017, 2018, 2019 und 2020 bewertet vom **Handelsblatt** (Spezialredaktion „**Elitereport**“) unter die **TOP 10** der bankenunabhängigen Vermögensverwalter in Deutschland, Österreich, Liechtenstein und Schweiz
- Interviewpartner der **Dt. Börse Frankfurt**
- **Buchautor** „Die erfolgreiche Geldanlage – Machen Sie nicht die Fehler, die andere machen“
- Zugelassener **Experte für Stiftungsvermögen bei der Börse München**
- Von der Ratingagentur **Creditreform** mit der höchsten Bilanzbonitätsklasse I bewertet

Handelsblatt Elite Report Edition



Mitglied im



Mitglied im



Qualitätssicherungsverfahren für Vermögensverwalter durch die Wirtschaftsprüfungskanzlei:

Rödl & Partner