

# Market View Februar

erstellt von Ullrich Fischer, Chief Investment Officer

## Executive Summary

- In den letzten zwei Monaten durchlaufen die Aktienmärkte eine Phase erhöhter Volatilität, die insbesondere durch Unsicherheiten in der Politik von US-Präsident Trump sowie Disruptionen im Technologiesektor weiter verstärkt wird.
- Trumps Brinkmanship mit Mexiko und Kanada ist vorerst beendet, da im Austausch für weitgehend symbolische Zugeständnisse keine neuen Zölle eingeführt wurden, zumindest bis jetzt. Während die Aktienmärkte bisher bemerkenswert widerstandsfähig gegenüber den Zollrisiken geblieben sind, bleiben wir vorsichtig, da wir der Meinung sind, dass diese Risiken noch nicht vollständig eingepreist sind.
- Der Wettbewerb im Bereich der künstlichen Intelligenz (KI) hat sich zu einem Wettlauf zwischen den USA und China entwickelt. Obwohl das chinesische Startup DeepSeek beachtliche Fortschritte erzielt hat, erwarten wir nicht, dass dies das Ende des KI-Booms markiert. Vielmehr gehen wir davon aus, dass eine Verlagerung innerhalb des Sektors bereits begonnen hat – von Halbleitern hin zu Software und übergeordnet von Mega-Caps hin zum breiteren Markt.
- Abseits des politischen Lärms um Trump zeigt die US-Wirtschaft weiterhin eine solide Entwicklung. Der sogenannte „Fed-Put“ bleibt erhalten, wenn auch in abgeschwächter Form im Vergleich zu 2024.
- Wir beobachten zudem Anzeichen einer Angebotsverknappung bei Gold, das neue Höchststände erreicht hat und in den vergangenen Monaten zu den leistungsstärksten Vermögenswerten gehörte. Dies hatte einen positiven Einfluss auf unsere Portfolios.
- Unser Fazit: Angesichts der erwarteten Marktschwankungen in diesem Jahr verfolgen wir den Ansatz, das Risikoexposure auf ein Niveau zu reduzieren, das der erhöhten Volatilität angemessen ist. Gleichzeitig halten wir zusätzliche Barmittel bereit, um von möglichen Marktkorrekturen zur Jahresmitte zu profitieren. Dennoch gehen wir nicht davon aus, dass der Bullenmarkt bereits 2025 endet.

## Monatsrückblick

### TRUMPS „GOLDENES ZEITALTER“ DER VOLATILITÄT

- Im Januar verzeichnete der MSCI World Index eine volatile Gesamterendite von 3,6 % in USD und bewegte sich damit in der Nähe seines Allzeithochs. Die Bandbreite möglicher Marktentwicklungen hat sich erweitert, da die politische Unsicherheit in Bezug auf die US-Wirtschaft laut dem Baker-Bloom-Davis-Index deutlich gestiegen ist.
  - Mid-Cap-Aktien entwickelten sich im Januar besser als Large- und Small-Caps, während die „Magnificent 7“ Tech-Giganten hinterherhinkten. Gleichzeitig legten Large-Cap-Value-Aktien deutlich zu.
  - Der S&P 500 Tech Sector Index verzeichnete einen Rückgang von 2,9 % und erlebte damit den schlechtesten Monat seit April 2024. Dies war hauptsächlich auf den starken Kursrückgang von Nvidia zurückzuführen, da die wachsende Gefahr einer Kommodifizierung von KI durch DeepSeek den Markt belastete.
- Das Marktsentiment ist fragiler geworden. Frühindikatoren wie der Sell-Side-Indicator der Bank of America (BofA) (siehe Grafik) deuten auf einen möglichen Sell-off in den kommenden Monaten hin. Das zunehmende Risiko neuer Zölle verstärkt diese Abwärtsrisiken zusätzlich.
- Fed-Vorsitzender Powell bestätigte den im Dezember eingeleiteten Wechsel von einer präventiven zu einer reaktiven Lockerungspolitik. Er signalisierte, dass stärkere Zinssenkungen nur dann erfolgen würden, wenn es zu tatsächlichen Einbrüchen im Wirtschaftswachstum kommt.
- Die US-Wirtschaft zeigt weiterhin Widerstandsfähigkeit. Der aktuelle Bericht des Institute of Supply Management (ISM) deutet darauf hin, dass das verarbeitende Gewerbe mit steigenden Aufträgen an Dynamik gewinnt. Zudem zeigt das Q4 Senior Loan Officer Survey der Fed eine robuste Nachfrage nach gewerblichen Krediten, was auf einen starken Kreditzyklus hindeutet.

# Marktentwicklung

## WELT

- Trumps politischer Ansatz scheint eher darauf ausgerichtet zu sein, Deals abzuschließen, anstatt tiefgreifende strukturelle Veränderungen herbeizuführen – was sich unter anderem an den aufgeschobenen Zöllen gegen Mexiko und Kanada zeigt. Die zusätzlichen 10 % Zölle auf chinesische Importe sind jedoch in Kraft getreten und haben sofortige, wenn auch weitgehend symbolische, Vergeltungsmaßnahmen ausgelöst.
  - Chinas Gegenmassnahmen sollen am 10. Februar in Kraft treten, lassen jedoch Raum für Verhandlungen. Obwohl Trump seine Absicht bekundet hat, mit Präsident Xi zu sprechen, gehen wir davon aus, dass der Handelskonflikt zwischen den USA und China noch nicht beendet ist.
  - Goldman Sachs schätzt, dass die neuen Zölle (falls implementiert) zu einem einmaligen Anstieg der US-PCE-Kerninflation um 0,5 Prozentpunkte im Jahresvergleich führen werden.
- Die Goldrallye des Jahres 2024, die ursprünglich durch verstärkte Käufe der Zentralbanken – insbesondere durch China – ausgelöst wurde, verlagert sich nun zunehmend in die USA. Die Rohstoffbörse COMEX stockt ihre Lagerbestände derzeit so schnell auf wie zuletzt während der Pandemie.
  - Laut World Gold Council ist der wöchentliche Zinssatz für Goldkredite von zuvor 2–3 % p.a. auf rund 10 % p.a. gestiegen, was auf eine zunehmende Verknappung des Angebots hindeutet.
  - Historisch gesehen fielen Höchststände der COMEX-Lagerbestände mit steigenden Goldpreisen zusammen. Wir halten daher an unserer Prognose fest, dass Gold in diesem Jahr einen Preis von 3.000 USD pro Unze erreichen wird.

## EUROPA

Europa könnte als nächstes Ziel von US-Zöllen ins Visier geraten, wobei wir insbesondere die Autoindustrie als am stärksten gefährdet sehen. Wir halten es für möglich, dass eine Einigung erzielt wird, die größere Importe von US-Erdgas nach Europa sowie höhere NATO-Beiträge der europäischen Mitgliedstaaten umfasst.

Sollte es jedoch zu einer Eskalation kommen, rechnen wir nicht mit einer schnellen Lösung innerhalb von 24 Stunden. Gleichzeitig dürfte Europa von der weltweiten Deregulierung profitieren. Ein globaler Aufschwung im verarbeitenden Gewerbe und im Dienstleistungssektor, gemessen am PMI-Index, könnte insbesondere exportorientierten Volkswirtschaften wie Deutschland zugutekommen.

## SCHWEIZ

---

Schweizer Aktien, die im vergangenen Jahr zu den Underperformern zählten, sind stark ins neue Jahr gestartet. Dies spiegelt sich in der Gesamttrendite des SPI von +8,2 % in CHF im Januar wider. Wir halten an unserem positiven Ausblick fest und erwarten, dass Schweizer Aktien 2025 eine überdurchschnittliche Performance erzielen werden. Das Gewinnwachstum des SPI dürfte das des Stoxx 600 übertreffen, angetrieben insbesondere durch Versicherer und Pharmaunternehmen.

Die Aussichten für den Schweizer Franken bleiben von gegenläufigen Kräften geprägt. Während eine moderatere Geldpolitik der SNB Abwärtsrisiken signalisiert, stützen anhaltende Sorgen über Zölle, wirtschaftliche Entwicklungen und geopolitische Unsicherheiten weiterhin eine defensive Devisenpositionierung. Insgesamt gehen wir von einer weitgehend seitwärts verlaufenden Entwicklung des Franken gegenüber dem Euro und dem US-Dollar aus.

## FALSCHER DROHUNGEN UND OBERFLÄCHLICHE DEALS – ODER ESKALATION?

---

Trump hat die angedrohten Zölle gegen Mexiko und Kanada auf März verschoben. Sollte es zur vollständigen Umsetzung kommen, würde der durchschnittliche US-Zollsatz den höchsten Stand seit den 1940er Jahren erreichen. Da über 75 % der Exporte Kanadas und Mexikos von den USA abhängig sind, könnte dies beide Volkswirtschaften in eine Rezession treiben und gleichzeitig Sorgen über eine Stagflation in den USA verstärken.

In der aktuellen Gewinnsaison schwankt die Unternehmensstimmung zwischen wirtschaftsfreundlichem Optimismus und wachsenden Zollbedenken. Der Markt benötigt Zeit, um sich an die unvorhersehbaren Äußerungen des Präsidenten und seine Kommunikation über soziale Medien anzupassen.

- Während 61 % der US-Unternehmen in ihren Gewinnmitteilungen für das vierte Quartal eine optimistische Einschätzung abgaben, übertraf die Häufigkeit zollbezogener Bedenken bereits den bisherigen Höchststand von 2018.

Wir glauben nicht, dass Zölle lediglich ein Verhandlungsmittel sind, um bessere Handelsabkommen zu erzielen. Anleger sollten sich vielmehr auf weitere Verhandlungen und in vielen Fällen auf schwache Handelsabkommen mit begrenztem Einfluss auf Reshoring oder den Abbau des US-Handelsdefizits einstellen. Trump wird voraussichtlich keine Gelegenheit auslassen, um – selbst bei minimalen Zugeständnissen – einen symbolischen Sieg zu verkünden, ähnlich wie in seiner ersten Amtszeit mit USMCA (dem Nachfolger von NAFTA) und dem Phase-One-Handelsabkommen mit China.

Solange die Märkte die Zölle als reine Verhandlungsstrategie interpretieren, könnten Aktien trotz erhöhter Volatilität weiter steigen. Eine gegenteilige Entwicklung – mit einem noch stärkeren US-Dollar, niedrigeren Renditen und fallenden Aktienkursen – würde darauf hindeuten, dass die Märkte die Zölle als ernsthafte Bedrohung betrachten. Das Problem mit Zöllen ist ihre Hartnäckigkeit: Einmal eingeführt, sind sie schwer wieder abzuschaffen (Biden hat die meisten Zölle aus Trumps erster Amtszeit weitgehend beibehalten).

Es sei auch daran erinnert, dass die Handelseskalation von 2018 zu Rückgängen des S&P 500 um 12 % bzw. 20 % führte. Da der Außenhandel jedoch nur etwa 25 % des US-BIP ausmacht, sind Zölle allein nicht ausreichend, um eine Rezession auszulösen – sie könnten jedoch das Wachstum weiter dämpfen. Das reale BIP-Wachstum in den USA verlangsamte sich im vierten Quartal auf 2,5 % im Jahresvergleich, das schwächste Wachstum seit dem ersten Quartal 2023 und unter dem langfristigen Trend vor COVID. Anlass zur Sorge gibt, stützt die Widerstandsfähigkeit der Verbraucher weiterhin die Wirtschaft.

Mehrere strukturelle Faktoren dürften dafür sorgen, dass das US-Wachstum im Jahr 2025 über dem anderer Industrieländer liegt. Dazu gehören:

- Starke Haushalts- und Unternehmensbilanzen
- Ein einkommensgesteuerter Konjunkturzyklus mit begrenzter Abhängigkeit von den Leitzinsen der Fed
- Geringe Abhängigkeit von zyklischer Produktion
- Powells Fokus liegt auf einer weichen Landung (auch wenn der Fed-Put für 2025 schwächer ausfällt als für 2024, mit einem stärker datengestützten und weniger klar kommunizierten geldpolitischen Ansatz)

## EIN NEUER ZYKLUS DER DEREGULIERUNG?

Nur wenige Wochen nach dem Amtsantritt von Trump 2.0 zeichnet sich das grösste Potenzial in einem globalen Deregulierungstrend ab. Der Rücktritt von Michael Barr, dem stellvertretenden Vorsitzenden der Federal Reserve für Aufsicht, eröffnet die Möglichkeit, einen entschiedenen Befürworter der Deregulierung an seine Stelle zu setzen.

Ein besonders relevantes Thema ist aus unserer Sicht die mögliche Anhebung der Supplementary Leverage Ratio (SLR) für US Banken– eine Massnahme, die seit der Silicon-Valley-Bank-Krise 2023 intensiv diskutiert wird. Eine Lockerung der Eigenkapitalanforderungen würde den Banken mehr Spielraum für den Kauf von Staatsanleihen geben und dazu beitragen, die langfristigen Zinsen zu drücken.

## DEEPSEEK UND KI-DISRUPTION

Inmitten zunehmender politischer Unsicherheit hat Chinas DeepSeek nicht nur die Vorstellung infrage gestellt, dass massive Computerleistung der schnellste Weg zur Super-KI ist, sondern auch strukturelle Kosteneffizienzen offengelegt. Dank niedrigerer Eintrittsbarrieren können nun auch kleinere Unternehmen konkurrieren und möglicherweise die Grössen- und Finanzierungsvorteile der US-Tech-Giganten etwas untergraben. Wir gehen jedoch davon aus, dass die «Magnificent 7» die Innovationen von DeepSeek integrieren werden, um die Einführung von KI zu beschleunigen und ihre Führungsposition, trotz gewisser Einbussen, verteidigen werden. Wir erwarten, dass sich Kapitalströme von Hardware («Hacke und Schaufel») hin zu Software und KI-Anwendungen verlagern werden. Dies dürfte zu einer insgesamt breiteren Marktpositionierung führen und das bisherige Schwergewichte weniger dominieren. Auch wenn sich neue Trends abzeichnen werden, sehen wir keine Verlangsamung des gesamten KI-Zyklus.

## Positionierung

Der Bullenmarkt altert, aber wir glauben nicht, dass er 2025 endet. Die makroökonomischen Bedingungen begünstigen zwar nach wie vor Risikoanlagen, aber die erhöhte Unsicherheit in Bezug auf die Politik bedeutet in der Zukunft mehr Volatilität. Trotz der Unruhe bleiben wir für das erste Quartal vorsichtig optimistisch. Wir reduzieren jedoch das Risikoengagement weiter und behalten nur noch eine leichte Übergewichtung in Aktien bei.

Wir glauben, dass die Marktschwankungen sowohl Bullen als auch Bären weiterhin auf die Probe stellen werden. Angesichts der reichlichen Liquidität und des starken Kaufinteresses bei Kursverlusten von -5 % sehen wir jedoch keinen Grund für übermässigen Pessimismus.

Gleichzeitig deutet sich jedoch ein neuer Handelskrieg an, weshalb ein Risikomanagement entscheidend bleibt. Trumps Zölle auf chinesische Importe in Höhe von 10 % sind weitaus niedriger als die einst von ihm ins Spiel gebrachten 60 % und signalisieren eine weniger aggressive Haltung als befürchtet. Dennoch halten wir weitere Zollerhöhungen für wahrscheinlich, begleitet von einer möglichen „Quid pro quo“-Dynamik mit China, die die Märkte in den kommenden Wochen in Atem halten dürfte.

Die «Magnificent 7» sind nach wie vor die wichtigsten Akteure im Bereich KI. Metas Open-Source- KI-Strategie, Amazons Dominanz bei der Cloud-Infrastruktur und Apples Vorstoss bei der «Edge- KI» positionieren sie gut. Google und Microsoft sind trotz ihres starken Cloud-Geschäfts mit etwas mehr Unsicherheiten konfrontiert. Die Aussichten von Nvidia haben sich leicht eingetrübt, da die Angst vor einer Kommerzialisierung von KI wächst.

US-Aktien können die Zollrisiken ertragen, solange sich die Kreditspreads und die langfristigen Inflationserwartungen in Grenzen halten, was wir bis zum Frühjahr erwarten. Aber die Bewertungen – die die Aktienentwicklung von 2023-24 massgeblich beeinflusst haben – sind hoch, was eine Wiederholung der Performance von 2024 unwahrscheinlich macht.

Wir gehen davon aus, dass sich die politisch getriebene Marktturbulenz fortsetzen wird und bis zum Sommer in einer tieferen Korrektur münden könnte. Eine mögliche unerwartete Inflationserhöhung könnte zudem Bedenken hinsichtlich der fiskalischen Nachhaltigkeit auslösen und zu einem Marktrückgang führen. Dies würde von uns jedoch eher als Kaufgelegenheit denn als das Ende der Hausse betrachtet, da wir erwarten, dass Trump seine aggressive Politik anpassen und stärker auf marktfreundliche Massnahmen setzen würde.

Vor diesem Hintergrund halten wir es für sinnvoll, im ersten Quartal Barmittel aufzubauen, um potenzielle Gelegenheiten zu nutzen, falls eine Marktkorrektur eintritt.

## BofA-Stimmungsindikator nähert sich erstem Verkaufssignal seit Dezember 2021



Quelle: Bank of America

Der Sell Side Indicator der Bank of America (BofA) misst die Marktstimmung der Wall-Street-Strategen als konträres Anlagesignal. Basierend auf einem rollierenden 15-Jahres-Durchschnitt  $\pm 1$  Standardabweichung signalisiert ein Wert oberhalb der roten Linie eine Marktüberhitzung und ein Verkaufssignal, während ein Wert unterhalb der grünen Linie auf übermäßige Skepsis und ein Kaufsignal hinweist. Der Indikator liegt aktuell nur noch 1 Punkt vom Verkaufssignal entfernt, was auf eine sehr hohe Marktzuversicht hindeutet.

Quellen: Bloomberg, Morgan Stanley, Bank of America, Goldman Sachs, The Macro Compass, The Market Ear, Steno Research, 42Macro, JPM, Hightower Naples, Strategas, FT, LBBW, BCA Research

# Haftungsausschluss

Diese Market View wurde per 05.02.2025 erstellt.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen eine Marketingmitteilung der FINAD (FINAD AG, Zürich; FINAD GmbH, Wien oder FINAD GmbH, Zweigniederlassung Hamburg) dar. Diese Marketingmitteilung wurde nicht in Einklang mit den Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt keinem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen. Dieses Dokument dient nur zu allgemeinen Informationszwecken und für die persönliche Verwendung durch den Empfänger dieses Dokuments (nachfolgend «Empfänger» genannt). Sie stellt weder ein verbindliches Angebot noch eine Aufforderung seitens oder im Auftrag der FINAD zum Erwerb, zur Zeichnung, zum Verkauf oder zur Rückgabe von Anlagen oder zur Investition in eine bestimmte Handelsstrategie oder zur Tätigung eines sonstigen Geschäfts in irgendeiner Rechtsordnung dar. Sie stellt keine Empfehlung der FINAD in rechtlicher, buchhalterischer oder steuerlicher Hinsicht oder eine Zusicherung bezüglich Eignung oder Angemessenheit einer bestimmten Anlagestrategie, Transaktion oder Investition für den einzelnen Empfänger dar. Ein Bezug auf die Performance der Vergangenheit ist nicht als Hinweis auf die Zukunft zu verstehen. Die in der vorliegenden Publikation enthaltenen Informationen und Analysen wurden aus Quellen zusammengetragen, die als zuverlässig und glaubwürdig gelten. Die FINAD gibt jedoch keine Gewähr hinsichtlich deren Zuverlässigkeit und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben. Alle Meinungen und Ansichten stellen Einschätzungen dar, die zum Zeitpunkt der Drucklegung galten; Änderungen bleiben jederzeit vorbehalten, wobei keine Verpflichtung zur Aktualisierung und Mitteilung besteht. Bevor Empfänger eine Anlage-, Transaktions- oder sonstige finanzielle Entscheidung treffen, sollten sie die Eignung einer solchen Investition, Transaktion oder sonstigen Geschäfts für ihre speziellen Verhältnisse abklären und unabhängig (allenfalls mit ihren professionellen Beratern) die besonderen Risiken sowie die rechtlichen, regulatorischen, kreditmäßigen, steuerlichen und buchhalterischen Konsequenzen prüfen. Der jeweilige Empfänger ist dafür verantwortlich, zu überprüfen, ob er nach dem in seinem Wohnsitzstaat und/oder auf seine Nationalität anwendbaren Recht berechtigt ist, diese Publikation zum persönlichen Gebrauch anzufordern, zugestellt zu erhalten und zu benutzen. FINAD lehnt diesbezüglich jegliche Haftung ab. Eine Anlage in die in diesem Dokument erwähnten Fonds und sonstigen Finanzinstrumente sollten erst nach vorheriger sorgfältiger Lektüre und Prüfung des aktuellsten Verkaufsprospekts, des Fondsreglements sowie der darin enthaltenen rechtlichen Informationen und nach vorgängiger Konsultation Ihres Kundenberaters sowie – soweit erforderlich – Ihres eigenen Rechts- und/oder Steuerberaters erfolgen. Der jeweilige Empfänger ist dafür verantwortlich, zu überprüfen, ob er nach dem in seinem Wohnsitzstaat und/oder auf seine Nationalität anwendbaren Recht berechtigt ist, die entsprechenden Fondsdokumente anzufordern und zu erhalten. Weder das vorliegende Dokument noch Kopien davon dürfen in die Vereinigten Staaten versandt oder dahin mitgenommen oder in den Vereinigten Staaten verteilt oder US-Personen ausgehändigt werden.

Das vorliegende Dokument darf ohne die vorherige schriftliche Zustimmung der FINAD weder auszugsweise noch vollständig vervielfältigt werden.

Für die Schweiz: FINAD AG, Talstrasse 58, 8001 Zürich, Schweiz ist eine auf Finanzdienstleistungen und Vermögensverwaltung spezialisierte unabhängige Aktiengesellschaft, errichtet nach schweizerischem Recht. Die FINAD ist von der Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) als Vermögensverwalter zugelassen und wird durch die Aufsichtsorganisation (AO) AOOS beaufsichtigt. Weiter ist die FINAD an die OFS Ombud Finanzen Schweiz (<http://www.ombudfinance.ch>) angeschlossen. Beschwerden über die FINAD können an die AO AOOS oder die OFS gerichtet werden.

Für Österreich: FINAD GmbH, Dorotheergasse 6-8/L021, 1010 Wien, Österreich ist eine Wertpapierfirma gemäß § 3 Wertpapieraufsichtsgesetz 2018 (WAG 2018) und als solche berechtigt, die Wertpapierdienstleistungen der Anlageberatung, der Portfolioverwaltung sowie der Annahme und Übermittlung von Aufträgen, jeweils hinsichtlich Finanzinstrumenten, zu erbringen. FINAD ist nicht berechtigt, Dienstleistungen zu erbringen, die das Halten von Geld, Wertpapieren oder sonstigen Instrumenten von Kunden umfassen. FINAD unterliegt der Aufsicht der Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA), Otto-Wagner-Platz 5, 1090 Wien ([www.fma.gv.at](http://www.fma.gv.at)). Beschwerden über die FINAD können an die FMA gerichtet werden.

Für Deutschland: FINAD GmbH Deutschland, Schauenburgerstraße 61, 20095 Hamburg, Deutschland ist die deutsche Zweigniederlassung der FINAD GmbH, Dorotheergasse 6-8/L/021, AT-1010 Wien, Österreich. FINAD ist ein auf Anlageberatung, Anlagevermittlung und Vermögensverwaltung (Finanzportfolioverwaltung) spezialisiertes unabhängiges Wertpapierdienstleistungsunternehmen. Die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen durch FINAD unterliegt der Aufsicht der Finanzmarktaufsicht (FMA), Otto-Wagner-Platz 5, 1090 Wien ([www.fma.gv.at](http://www.fma.gv.at)) sowie der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main ([www.bafin.de](http://www.bafin.de)). Beschwerden über die FINAD können an die FMA oder die BaFin gerichtet werden.

FINAD ist nicht zur Ausübung der Rechtsanwaltschaft, Steuerberatung oder Wirtschaftsprüfung berechtigt. © Copyright FINAD – alle Rechte vorbehalten.

Weitere Angaben zum Unternehmen finden Sie unter <https://finad.com/impressum>.