

**Dr. Jürgen Rupp**

Vorstand Finanzen  
RAG-Stiftung

**Rede anlässlich des Presse-Jahresgesprächs**

**am 6. Juni 2023**

**in Essen**

*Sendesperfrist: 6. Juni 2023, 10:30 Uhr*

– Es gilt das gesprochene Wort –

Sehr geehrte Damen und Herren,

auch ich begrüße Sie mit einem herzlichen Glückauf zu unserem heutigen Presse-Jahresgespräch. Ich werde Ihnen zu unseren Finanzkennzahlen des Jahres 2022 sowie unserem wirtschaftlichen Start in das Jahr 2023 berichten. Bevor ich aber auf das Zahlenwerk und die detaillierten Erläuterungen dazu eingehe, lassen Sie mich zunächst einen Blick auf die **gesamtwirtschaftliche Entwicklung** des vergangenen Jahres werfen. Einiges davon ist auch schon von Herrn Tönjes angerissen worden und begleitet auch Sie in Ihrer täglichen Arbeit. Aber zur Einordnung unserer Entwicklung halte ich es für erforderlich, zu Beginn einige Rahmenbedingungen zu akzentuieren.

**RÜCKBLICK 2022 – Die Welt ist in Unruhe**

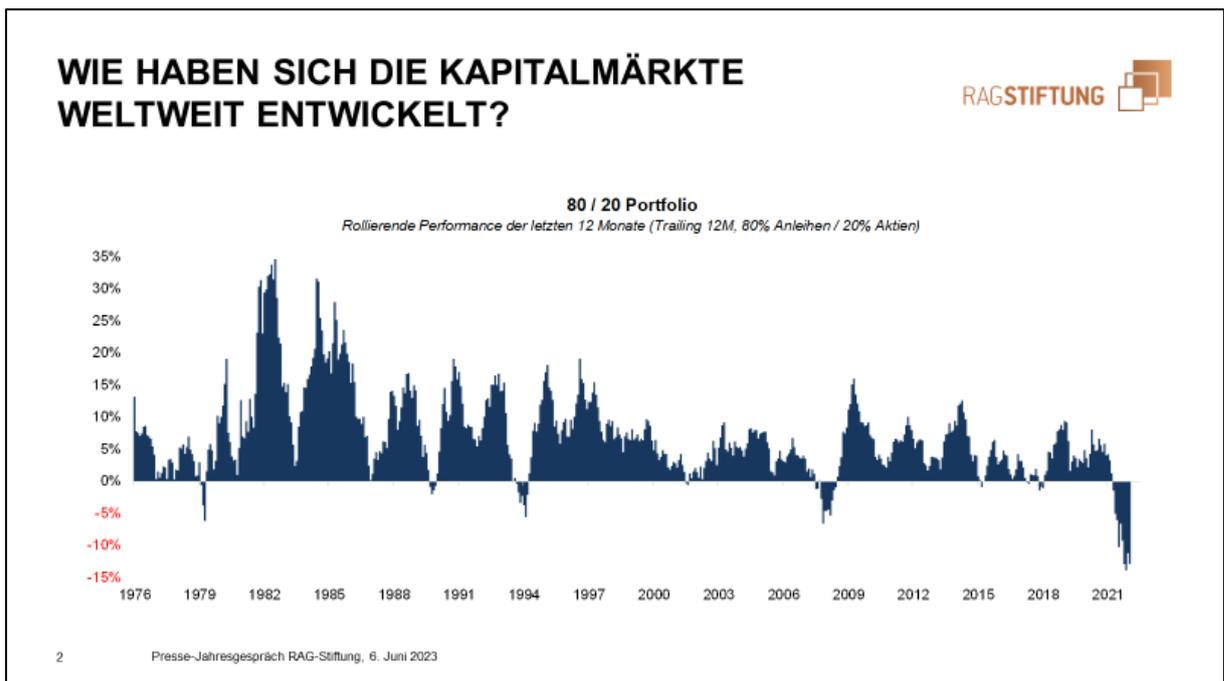
RAGSTIFTUNG 



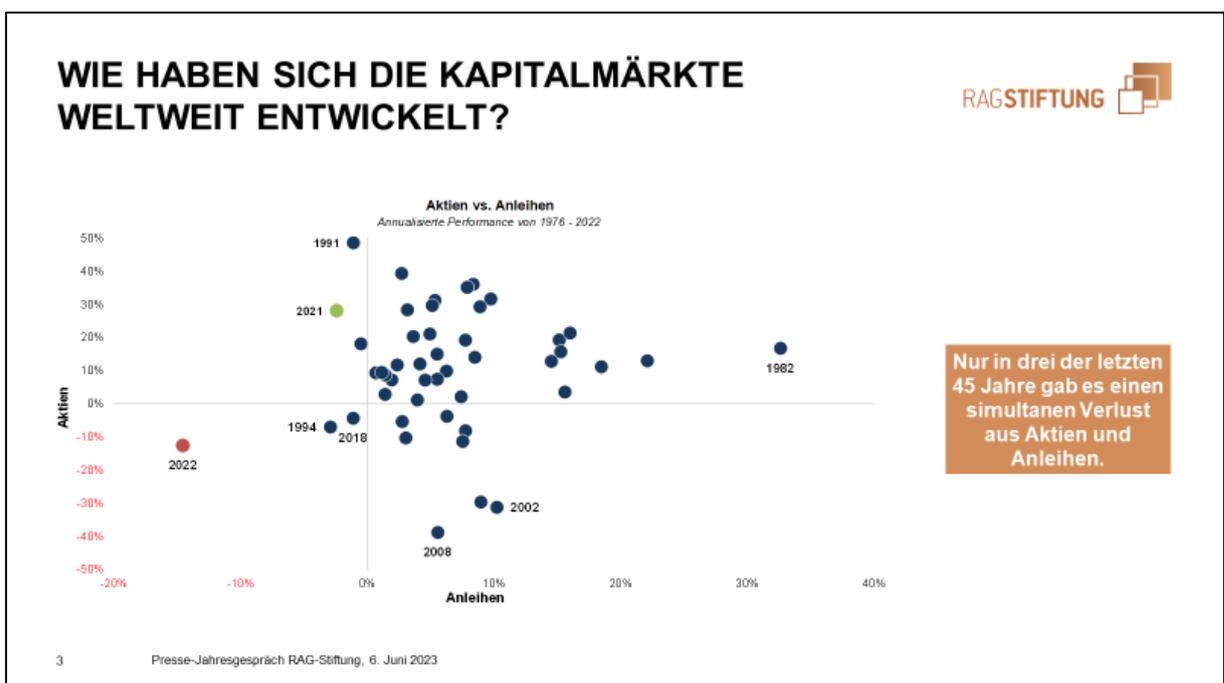
1 Presse-Jahresgespräch RAG-Stiftung, 6. Juni 2023

Mit dem Überfall Russlands auf die Ukraine wurde nicht nur eine geopolitische „Zeitenwende“, sondern zugleich auch eine „Zeitenwende“ in der Zinspolitik der Notenbanken und an den Kapitalmärkten insgesamt eingeleitet. Angetrieben durch den Krieg vervielfachten sich die Energie- und Rohstoffpreise. Über Zweitrundeneffekte kam es zu einem fortwährenden drastischen Anstieg der allgemeinen Inflation. Um diese einzudämmen, reagierten die Notenbanken verhältnismäßig schnell mit einer Vielzahl sehr großer Zinsschritte. Im seit 1980 einmaligen Rekordtempo wurden die Zinsen erhöht – mit erheblichen Auswirkungen auf die Banken, die Assetpreise und die gesamte Realwirtschaft. Die Wirtschaft hatte sich in den letzten 15 Jahren daran gewöhnt, sich mit Niedrigzinsen zu finanzieren. Das war und ist nun vorbei: Der

Kapitalmarkt reagierte mit erheblichen Verwerfungen auf die sich radikal ändernde Lage am Kreditmarkt.



Wie das Bild zeigt, hat es seit 1976 keine so schlechte Entwicklung eines gemischten Portfolios aus 80 % Anleihen und 20 % Aktien mehr gegeben wie im Jahr 2022.



Das nächste Bild zeigt darüber hinaus auch, dass für den gleichen Zeitraum noch nie Aktien und Anleihen gleichzeitig in solch einem Ausmaß an Wert verloren haben. Überhaupt gab es nur in zwei weiteren Jahren gleichzeitig Verluste auf Aktien- und

Anleiheninvestments. Der in der Kapitalmarkttheorie bekannte Grundsatz der negativen Korrelation, also dass Verluste bei den Aktien durch Gewinne bei den Rentenpapieren und umgekehrt ausgeglichen werden, galt im vergangenen Jahr nicht.

**2022 – EIN HERAUSFORDERNDES JAHR – ZIELE ERREICHT** **RAGSTIFTUNG** 

**Positiver Jahreserfolg:**  
Jahreserfolg von **347 Mio. €**, 93 Mio. € besser als budgetiert  
Rückstellungen für Ewigkeitslasten um **100 Mio. €** auf **8,9 Mrd. €** aufgestockt

**Verpflichtungen 2022 erfüllt:**  
Ewigkeitslasten **247 Mio. €**, Verlustübernahme RAG **197 Mio. €**, **zusammen 444 Mio. €** gezahlt

**Vermögen weiter diversifiziert:**  
Entsprechend der Investmentstrategie wurden **2022** im Saldo **922 Mio. €** in global diversifizierte Assetklassen investiert

**Historisch herausforderndes Kapitalmarktumfeld**  
**Rendite -1,97%** (ohne Evonik & Vivawest) und **-14,55% insgesamt**

4 Presse-Jahresgespräch RAG-Stiftung, 6. Juni 2023

Wie hat sich nun die Stiftung in diesem Umfeld im Jahr 2022 geschlagen? Das Bild zeigt Ihnen dazu unsere Kernbotschaften. Wir haben das Jahr mit einem um 93 Mio. € besseren Jahreserfolg abgeschlossen als geplant. Auch die Rückstellungen für Ewigkeitslasten konnten wir weiter aufstocken. Den Rückstellungen haben wir zur Bezahlung der jährlichen Kosten 247 Mio. € entnommen, konnten diesen aber mit 347 Mio. € einen um 100 Mio. € höheren Betrag zuführen. Sämtliche Verpflichtungen, auch die Bedienung des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages mit der RAG Aktiengesellschaft in Höhe von 197,5 Mio. €, konnten wir erfüllen und haben gleichwohl ein Ergebnis von 347 Mio. € erzielt. Dazu haben wir weitere Investments entsprechend unserer Investmentstrategie von im Saldo 922 Mio. € durchgeführt.

Die Bewertung unseres Vermögens spiegelt aber natürlich die oben beschriebene Situation an den weltweiten Aktien- und Anleihenmärkten wider. Unsere Investments ohne Evonik und Vivawest erzielten eine Rendite, also eine Wertentwicklung, von nur minus 1,97 %. Insgesamt, also inklusive unserer Beteiligungen an Evonik und Vivawest, beträgt die Rendite minus 14,55 %. Bevor ich zur Einordnung dieser Zahlen näher ausführe, noch einige Worte zum Jahresabschluss 2022.

<b>ERGEBNISQUELLEN &amp; AUFWENDUNGEN 2022</b>		<b>RAGSTIFTUNG</b> 	
<b>Erträge</b>		<b>Aufwendungen</b>	
Dividende Evonik	+ 306,8 Mio. €	Verlustübernahme RAG	- 197,5 Mio. €
Verkäufe Evonik-Aktien	+ 89,6 Mio. €	Bildung, Wissenschaft, Kultur	- 32,0 Mio. €
Wertpapiererträge	+ 91,6 Mio. €	Steuern	- 46,8 Mio. €
Ausschüttung Vivawest	+ 59,6 Mio. €	Zinsen	- 21,7 Mio. €
Ausschüttung RSBG	+ 37,0 Mio. €	Sonstige	- 28,9 Mio. €
Ausschüttung PE KG	+ 25,0 Mio. €	<b>Summe Aufwendungen</b>	<b>- 326,9 Mio. €</b>
Ausschüttung RSRE	+ 24,8 Mio. €		
Sonstige	+ 39,3 Mio. €	<b>Jahreserfolg</b>	<b>+ 346,8 Mio. €</b>
<b>Summe Erträge</b>	<b>+ 673,7 Mio. €</b>		

5

Presse-Jahresgespräch RAG-Stiftung, 6. Juni 2023

An **Erträgen** haben wir aus unserer gesamten Kapitalanlage **673,7 Mio. €** nach 975 Mio. € im Vorjahr erzielt. Rechnet man jeweils die Veräußerungserlöse für Evonik-Aktien heraus, so ergeben sich für 2022 Erträge von 584,1 Mio. € nach 714 Mio. € in 2021. Dabei ist zu berücksichtigen, dass wir 2021 von der Private Equity Gesellschaft Maxburg ein Zusatzergebnis im Wesentlichen durch den Verkauf von Zooplus-Aktien von rund 190 Mio. € erzielt hatten. Im Einzelnen haben wir im letzten Jahr von Evonik eine Dividende von 306,8 Mio. € vereinnahmt, aus dem Verkauf von Evonik-Aktien haben wir weitere 89,6 Mio. € Ergebnisbeitrag erzielt. 91,6 Mio. € ergaben sich aus Ausschüttungen aus unserem Fundmaster und aus sonstigen Wertpapiererträgen. Dividenden der Vivawest in Höhe von 59,6 Mio. € und aus der RSBG SE in Höhe von 37 Mio. € sind die nächstgrößeren Positionen unserer Erfolgsrechnung. Gewinnausschüttungen aus unserer Private Equity KG und Ergebnisabführungen aus unserer Real Estate GmbH ergaben rund 50 Mio. €. Es zeigt insgesamt die guten Erfolge unserer diversifizierten Kapitalanlage und das auch in einem schwierigen Umfeld. Zu erwähnen ist außerdem, dass wir mit den ersten von uns gezeichneten PE Fonds jetzt in die Phase der Abwicklung kommen. Das wird uns weitere gute Ergebnisse beschern. So konnten wir auch in diesem Jahr wieder Teile der Erträge thesaurieren zur Stärkung der Stillen Reserven. Weitere Erträge aus Wertpapierverkäufen im Direktbestand, sonstigen Beteiligungserträgen und sonstigen Erträgen runden das Bild auf 673,7 Mio. € ab.

Auf der **Ausgabenseite** war die schon beschriebene Verlustübernahme nach dem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag mit der RAG Aktiengesellschaft mit 197,5 Mio. € der größte Posten. Dies waren knapp 50 Mio. € weniger als geplant und 42 Mio. € weniger als im Vorjahr. Hier hat der starke Zinsanstieg auch mal seine gute Seite gezeigt: Denn die Rückstellungszuführung für die lang laufenden Rückstellungen, die die RAG jenseits der Ewigkeitslasten zu finanzieren hat, fiel erheblich geringer aus. Hintergrund ist, dass die zur Rückstellungszuführung heranzuziehenden Durchschnittszinsen der letzten sieben beziehungsweise zehn Jahre mit dem jüngsten Zinsanstieg weniger stark gefallen sind. Absehbar ist, dass die Verlustübernahme in zwei bis drei Jahren gegen Null gehen könnte, sollten sich die Zinsen im von der EZB grundsätzlich anvisierten Niveau von rund 2 % einpendeln. Eine weitere Kostenposition bilden die Ausgaben für Bildung Wissenschaft und Kultur. Diese betragen 2022 32 Mio. € nach 27 Mio. € im Vorjahr. Weitere Kostenpositionen sind Zinsen und ähnliche Aufwendungen, Verwaltungskosten einschließlich der Ukrainehilfe und Sonstiges von rund 50 Mio. €. Im Vergleich zum Vorjahr hatten wir mit rund 47 Mio. € eine um 30 Mio. € höhere Steuerlast zu tragen. Dies ist Folge der geringeren Verlustübernahme bei der RAG Aktiengesellschaft. In Summe kommen wir mit einer Vielzahl kleinerer Aufwendungen auf Gesamtaufwendungen in Höhe von **326 Mio. €** nach 310 Mio. € im Vorjahr.

Nicht in der Erfolgsrechnung ausgewiesen sind die Zahlungen für Ewigkeitslasten, die wir den Rückstellungen entnehmen.

## WESENTLICHE INVESTMENTS IN 2022



Wesentliche Investments in 2022	
RAGS-FundMaster	+ 140 Mio. €
RSBG SE	+ 115 Mio. €
Private Equity GmbH & Co KG	+ 110 Mio. €
RAGS Innovation GmbH	+ 95 Mio. €
Immobilieninvestments (Immo IVG)	+ 69 Mio. €
Sonstiges	- 2 Mio. €
<b>Summe</b>	<b>527 Mio. €</b>
Rückkauf Umtauschanleihe	+ 395 Mio. €
<b>Summe Nettoinvestitionen</b>	<b>922 Mio. €</b>

6
Presse-Jahresgespräch RAG-Stiftung, 6. Juni 2023

Nach diesem Überblick über die wichtigsten Zahlen unseres Jahresabschlusses noch ein kurzer Blick auf unsere **Investitionsaktivitäten**. In Summe haben wir 922 Mio. € in unser breit diversifiziertes Portfolio investiert. Neben dem Rückkauf ausstehender Umtauschanleihen im Wert von 395 Mio. € führten wir unserem Fundmaster, in dem wir Aktien-, Anleihe- und Immobilienfonds gebündelt haben, 140 Mio. € zu. Unsere Beteiligungsgesellschaft, die RSBG SE, erhielt für den Ausbau des Beteiligungsportfolios 115 Mio. €, die Private Equity KG 110 Mio. €. Bei der RAGS Innovation, mit der wir im Private Debt Bereich agieren, erhöhten wir das Eigenkapital um 95 Mio. €. Weitere Beträge fließen in das Immobiliensegment.

Damit komme ich zur **Bewertung unseres Vermögens**. Wie ich in der Einleitung meines Berichts bereits erläutert habe, wurden Verluste auf der Aktienseite nicht durch Gewinne auf der Anleihienseite ausgeglichen. Vielmehr verloren Anleihen, auch so vermeintlich sichere Papiere wie US Treasuries und Bundesanleihen, erheblich an Wert. Dies geht an der Bewertung von Kapitalanlagen nicht spurlos vorbei.

**WERTENTWICKLUNG VERSCHIEDENER INDIZES**  
**KAPITALANLAGEN DER RAG-STIFTUNG IN EINEM SCHWIERIGEN UMFELD**  
**RELATIV GUT BEHAUPTET**



Wertentwicklung verschiedener Indizes im Vergleich	31.12.2021 – 31.12.2022
<b>Diversifizierte Kapitalanlagen der RAG-Stiftung</b>	<b>-1,97 %</b>
Europäische Aktien - Large Caps (EURO STOXX 50®)	-9,65 %
Staatsanleihen (REXP)	-11,87 %
<b>RAGS-FundMaster</b>	<b>-11,95 %</b>
Deutsche Aktien - Large Caps (DAX)	-12,35 %
Globale Aktien - Large CSPA (MSCI World)	-12,81 %
Unternehmensanleihen (iBoxx Non Financial)	-14,77 %
<b>Diversifizierte Kapitalanlagen der RAG-Stiftungen inkl. Beteiligungen</b>	<b>-14,55 %</b>
Amerikanische Aktien Large Caps (MSCI Amerika)	-23,39 %
Deutsche Aktien - Mid Caps (MDAX)	-28,49 %
Amerikanische Technologie Aktien (NASDAQ)	-32,96 %

7

Presse-Jahresgespräch RAG-Stiftung, 6. Juni 2023

Unsere Kapitalanlagen ohne Evonik und Vivawest, also Fundmaster, Private Equity, Immobilien-, Infrastruktur-, RSBG SE und sonstige Beteiligungen, erzielten im vergangenen Jahr eine Rendite von minus 1,97 %. Zieht man als Vergleichsmaßstab die veröffentlichte Entwicklung weltweiter Indizes heran, so zeigt sich, dass unser diversifiziertes Portfolio mit einem Minus von knapp 2 % vergleichsweise gut abgeschnitten hat. Keiner der üblichen Indizes war besser. Die Renditekennzahl wird dabei als IRR verstanden, in diese gehen sowohl die Kursveränderungen beziehungsweise die mark-to-market Bewertung der Investitionen als auch die Dividenden- und Zinszahlungen sowie sonstige Ausschüttungen ein. Der Fundmaster, in dem wir die weltweit investierten Aktien- und Anleihefonds sowie Immobilienfonds bündeln, liegt bei einer Rendite von fast minus 12 %. Nahezu ausgeglichen wurden diese Verluste durch die sehr gute Performance unserer illiquiden Anlagen, also der Private Equity Fonds, der Infrastrukturfonds und der Immobilien weltweit. Unser strategischer Ansatz, weltweit über verschiedene Assetklassen, mit vielen vergleichsweise kleinen Investments mit ausgesuchten Managern mit guten track record unterwegs zu sein, stellt einen besonderen Wert auch in Krisenzeiten dar.

Der Blick auf das Gesamtportfolio weist eine negative Rendite von 14,55 % aus. Dies ergibt sich aus der Entwicklung des Evonik-Aktienkurses, der im Jahresverlauf – und ich möchte deutlich betonen: im Gleichklang mit anderen börsennotierten Chemieunternehmen – nachgegeben hat. Und das, obwohl Evonik ein Rekordergebnis erzielt

hatte und in der Bandbreite der vom Vorstand zu Jahresanfang kommunizierten Umsatz- und Gewinnerwartung geblieben ist.

Vivawest unterziehen wir, wie alle unsere Investments, einer internen mark-to-market Bewertung. Das heißt, wir bewerten Vivawest in Relation zur Kapitalmarktbeurteilung börsennotierte Immobiliengesellschaften. Diese Unternehmen sind sehr zinssensitiv in ihrer Bewertung. Und die drastisch gestiegenen Zinsen haben am Kapitalmarkt zu einer Neubewertung der Wohnimmobilienunternehmen geführt. Die börsennotierten Vergleichsunternehmen Vonovia, Deutsche Wohnen und LEG haben als Folge des rasanten Zinsanstiegs deutlich an Wert verloren, das gilt dann auch für die Bewertung der Vivawest. Wichtig ist: Operativ war Vivawest auch im vergangenen Jahr erfolgreich und hat auch die geplante Dividende erwirtschaftet. Hinzu kommt, dass der NAV, also der Wert der Immobilien der Vivawest weiter gestiegen ist, Frau Bergerhoff-Wodopia hat dies erläutert. Ob der mark-to-market Ansatz in der Bewertung der Vivawest angemessen ist, lässt sich hinterfragen. Denn das Unternehmen ist nicht wie die Peer-Unternehmen auf Unternehmensebene, sondern nur auf Objektebene verschuldet.

Insgesamt gesehen verringerte sich der Wert des Stiftungsvermögens aus gerade erläuterten Gründen von gut 21 Mrd. € Ende 2021 auf rund 17 Mrd. € Ende 2022.

So schmerzlich der eben beschriebene Bewertungsverlust beim Vermögensausweis für uns auch sein mag, er ist schlussendlich nur eine Wasserstandsmeldung in einem weiterhin dynamischen Umfeld. Daher ist für uns die Bewertung des Vermögens immer vor allem eines: Ein Hinweis darauf, wie die Kapitalmärkte auf die wirtschaftliche Entwicklung insgesamt, aber auch auf einzelne Branchen und Akteure schauen. Somit also ein Indikator, wo in Zukunft positive oder negative Ergebnisentwicklungen zu erwarten sind, zu denen es sich zu positionieren gilt.

Aber: Die entscheidende Größe für die Stiftung ist nicht allein die Höhe des Gesamtvermögens. Entscheidend ist und bleibt, unabhängig von der tagesaktuellen Bewertung, dass das Vermögen die Erträge erwirtschaftet, die für die Erfüllung der Verpflichtungen notwendig sind. Die RAG-Stiftung ist auch deshalb in schwierigen Zeiten, wie wir sie mit der Corona- und der Ukraine Krise erleben, erfolgreich, weil sie diversifiziert über alle Assetklasse und verteilt über alle Wirtschaftsräume weltweit aufgestellt ist.

**RSBG SE**

RAGSTIFTUNG 



**RSBG**

Die RSBG ist die Beteiligungsgesellschaft der RAG-Stiftung. Fokus auf wachstumsstarke Mittelstandsunternehmen, die der RAG-Stiftung eine Dividendenausschüttung und nachhaltige Wertsteigerung bieten.

Das diversifizierte Beteiligungsportfolio der RSBG SE umfasst:

- Digitalisierungslösungen, Cloud-Computing, Medien- und Kommunikationstechnologie
  - Hightech Manufacturing
- Industrielle Automation und Robotertechnik
- Infrastruktur und Ingenieurdienstleistungen
  - Pharma und Life-Sciences
  - Service-Robotik

7 Presse-Jahresgespräch RAG-Stiftung, 6. Juni 2023

Lassen Sie mich noch kurz auf die **RSBG SE** eingehen, deren Verwaltungsratsvorsitzender ich nun seit eineinhalb Jahren bin. Das neue Management hat im vergangenen Jahr auftragsgemäß eine Strategie zur Konsolidierung und Fokussierung der Aktivitäten erarbeitet, insbesondere auch die Finanzierungs- und Liquiditätsplanung in den Fokus genommen. In der Umsetzung sind bisher die ersten Schritte erfolgreich getan worden, jedoch bleibt noch viel zu tun. Bei der Abgabe von Randaktivitäten zeigen sich erste Erfolge, Sanierungsfälle konnten gedreht, Zukäufe in den künftigen Kernaktivitäten realisiert werden. Mit United Robotics könnte ein starker Player im neu entstehenden Sektor der Dienstleistungsroboter entstehen. Und die Kernaktivitäten rund um Infrastruktur, Health Care, Informations- und Kommunikationstechnologie sowie Semiconductoranlagenbau haben im letzten Jahr Rekordauftragseingänge zu verzeichnen. Auch die Ergebnissituation hat sich positiv entwickelt, ist aber noch nicht dort, wo wir sie sehen wollen. Negativ haben sich die Sanktionen, aber auch die Probleme in den Lieferketten sowie der Fachkräftemangel ausgewirkt. Gleichwohl konnte die geplante Dividende ausgezahlt werden.

Nach diesem Rückblick nun zum **Start in dieses Jahr**.

## KAPITALMARKT AUSBLICK: 2023 BLEIBT SCHWIERIG



**Moderate Rezession in den USA und der EU**  
Wir rechnen für 2023 in den USA und der EU mit einem geringen Wirtschaftswachstum, mit negativen Folgen für die Aktienmärkte.

**Kreditknappheit**  
Banken werden restriktiver bei der Kreditvergabe. Dies könnte negative Auswirkungen auf neue und bestehende Private Equity- und Immobilien-Investments haben.

**Inflation „gekommen, um zu bleiben“**  
Die Inflation wird ihren Höhepunkt voraussichtlich in 2023 erreichen; wir rechnen nur mit einem langsamen Rückgang.

**Höhere Zinsen**  
Die höheren Zinsen am Rentenmarkt sind dauerhaft. Bewertungskorrekturen sind zu erwarten.

**Immobilien „je nachhaltiger, desto besser“**  
Durch die Energiekrise sind energieeffiziente Immobilien gefragt. Dies könnte Auswirkungen auf unser Portfolio haben.

9 Presse-Jahresgespräch RAG-Stiftung, 6. Juni 2023

Unser Ausblick auf die Kapitalmärkte bleibt sehr zurückhaltend. Wir erwarten kein Wirtschaftswachstum, sondern rechnen mit einer leichten Rezession in den USA und Europa. Die Stabilität von Unternehmen ist bei fehlendem Wachstum gefährdet. Zusätzlich sind höhere Zinsen von den Unternehmen zu tragen. Die Banken sind jetzt schon wesentlich zurückhaltender mit der Kreditvergabe und das hat negative Folgen für das Wirtschaftswachstum. Aber die Kreditvergabe wird auch darunter leiden, dass die Banken als Folge des Zinsanstiegs Bewertungsverluste bei den Staatsanleihen in ihrem Eigenbestand verkraften müssen. Die Silicon Valley Bank steht hier als warnendes Beispiel. Wir rechnen für 2023 mit einer Inflation weit über der Zielmarke von 2 %, die auch mittelfristig nicht so schnell wieder erreicht werden wird.

Der Zinsanstieg, veranlasst durch die Notenbanken, wird sich auch weiter auf die Rentenmärkte auswirken. Hier werden wir weitere Bewertungskorrekturen erleben, wenngleich das Größte hinter uns liegen dürfte. Negative Entwicklungen erwarten wir als Folge der Zinsentwicklung vor allem im Immobiliensektor, wie sich dies bei den Wohnimmobilien schon gezeigt hat.

Auch in diesem Jahr bleiben wir einem unserer weiteren Investmentgrundsätze treu: Regelmäßig und diversifiziert investieren, den richtigen Zeitpunkt kennt keiner und die Assetklasse, die jeweils den größten Ertrag erzielt, auch nicht.

Die Bewertung unseres Vermögens hat zu Beginn des Jahres wieder angezogen, Herr Tönjes hat dazu ausgeführt. Aber wie ausgeführt, ist für die Stiftung das wichtigste, dass dieses Vermögen Erträge generiert, die die Erfüllung unserer Verpflichtungen ermöglichen. Nach den aktuellen Vorschlägen für die Hauptversammlungen sowie nach den schon feststehenden Beschlüssen zeichnet sich ab, dass wir auch 2023 ausreichend Einnahmen werden erzielen können, um unsere Verpflichtungen zu erfüllen, ohne in die Substanz oder die stillen Reserven greifen zu müssen. Nach unserem heutigen Kenntnisstand sollte das Jahr 2023 dank unserer diversifizierten Kapitalanlagestrategie wieder ein zufriedenstellendes Jahr werden.

Zusammengefasst erwarten wir trotz der vielfältigen Turbulenzen in der Welt und an den Kapitalmärkten zwar große Herausforderungen, sehen das Ergebnis aber nicht gefährdet. Wir fühlen uns in unserer Kapitalanlagenstrategie wohl und wollen diese weiter fortsetzen und soweit notwendig, verfeinern bzw. nachjustieren.

Vielen Dank für Ihr Interesse.