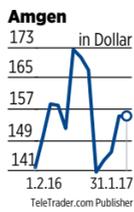


# Invest

## SHORTLIST

### ► Buy: Amgen

Der Fondsmanager Peter Frech von Quantex (siehe Artikel rechts) ist überzeugt von Amgen – trotz vielen politischen Unsicherheiten. Seine Argumente: Die Firma sei netto schuldenfrei und generiere einen jährlichen Cashflow von 8,5 Milliarden Dollar. Ein Grossteil davon werde über Aktienrückkäufe und rasant steigende Dividenden an die Anteilseigner zurückgeführt. Zusätzlich bekomme man gemessen an der Free-Cashflow-Rendite die vielversprechende Forschungspipeline praktisch gratis dazu. Das Fazit: Titel klar unterbewertet.



### ► Sell: Sears

Die Aktien der amerikanischen Kaufhauskette sind vergangene Woche zuerst um 7 und dann noch einmal um 9 Prozent auf unter 8 Dollar gefallen. Ursache war eine Warnung der Ratingagentur Fitch, die auf den «signifikanten» Cash-Verlust des Unternehmens hingewiesen hatte. Zudem führt Sears die Liste der Gesellschaften an, die gemäss der Nachrichtenagentur Bloomberg hochgradig konkursgefährdet sind. Typische Value-Falle: Finger weg, trotz niedriger Bewertung.



#### MEHR INFOS ONLINE

finanzen.ch

Das Schweizer Anleger-Portal mit umfassenden Börsendaten und tagesaktuellen Informationen – Realtime.  
www.finanzen.ch

#### stocksDIGITAL

Wöchentlich die besten Anlagetipps und -strategien. Jeden Freitag im kostenlosen Newsletter stocksDIGITAL.  
www.handelszeitung.ch/invest/stocksdigital

CARLA PALM UND PETER MANHART

Die Beliebtheit von Anlagestilen wechselt häufiger in der Gunst der Anleger, seit es einfacher geworden ist in Momentum-, Tiefe-Volatilität-, Size- oder Value-Strategien (siehe Box rechts) mit entsprechenden kotierten Indexfonds zu investieren. Im Jargon werden die Produkte Smart Beta ETF genannt. Christian Gast, Leiter von iShares Schweiz, erklärt: «In den USA finden bereits 25 Prozent aller Neuzufüsse in Smart-Beta-Produkte statt. Der Wert liegt in Europa noch deutlich tiefer. Wir erwarten deshalb 2017 weiteres Wachstum.» Vor allem professionelle Anleger würden in der taktischen Allokation ihrer Portfolios regelbasierte Indexanlagen auf Einzelfaktoren einsetzen.

Doch welcher Stil ist derzeit en vogue? Ein Blick in die Statistik von iShares zeigt, dass im ersten Halbjahr 2016 vor allem «risk off»-Strategien wie «Tiefe Volatilität» gefragt waren. Mit Blick auf die damaligen Verwerfungen an den Finanzmärkten erstaunt das nicht. Die zweite Jahreshälfte sei dann von zunehmendem Risikoappetit und entsprechenden Zuflüssen in Faktoren wie Value und Size geprägt gewesen, so Gast. Dieses Momentum habe sich nach der Wahl von Donald Trump zum US-Präsidenten weiter akzentuiert (siehe Grafik rechts).

#### Hohe Zuflüsse in Value-ETF

Ähnlich klingt es bei der Deutschen Asset Management. Roger Bootz, Leiter öffentlicher Vertrieb passiver Produkte, führt aus: «Wir haben im Herbst 2016 ein deutlich steigendes Interesse an Value-

#### Favorisierte Aktien

Was Value-Anleger kaufen

Braun, von Wyss & Müller	KGV	KBV
Aggreko	16	2.1
Quantex	KGV	KBV
Amgen	13	3.7
Express Scripts	11	3.8
McKesson	11	2.7

QUELLE: ANBIETER, BLOOMBERG

ETF gesehen. Im Oktober und November flossen rund 300 Millionen Euro in Europa in ETF mit diesem Fokus.»

Aber nicht nur Anbieter passiver Anlagen spüren das wiedererwachte Interesse an Value-Anlagen. Auch der Schweizer Fondsanbieter Braun, von Wyss & Müller spürt vermehrt Anzeichen, dass der Zyklus von einer typischen Growth- in eine

Value-Phase dreht. «Das freut uns natürlich, da wir seit über zwanzig Jahren den Value-Stil konsequent umsetzen», erklärt Portfoliomanager Thomas Braun. Gerade erst ist ein Value-Fonds der Schweizer mit dem renommierten Deutschen Fondspreis 2017 ausgezeichnet worden. Die Performance kann sich sehen lassen: Seit seiner Auflegung 1997 erzielte der Classic Global Equity Fund eine annualisierte Rendite von 9,6 Prozent.

Peter Frech, Fondsmanager bei der Schweizer Anlageboutique Quantex, bestätigt den Befund der Mitbewerber: «Durch die steigenden Zinsen müssen viele Anleger ihre Asset Allocation überdenken. Da Value-Aktien bisher davon profitierten, hat dies auch bei uns zu stärkeren Inflows in den Quantex Global Value geführt.» Er ergänzt: «Value war in letzter Zeit vor allem bei zyklischen Titeln

## GELDFRAGE MARK DENHAM

# «Von Sektoren fernhalten, die jetzt hoch bewertet sind»

Wie bewerten Sie im laufenden Jahr das Umfeld für europäische Aktien?

**Mark Denham:** Wir sind optimistisch für 2017. Die Ergebnisdynamik und auch die wirtschaftliche Gesamtsituation sind stützend für europäische Aktien. Wir rechnen mit 11 bis 12 Prozent Gewinnwachstum der Unternehmen in diesem Jahr. Auf der Bewertungsebene dagegen sehen wir ein eher gemischtes Bild. Die Bewertungen sind mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 15 allerdings eher am oberen Ende.

Was bedeutet das konkret für Ihre Aktienauswahl?

Wir gehen davon aus, dass zyklische Werte profitieren werden.

Gibt es im Moment Sektoren, die Sie klar bevorzugen?

Interessante Gelegenheiten sehen wir im Medien- und Telekommunikationssektor sowie im Gesundheitsbereich. Wir gehen nach dem sogenannten Bottom-up-Ansatz vor, mit dem wir das Wachstumspotenzial der Unternehmen bewerten. Auch sollten die Unternehmen gut finanziert und robust aufgestellt sein, wenn die Zinsen wieder steigen. Neu sehen wir uns auch den europäischen Biotech-Sektor an, der bisher zu Unrecht im Schatten des

grossen US-Biotech-Sektors stand und bei vielen Investoren nicht auf dem Radar ist. Doch es gibt hier einige gut geführte kleine Gesellschaften wie etwa Morphosys aus Deutschland, die auf die Entwicklung von Medikamenten für schwerkranke Patienten spezialisiert ist.

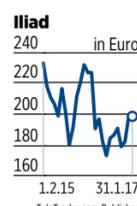
Auf welche Aktien setzen Sie noch?

Im Bereich Medien gefällt uns der britische Werbedienstleister WPP. Das Unternehmen zählt zu den weltweit grössten Medien- und Kommunikationsunternehmen, hat ein solides Umsatzwachstum gezeigt und ist in den Schwellenländern sehr gut aufgestellt, wo unserer Ansicht nach weiter mit Zuwachs zu rechnen ist. Im Bereich Gesundheit setzen wir auf den britischen Medikamentenhersteller Shire und auf Fresenius aus Deutschland. Beide sind solide finanziert. Im Bereich Telekommunikation und Internet gehört die französische Iliad zu unseren Favoriten. Die Gesellschaft ist führend im Mobilfunk und ist zudem dabei, das Geschäftsfeld mit mobilen Daten auszubauen. Langjährige Zahlungen an Orange laufen bald aus und der Markteintritt in Italien ist geplant. Das Management hat in Frankreich einen guten Job gemacht und wir glauben, dass die Strategie in einem anderen Land auch aufgehen wird.



**Mark Denham**  
Leiter europäische Aktien, Carmignac

«Die wichtigste Regel ist, investiert zu bleiben und an die Renditen von Aktien zu glauben.»



Welche Sektoren gefallen Ihnen im Moment gar nicht?

Wir halten uns von einzelnen Sektoren fern, die eher zu hoch bewertet sind oder aus anderen Gründen nicht attraktiv scheinen. Dazu zählen etwa der Industriesektor, der gegenwärtig zu einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 18 für die nächsten zwölf Monate gehandelt wird, und auch der europäische Finanzsektor. Europäische Banken verfügen aus unserer Sicht über eine zu geringe Eigenkapitalrendite. Im Vergleich dazu stehen amerikanische Banken viel besser da und dies nicht nur, weil die US-Wirtschaft im Konjunkturzyklus weiter fortgeschritten ist.

In den USA empfehlen Ihre Kollegen Airline-Aktien. Sehen Sie europäische Fluggesellschaften auch so positiv? Ryanair aus Irland ist einer unserer Top Picks, aber aus anderen Gründen. Die amerikanischen Airlines dürften vom wirtschaftlichen Aufschwung in den USA profitieren. Schon jetzt haben sie ihre Auslastungen gut im Griff.

2016 hat Carmignac eine schwache Performance bei den Aktienfonds gezeigt. Sie wurden im Oktober an Bord geholt und leiten das Team für europäische Aktien. Ist Carmignac jetzt besser positioniert?

Ja, das glauben wir schon. Im vergangenen Jahr haben wir uns bei einigen Investments zu spät für einen Einstieg entschieden. Das dürfte diesmal nicht der Fall sein. Wir verfolgen einen Anlageansatz, der fundamentale und qualitative Analysen mit einem ganzheitlichen Fokus auf die Vermögensplanung kombiniert. Unsere Fonds sind langfristig ausgerichtet.

Was würden Sie Anlegern raten, falls es 2017, ähnlich wie 2016, zu einer grösseren Börsenkorrektur kommt? Das kommt auf den Grund für eine solche Korrektur an.

Nehmen wir an, es sind schon wieder Sorgen um China oder sogar ein bevorstehender Handelskrieg zwischen China und den USA.

Die wichtigste Regel ist, investiert zu bleiben und an die Renditen von Aktien zu glauben. Falls es wieder zu einer Korrektur kommen sollte, etwa wie 2016 wegen der Sorgen um China, sollten Kurschwächen zum Zukauf genutzt werden. Privatanleger sollten zudem über einen Investmenthorizont von mindestens fünf Jahren verfügen.

INTERVIEW: CARLA PALM

FAKTEN ZUM THEMA

1934

Erscheinungsjahr des Value-Investing-Klassikers «Security Analysis» von Benjamin Graham und David Dodd.

73,7

Milliarden Dollar beträgt das Vermögen von Warren Buffett. Er ist der weltweit bekannteste Value-Investor.

300

Millionen Euro flossen gemäss Deutsche Asset Management im Oktober und November 2016 in Value-ETF.

9,6

Prozent annualisierte Rendite erzielte der Value-Fonds des Schweizer Anbieters Braun, von Wyss & Müller seit 1997.

VALUE-INVESTING  
Geduld bringt die Prämie

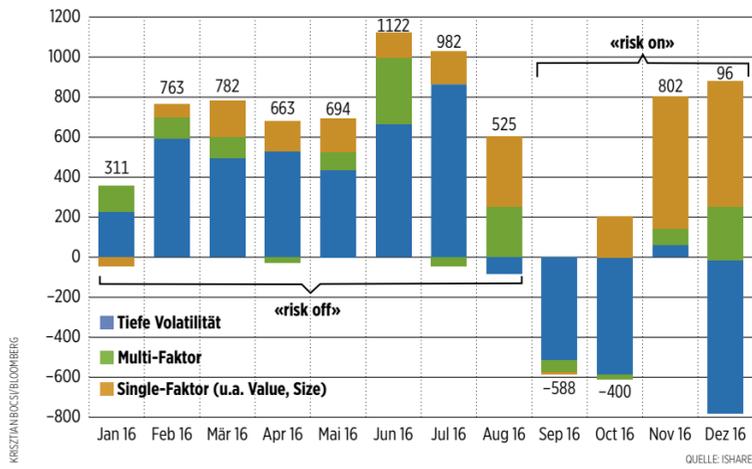
**Value-Anleger** suchen Unternehmen, deren Börsenbewertung deutlich unter ihrem inneren Wert liegt. Um diesen inneren Wert zu ermitteln, können verschiedene Methoden angewendet werden (etwa Kurs/Gewinn, Preis/Buchwert). Typische Value-Aktien sind meist in konjunktursensitiven und kapitalintensiven Umfeldern zu finden. Nach einer Zeit mit unterdurchschnitt-

licher Performance sollte langsam ein Anstieg einsetzen, der den Value-Anleger mit einer höheren Rendite, als am Gesamtmarkt zu erzielen ist, belohnt.

**Growth-Anleger** fokussieren dagegen vor allem auf das Gewinn- und Umsatzwachstum eines Unternehmens und weniger auf die aktuelle Bewertung der Aktien.

Die Stimmung hat gedreht – Value und Size sind gefragt

Neugeldzu-/abfluss in Smart-Beta-Strategien EMEA (netto, in Millionen Dollar)



– etwa aus dem Finanzsektor – zu finden. Diese Aktien haben outperformed und werden es vermutlich auch weiterhin tun.»

Angesprochen auf jüngste Zukäufe sagt Frech: «Am meisten investieren wir derzeit im US-Gesundheitssektor: Die politische Unsicherheit ist gross und die Stimmung nach einem miserablen 2016 schlecht – doch die Fundamentaldaten und Bewertungen sind aus unserer Sicht sehr attraktiv.» Thomas Braun von Braun, von Wyss & Müller hat in seinem Fonds gerade erst die Aktien des Stromaggregatsherstellers Aggreko aufgenommen. «Unsere Strategie ist es, den inneren Wert eines Unternehmens zu bestimmen und die Aktien der Gesellschaften zu kaufen, die am stärksten unterbewertet sind», erklärt er. Die Erfahrung zeige jedoch, dass es eine Zeit dauern kann, bis der breite Markt die Unterbewertung der Titel erkennt und der Kurs aufholt.

Langen Atem wird Braun bei seinen Positionen im Schweizer Vermögensverwalter EFG International und der Einzelhandelskette Fossil benötigen. Beide Titel erlitten im vergangenen Jahr spürbare Verluste. Dessen ungeachtet wird an den Positionen festgehalten.

Value-Anleger brauchen aber nicht nur Geduld, auch laufen sie Gefahr, in Value-Traps zu treten, sprich Aktien zu kaufen, die aus den richtigen und nicht den falschen Gründen tief bewertet sind. Laut Frech lauern solche derzeit am ehesten im Einzelhandel und im Rohstoffsektor.

Teuer seien nach wie vor auch Aktien aus stabilen und defensiven Branchen wie Lebensmittel und Getränke. «Das sind keine Value-Aktien mehr aus unserer Sicht, sondern vielfach Bond Proxies, die

als Anleihenersatz gekauft wurden und nun unter steigenden Zinsen leiden», so Frech.

Dieser Befund trifft auf einen grossen Teil des Aktienmarkts zu. Als Folge der jahrelangen Hausse sind viele Titel im historischen Vergleich überbewertet. Gegenüber den in den vergangenen Jahren beliebteren Growth-Aktien wird Value zu einem deutlichen Abschlag gehandelt.

Gemäss VP Bank zeigen empirische Studien, dass Value-Aktien immer dann profitieren, wenn die Gewinnrevisionen ins Positive drehen. Derzeit seien die Revisionen so hoch wie seit fünf Jahren nicht mehr. Das Comeback von Value hängt auch damit zusammen und dürfte den Anlegestil noch populärer machen.

Es gilt, Aktien zu kaufen, die aus den falschen Gründen billig sind.



Einzahlen trotz Arbeitslosigkeit?

Im September 2016 habe ich die Stelle verloren. Kann ich trotzdem noch bei meiner alten Pensionskasse etwas einzahlen?

Nein. Denn wenn Sie eine neue Stelle samt Pensionskassenanschluss antreten, werden Ihre Guthaben entweder dorthin überwiesen oder, wenn das nicht der Fall ist, auf ein Freizügigkeitskonto transferiert. Und darauf können Sie nichts einzahlen.

Kein 3a-Kapital für unseren Alterssitz?

Im Alter werden wir uns unseren Traum erfüllen und ein eigenes Haus im Tessin bewohnen. Deshalb möchte ich dafür einen Teil meines 3a-Kapitals einsetzen. Nun habe ich gehört, das sei nicht zulässig. Das verstehe ich nicht.

Tatsächlich ist das nicht möglich. Denn solange Sie in der Deutschschweiz wohnen, können Sie nur für die jetzt bewohnte, selbst genutzte Liegenschaft Kapital aus der Vorsorge beziehen. Stellen Sie sich vor, Sie würden Ihre Pläne später ändern und müssten dann alles zurückzahlen.

Wie lange gilt ein Verlustschein?

Meine Eltern sind vor zwei Jahren gestorben. In der Erbschaft befindet sich auch ein Verlustschein. Der Gläubiger stellt jetzt seinen Anspruch und hat mich darüber aufgeklärt, Verlustscheine seien sogar zwanzig Jahre gültig. Kann er mich jetzt betreiben?

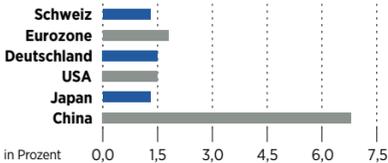
Nein. Verlustscheine verfallen zwar erst nach zwanzig Jahren. Doch das gilt nur, solange die Schuldner leben. Hier gilt die Frist von einem Jahr seit dem Tod.

www.handelszeitung.ch/geldberatung

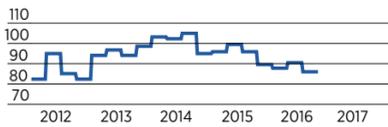
IMPRESSUM

**Redaktion** Förrlibuckstrasse 70, 8021 Zürich, Telefon 043 444 59 00, Fax 043 444 59 30, E-Mail: redaktion@handelszeitung.ch, www.handelszeitung.ch  
**Verlag** Förrlibuckstrasse 70, 8021 Zürich, Telefon 043 444 59 00, Fax 043 444 59 32, E-Mail: verlag@handelszeitung.ch  
**Herausgeberin** Ringier Axel Springer Schweiz AG. Bekanntgabe von namhaften Beteiligungen im Sinne von Art. 322 StGB: Le Temps SA  
**Chefredaktor** Stefan Barmettler (bar)  
**Stv. Chefredaktor** Marcel Speiser (spm)  
**Mitglied der Chefredaktion** Tim Höfinghoff (Produktions- und Textchef/tim)  
**Redaktion** Unternehmen: Marc Badertscher (Leitung/mba), Bernhard Fischer (fib), Seraina Gross (rai), Andreas Günter (ag), Marc Iseli (ise) Management: Stefan Mair (Leitung/stm)  
**Finanz:** Sven Millischer (Leitung/ml), Simon Schmid (Chefökonom/ssc), Michael Heim (hec) Invest: Peter Manhart (Leitung/pm), Carla Palm (cp)  
**Specials:** Roberto Stefano (stv. Leitung/rs), Eckhard Baschek (eb)  
**Redaktion Bern** David Vonplon (dvp), Medienzentrum Bundeshaus, Postfach 8223, 3001 Bern  
**Ständige Mitarbeiter** Oskar E. Aeberli (ae), Katrin Bachofen (ba), Kurt Bahnmüller (kb), Gisbert L. Brunner (glb), Andrea Caprez (Illustrator), Urs Paul Engeler (upe), Brigitta Garcia-Lopez (Illustratorin), Fredy Gilgen (fg), Constantin Gillies (cg), Axel Gloger (axg), Fredy Hämmerli (fh), Nele Husmann (New York/nh), Beat Koch (Korrektor), Markus Köchli (mk), Bruno Muff (Illustrator), Michael Rehsche (mr), Pirmin Schilliger (ps), Silvan Wegmann (Karikaturist), Kurt Speck (spe), Rudolf Trefzer (rt), Daniel Tschudy (dts), Jan Vollmer (jv), Robert Wildi (row)  
**Produktion** Layout: Roger Cavalli (Art Director/Leitung), Mario Imondi (stv. AD), Jürg von Arb, Sandra Handler  
**Bildredaktion/Fotografen:** Andreas Wilhelm, Peter Frommenwiler (Specials)  
**Korrektur** Simone Abegg (Leitung), Sandra Bolliger, Cristina Jensen, Tobias Vogler  
**Sekretariat** Yvonne Paul  
**Online** Redaktionsleitung «Schweizer Wirtschaftsnetz»: Mathias Ohanian (moh), Karen Merkel (stv. Leitung/me)  
**Redaktion:** Marc Bürgi (mbü), Christian Bütkofer (chb), Caroline Freigang (cfr), Julia Fritsche (jfr), Marc Iseli (ise), Gabriel Knapfer (gku), Product Manager: Franziska Dörig  
**Business Engineer:** Christoph Asam. Site- und Social-Media-Manager: Pascal Reist (par)  
**E-Mail:** online@handelszeitung.ch  
**Leitung Wirtschaftsmedien** Uli Rubner  
**Leitung Nutzermarkt** Stefan Wilberg, E-Mail: stefan.wilberg@ringieraxelspringer.ch  
**Lesermarketing** Ringier Axel Springer Schweiz AG, Förrlibuckstrasse 70, 8021 Zürich, Telefon 043 444 58 95, Fax 043 444 50 91, E-Mail: kundenservice@handelszeitung.ch  
**Vermarktung** Admeira AG. Sales Service Anzeigen, Telefon 058 909 99 62, E-Mail: saleservices@admeira.ch, Anzeigenpreise und AGB: www.admeira.ch  
**Abonnemente** 1-Jahres-Abo Schweiz: Fr. 264.- (inkl. Porto und MwSt.), Europa: Fr. 369.- (inkl. Porto); Testabo Schweiz: Fr. 20.- (inkl. Porto und MwSt.), Europa: Fr. 25.- (inkl. Porto). Einzelverkaufspreis: Fr. 4,90/Euro 4,80; Erscheinung wöchentlich (Donnerstag)/50 Ausgaben. Die Publikation «Haustech» wird zweimal pro Jahr beigelegt, sie ist im Abopreis inbegriffen.  
**Kundenservice-Portal** www.handelszeitung.ch/kundenservice, Telefon 043 444 58 93, Fax 043 444 50 91  
**Druck** Ringier Print Adligenswil AG, Adligenswil LU

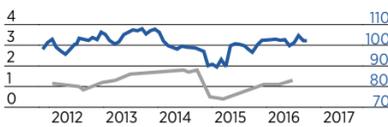
WACHSTUM



IWO WELTWIRTSCHAFTSKLIMA



KOF KONJUNKTURBAROMETER UND BIP



Das **KOF Konjunkturbarometer** ist ein Frühindikator für die Schweizer Wirtschaft. Es ist so konstruiert, dass es der Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts um ein bis zwei Quartale vorausläuft.

KOF KONSENSPROGNOSEN

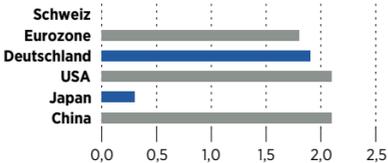
Konjunktur (Umfragen)	2016		2017	
	akt.	vorh.	akt.	vorh.
Wachstum reales BIP	1,60	1,30	1,50	1,40
Kassazins 10-jährige Bundesoblig.	-0,05	-0,33	-0,09	-0,14
CHF / EUR	1,08	1,09	1,08	1,10
CHF / USD	1,02	0,99	1,03	1,02
SPI-Index	8'708,00	9'116,00	8'968,00	8'990,00

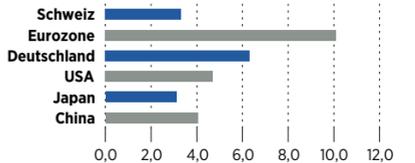
Finanzmärkte (Umfragen)	in 3 Monaten		in 12 Monaten	
	akt.	vorh.	akt.	vorh.
3-Monats-Libor CHF	-0,74	-0,72	-0,67	-0,67
Kassazins 10-jährige Bundesoblig.	-0,05	-0,33	-0,09	-0,14
CHF / EUR	1,08	1,09	1,08	1,10
CHF / USD	1,02	0,99	1,03	1,02
SPI-Index	8'708,00	9'116,00	8'968,00	8'990,00

Quelle: KOF, Angaben in Prozent, Stand: 20. Dezember 2016

INFLATION



ARBEITSLOSIGKEIT



KONJUNKTUR

Land	BIP-Wachstum*		Industrie- produktion*	Arbeits- losigkeit**	Inflation**		Detailhandels- umsätze**	Rendite Staatsanleihe	Realzins
	letztes	Prognose			letztes	Prognose			
Schweiz	1,30 (09.16)	1,94 (03.17)	6,60 (09.16)	3,30 (12.16)	0,00 (12.16)	0,24 (03.17)	0,00 (12.16)	-0,04 (01.17)	-0,04 (01.17)
Eurozone	1,80 (12.16)	2,84 (03.17)	3,20 (11.16)	10,10 (11.16)	1,80 (01.17)	1,16 (03.17)	0,10 (11.16)	0,41 (01.17)	-0,69 (01.17)
Deutschland	1,50 (09.16)	3,00 (03.17)	2,20 (11.16)	6,30 (01.17)	1,90 (01.17)	1,55 (03.17)	1,00 (12.16)	0,46 (01.17)	-1,22 (01.17)
Frankreich	1,10 (09.16)	2,09 (03.17)	2,00 (11.16)	9,60 (11.16)	1,40 (01.17)	0,78 (03.17)	-0,20 (11.16)	1,02 (01.17)	0,42 (01.17)
Grossbritannien	2,20 (12.16)	3,23 (03.17)	1,90 (11.16)	4,80 (10.16)	1,60 (12.16)	1,56 (03.17)	2,10 (12.16)	1,56 (01.17)	-0,04 (01.17)
Italien	1,00 (09.16)	2,25 (03.17)	3,20 (11.16)	11,90 (11.16)	0,40 (12.16)	0,93 (03.17)	-0,30 (11.16)	2,22 (01.17)	1,82 (01.17)
Japan	1,30 (09.16)	2,20 (03.17)	4,60 (11.16)	3,10 (11.16)	0,30 (12.16)	2,06 (03.17)	-1,20 (12.16)	0,07 (01.17)	-0,23 (01.17)
USA	1,50 (09.16)	4,31 (03.17)	0,50 (12.16)	4,70 (12.16)	2,10 (12.16)	2,02 (03.17)	1,60 (12.16)	2,50 (01.17)	0,40 (01.17)

Angaben in Prozent. \* Quartalszahlen auf Jahresbasis \*\* Monatszahlen auf Jahresbasis

SMI-ANALYSE

