

#hblasset

Anlageservice für Investorinnen und Investoren



Greentech Anlegen im Zeichen des Klimawandels

Klimadebatte

Grosse Unternehmen
im Fokus der Justiz

Saisonalität

Wann Aktien am
besten rentierten

Mobilität

Deutschland im Banne
der Autoindustrie

Think Green – Die Grüne Welle und die Auswirkungen auf die Finanzmärkte

Immer öfters sind es ökologische Themen, die für Schlagzeilen sorgen und die politische Landschaft verändern. Diese Entwicklung hat auch einen direkten Einfluss auf Unternehmen und somit auf die Finanzmärkte.

Die letzten Wochen brachten eine ganze Reihe neuer Erkenntnisse für die Finanzmärkte und Investoren. Für einmal waren diese weniger neuen geldpolitischen Impulsen oder anderen volkswirtschaftlichen Nachrichten geschuldet, sondern in erster Linie politisch begründet. Dies gilt auch für die Schweiz, wo im Rahmen der jüngsten Parlamentswahlen ökologische Themen der Grünen (GPS) und der Grünliberalen Partei (GLP) deutlich Sitz-

gewinne bescherten. Eine Entwicklung, die auch in einer Reihe anderer Wahlen in europäischen Ländern beobachtet werden konnte.

Was bedeutet dieses Wahlergebnis für die Finanzmärkte und deren Anleger? Die offensichtliche Antwort ist, dass Schweizer Anleger vermehrt in Geschäftsmodelle mit ökologischem Hintergrund investieren. Das Investieren

anhand von Kriterien der Umwelt, des Sozialen und der guten Unternehmensführung – engl. Environment, Social and Governance (ESG) – ist denn auch in aller Munde. In der Zwischenzeit gibt es eine ganze Reihe an Rating-Instituten, die sich mit diesen Fragestellungen auseinandersetzen. Nachhaltiges Investieren ist in diesem Sinne zu einem veritablen Trend in der Finanzindustrie geworden, der unter Spezialisten sehr kontro-



Greentech-Begeisterung: Viele innovative Ideen werden derzeit in den Gebieten Energie, Transport, Nahrung, Wasser und Abfall erarbeitet.

vers diskutiert wird. Neben der unterschiedlichen, inhaltlichen Beurteilung der ESG-Fragestellungen, ist eines der zentralen Probleme, wie absolut diese ESG-Kriterien angewendet werden sollen. In der Praxis stellt sich die Frage, ob ein Unternehmen etwas nachhaltiger operiert als andere oder ob es bei den ESG-Kriterien nur richtig oder falsch gibt, Unternehmen also investierbar oder nicht investierbar sind. Wie immer bei

vergleichbaren ethischen Fragen gibt es pragmatischere und dogmatischere Interpretationen des Sachverhalts.

Gerade beim Thema der Ökologie gibt es denn auch zwei unterschiedliche Strömungen. Die eine

Gruppe propagiert Verzicht und im weitesten Sinne ein teilweises Zurückdrehen der Wirtschaftsgeschichte. Die andere Strömung hingegen möchte mit wirtschaftlichen und technischen Lösungen die aktuellen ökologischen Probleme in den Griff bekommen. Die erste Entwicklung dürfte zu tieferem Wirtschaftswachstum führen und in der Folge auch negative Effekte auf die Finanzmärkte haben. Die zweite Herangehensweise könnte nach einer ersten allfälligen Phase der Verunsicherung für Investitionen sorgen und damit auch für Wachstum und höhere Bewertungen an den Finanzmärkten. Das Stichwort dafür sind Greentech-Unternehmen.

Gerade für diesen Bereich gibt es aktuell eine grosse Begeisterung. Viele innovative Ideen werden erarbeitet und Investitionen getätigt, um in den Gebie-

ten Energie, Transport, Nahrung, Wasser und Abfall bessere Infrastruktursysteme aufzubauen. Bei aller Begeisterung in

diesen Themen ist aber immer zu berücksichtigen, dass sich nicht alle technisch machbaren Lösungen am Markt

durchsetzen werden. Für die betroffenen Investitionen bedeutet dies, dass über kurz oder lang mit Abschreibungen zu rechnen ist, ganz unabhängig von der Frage, ob die kommerziell erfolgreichen Entwicklungen auch aus einem ökologischen Blickwinkel die besten Projekte sind.

Ganz unabhängig von den beschriebenen Ansatzpunkten lässt sich zum gegenwärtigen Zeitpunkt mit Sicherheit sagen, dass die Nachhaltigkeits-Thematik und insbesondere auch Fragestellungen zur Ökologie uns länger begleiten dürften. Sie werden über kurz oder lang Einfluss nehmen auf die Programme sämtlicher politischer Parteien, unabhängig davon, ob diese das Wort «grün» im Parteinamen haben oder nicht.

«Viele innovative Ideen werden erarbeitet und Investitionen getätigt.»



Mehr im Video: Den Finanzmarkt-Update finden Sie auf YouTube. [Jetzt reinschauen!](#)

Obligationen sind weiterhin keine Alternative zu den Aktien

Aufgrund der grossen Renditedifferenz zwischen Aktien und Obligationen bleiben wir auch im November bei unserer Taktischen Asset Allocation.

Für unsere Taktische Asset Allokation ist die auf den vorangehenden Seiten beschriebene Entwicklung nicht von unmittelbarer Bedeutung. Selbstverständlich sind wir uns bei der Auswahl der Einzeltitel diesen Fragestellungen aber durchaus bewusst und setzen dabei ESG-Bewertungen ein.

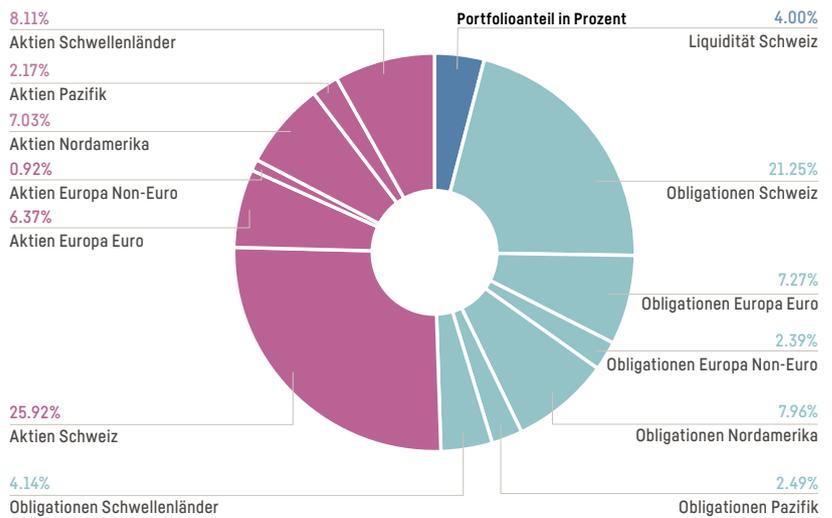
Bei der Gewichtung der Anlageklassen stehen aber andere Fragestellungen im Vordergrund. Angesichts der anhaltenden Renditedifferenz sind wir weiter bei Aktienanlagen gegenüber Obligationenanlagen Übergewichtet. Insbesondere bei CHF- und EUR-Obligationen sehen wir angesichts der anhaltenden Negativverzinsung wenig Potential. Auch wenn wir bis auf weiteres nicht mit stark steigenden Zinsen rechnen, spricht die Kombination von flachen Zinskurven und Negativzinsen nicht für Kursgewinne von EUR- und CHF-Obligationen.

Seitens der Geldpolitik haben die verschiedenen Vertreter der Zentralbanken die Entwicklung in den letzten Wochen vorgespurt. Rund um den Globus wurde angesichts rückläufiger Konjunkturzahlen auf eine expansive Gangart eingeschwenkt.

Bei den Aktienanlagen setzen wir vermehrt auf zyklische Titel und damit vor allem auch in der Schweiz auf Aktien von klein- und mittelkapitalisierten Unternehmen. Diese haben sich in den letzten Monaten unterdurchschnittlich entwickelt und haben in der Konsequenz Kurspotential.

Fokus auf Schweizer Aktien

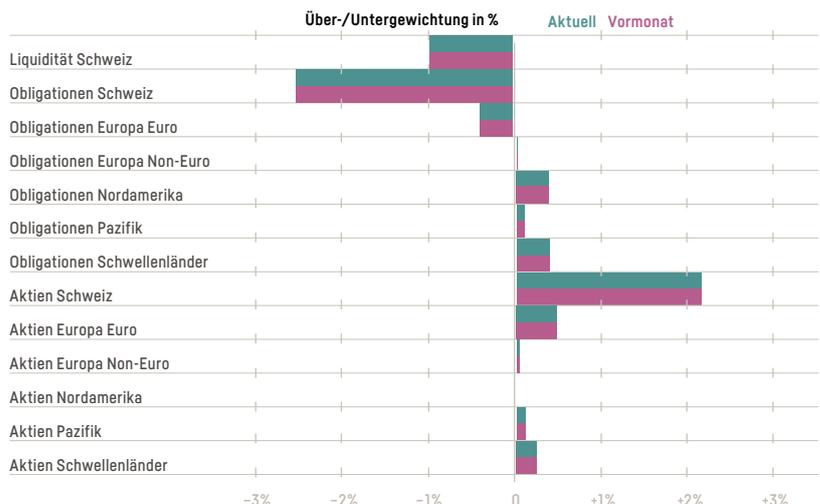
Die Kombination von flachen Zinskurven und Negativzinsen spricht nicht für Kursgewinne von Obligationen.



Quelle: HBL Asset Management

Zyklische Aktien haben Aufholpotential

Schweizer Aktien rentieren durchschnittlich rund 4% besser als Obligationen. Gegenüber «Eidgenossen» ergibt sich sogar eine Renditedifferenz von rund 5%.



Quelle: HBL Asset Management

Anleger müssen sich mit politischen Veränderungen auseinandersetzen

Der politische Druck auf verschiedene Sektoren nimmt weiter zu. Die US-Präsidentenwahl 2020 könnte diese Entwicklung noch beschleunigen.

Politische Risiken können den Geschäftsbetrieb und die Rentabilität eines Unternehmens stark beeinflussen. Regierungen können zum Beispiel über Steuern, Währungsbewertungen, Handelszölle, Arbeitsgesetze oder auch Umweltvorschriften die Geschäftsbedingungen beeinflussen. Diese politischen Risiken entstehen für Anleger hauptsächlich bei Aktien von grossen, international tätigen Unternehmen. Der wirtschaftspolitische Kurswechsel der letzten Jahre hin zu einer Deglobalisierung (Handelskrieg USA und China, Brexit etc.) und des damit verbundenen Protektionismus führt zu immer grösseren Problemen bei vielen Firmen. Ein gutes Beispiel dafür ist die intensive Strafverfolgung grosser Unternehmen. Die EU sowie vermehrt die USA haben in den letzten Jahren mit angeordneten Strafzahlungen grosse Summen an indirekten Steuern eingezogen (Facebook, Google). Aktuell ermittelt die EU gegen Amazon – wegen «möglichen illegalen Geschäftspraktiken».

Auch bei der Klimadebatte sind die grossen Unternehmen immer stärker exponiert. Einer Studie des amerikanischen Climate Accountability Institute zufolge sind weltweit nur 20 Firmen für mehr als ein Drittel aller menschengemachten CO₂-Emissionen verantwortlich. Diese Klimasünder spüren den politischen Druck immer intensiver. Im Okto-

ber 2019 wurde in New York Exxon mit dem Vorwurf angeklagt, die Anleger über die finanziellen Risiken der Erderwärmung getäuscht zu haben.

Dazu kommt die immer extremere Ungleichheit der Gesellschaft, die guten Nährboden für politisch revolutionäre Ideen liefert. Ein gutes Beispiel dafür sind die atemberaubenden Pläne der führenden

Kandidatin der Demokraten im US-Präsidentenwahlkampf 2020, Elizabeth Warren. Sie will grosse Banken in Geschäfts- und Investmentbanken aufteilen, Technologie-Giganten wie Facebook würden zerstückelt und in Versorgungsunternehmen umgewandelt, im Energiesektor gäbe es ein Verbot von Schiefer-Fracking und private Krankenversicherungen würden grösstenteils verboten.

Die Problematik der politischen Beeinflussung bei Unternehmen ist für Investoren nicht neu (Tabakindustrie), der Druck aber nimmt beständig zu.

Wir raten unseren Kunden, bei der Zusammensetzung Ihres Portfolios diese politischen Risiken genau miteinbeziehen. Wichtig ist dabei eine gute geographische Diversifikation. Neben einer breiten Verteilung bei den Branchen sind auch die kleineren und mittleren Unternehmen in diesem Umfeld oftmals attraktiver, weil diese politisch weniger Angriffsfläche haben.



Lesen Sie mehr Artikel im Wirtschaftsblog
«Retonomics» von Reto Huenerwadel.
www.hblasset.ch/retonomics-der-wirtschaftsblog



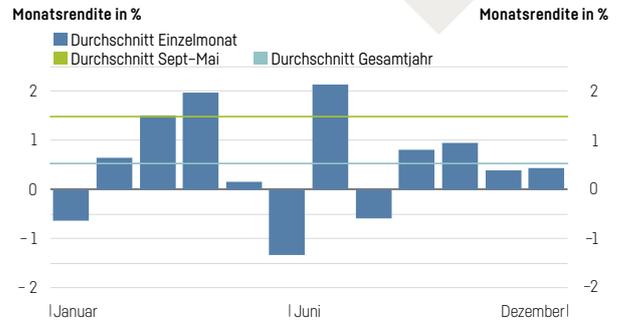
Die besten Börsenmonate

Die wohl bekannteste Börsenweisheit ist «Sell in May and go away, but remember to come back in September». Tönt das einfach nur cool oder ist da wirklich was dran?

Wir haben die Monatsrenditen der letzten 10 Jahre beim Swiss Performance Index untersucht. Effektiv kann eine Häufung positiver Durchschnittsrenditen zu bestimmten Monaten festgestellt werden. Es fällt insbesondere auf, dass während der Dividendensaison (Ende erstes Quartal) die Renditen eher höher ausfallen. Der Monat mit der höchsten durchschnittlichen Monatsrendite ist der Juli, während der Monat Juni dagegen am schlechtesten abschnitt. Besonders spannend ist, dass Anleger mit der obengenannten Börsenweisheit effektiv eine höhere durchschnittliche monatliche Rendite erzielt hätten. Zudem wären sie von den volatilen Marktbewegungen in den Monaten Juni und Juli verschont geblieben. Ob diese Strategie auch in Zukunft eine Mehrrendite erzielt, bleibt jedoch offen. Ebenfalls dürfen bei dieser aktiveren Strategie der langfristige Fokus sowie die Transaktionskosten nicht ausser Acht gelassen werden.

Alte Börsenweisheiten unter der Lupe

Bei genauem Hinschauen, erkennt man viel wahres bei den Börsenweisheiten im Bezug zu den saisonalen Trends.



Quelle: Bloomberg/Grafik: HBL Asset Management

Deutschlands Abhängigkeit von der Autobranche

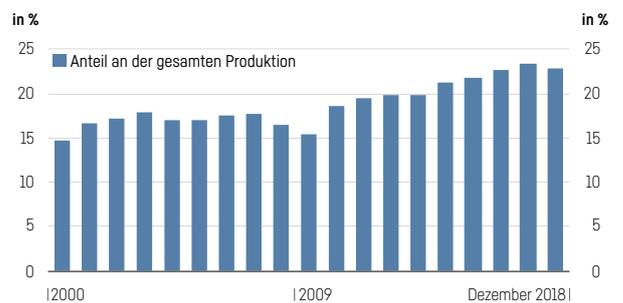
Die Abhängigkeit von der Automobilbranche für die deutsche Wirtschaft hat in den letzten 20 Jahren stark zugenommen.

Die Autoindustrie hat in keiner anderen Volkswirtschaft einen so grossen Anteil an der Wertschöpfung wie in Deutschland. Sie versorgt über 800'000 Menschen mit Arbeit. Wenn man die Bruttowertschöpfung des produzierenden Gewerbes mit der Bruttowertschöpfung der Kraftfahrzeug- und Equipment-Hersteller in Relation setzt, stellt man fest, dass der Anteil in den letzten 20 Jahren von 15% auf knapp 25% angestiegen ist. Es verwundert daher wenig, dass bei einer Schwäche in der Automobilbranche der gesamte deutsche Industriesektor und die Wirtschaft allgemein stark unter Druck geraten.

Zudem ist Deutschland ein Exportland. Die USA, Grossbritannien und China sind die wichtigsten Abnehmer. Der Handelskonflikt zwischen den USA und China hat folglich der deutschen Industrie stärker geschadet als anderen Ländern. In der Autobranche speziell setzen auch neue Abgasvorschriften und der Trend hin zu Elektroautos die Branche unter Druck. Die Aktienbewertungen

Wertschöpfung der Herstellung von KFZ und Equipment

Die Abhängigkeit der deutschen Wirtschaft von der Automobilindustrie ist deutlich gestiegen.



Quelle: Bloomberg/Grafik: HBL Asset Management

sind jedoch so tief, dass die Anleger für deutsche Investments sehr hohe Risikoprämien erhalten. Ein breit diversifiziertes Investment in Deutschland macht trotz den Problemen bei der Automobilindustrie weiterhin Sinn.

Nachhaltigkeit in aller Munde

Begrifflichkeiten rund um nachhaltige Anlagen sind oft nicht klar abgegrenzt. Diese Tatsache kann bei Anlegern für Verwirrung sorgen.



Bei der Auswahl nachhaltiger Investitionen gibt es verschiedene Varianten.

Bild: 99yellow/Adobe Stock

Die Zahl der Anleger, die bei ihren Anlageentscheidungen auf Nachhaltigkeit setzen, steigt. Dieser Umstand ist nicht zuletzt auch der immer mehr in die breite Öffentlichkeit getragenen Klimadebatte geschuldet, deren Auswirkungen sich auch in den jüngsten Schweizer Parlamentswahlen eindrücklich gezeigt haben.

Allerdings werden die Begrifflichkeiten rund um nachhaltige Anlagen oft nicht klar abgegrenzt. Diese Tatsache kann bei Anlegern für Verwirrung sorgen. In der Schweiz sind neben anderen Formen insbesondere folgende drei grundsätzliche Ansätze für nachhaltiges Investieren verbreitet:

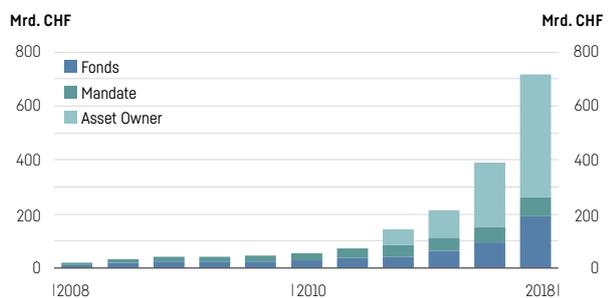
Ausschluss: Bei dieser Form des Anlegens werden bestimmte Unternehmen aus dem Portfolio ausgeschlossen, die nicht mit den Werten des Anlegers übereinstimmen – beispielsweise Waffenhersteller, Tabakindustrie, etc.

Integration: Der Integrationsansatz fokussiert sich darauf, Unternehmen einzuschliessen, die positive Grundsätze etwa zu Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (engl. Environmental, Social and Governance - kurz ESG) haben. Die typischerweise dafür herangezogenen ESG-Bewertungen sind objektive Beurteilungen des Engagements eines Unternehmens für nachhaltige Geschäftspraktiken. Diese können Anlegern dabei helfen, nichtfinanzielle, aber wesentliche Informationen in ihren Anlageprozess einzubeziehen.

«Wir verfolgen mit unserem Tracker-Zertifikat «Aktien Global: Nachhaltigkeit» den Integration-Ansatz»

Entwicklung nachhaltiger Anlagen in der Schweiz

Investitionen in die Nachhaltigkeit haben in den letzten zwei bis drei Jahren stark zugenommen.



Quelle: Swiss Sustainable Finance (SSF)/Grafik: HBL Asset Management

Impact Investing: Die Strategie Impact Investing zielt darauf ab, in eine gute Sache zu investieren. Neben der finanziellen Rendite sollen auch ökologische und soziale Auswirkungen berücksichtigt werden.

Wir bei HBL Asset Management verfolgen mit unserem Tracker-Zertifikat «Aktien Global: Nachhaltigkeit» den Integration-Ansatz, bei welchem wir Titel aufgrund strenger, regelbasierter ESG-Kriterien sowie einer umfassenden Unternehmens- und Wirtschaftsanalyse selektieren. Die Kombination traditioneller Anlageansätze mit ESG-Erkenntnissen zielt darauf ab, einen nachhaltigen Ansatz zur Erreichung der Anlageziele zu verfolgen.

Nachhaltiges Anlegen

Mit Nachhaltigkeit voraus: Globaler Basket von sozialen und ökologischen Unternehmen.

Suchen Sie eine attraktive Anlagelösung, mit der Sie ökologisch und ökonomisch nachhaltig investieren? Dann ist unser Produkt «Aktien Global: Nachhaltigkeit» auf Basis eines globalen Aktienportfolios die richtige Wahl für Sie.

Momente erkennen – Werte schaffen.



Erfahren Sie mehr zu unserer Anlageempfehlung
auf der Website des HBL Asset Managements.
www.hblasset.ch/anlageprodukte



Eigene Produkte

	Aktuell	Höchst 52 W	Tiefst 52 W	1 M Total Return in %	12 M Total Return in %	YTD in %	Volatilität 30 T
Multi-Asset: Ertrag	10.29	10.31	9.43	0.29	6.76	8.54	2.83
Multi-Asset: Ausgewogen	11.41	11.43	10.07	1.29	9.34	12.05	4.04
Multi-Asset: Wachstum	10.56	10.58	9.01	1.74	11.78	15.31	5.08
CH Small- und Mid-Caps (CHF)	12.19	12.61	10.03	1.37	5.61	18.74	13.02
EU Small- und Mid-Caps (CHF)	11.23	11.64	9.38	3.67	6.83	17.49	11.81
EU Small- und Mid-Caps (EUR)	11.10	1.13	9.07	2.74	11.15	20.71	10.12
Aktien Global: Nachhaltigkeit	10.35	10.39	8.28	3.18	16.53	22.78	8.64
Aktien Global: Technologie	9.28	10.47	7.20	0.94	17.35	26.72	11.68
Obligationen Schweiz:							
Unternehmensanleihen	103.63	106.95	98.52	-1.30	4.15	4.31	1.96

Aktien

	Aktuell	Höchst 52 W	Tiefst 52 W	1 M Total Return in %	12 M Total Return in %	YTD in %	Volatilität 30 T
Swiss Market Index	10'212.27	10'254.64	8'138.56	1.74	20.47	25.19	7.35
Euro Stoxx 50 Pr	3'618.57	3'637.94	2'908.70	2.08	18.93	24.66	4.71
FTSE 100 Index	7'301.11	7'727.49	6'536.53	-1.41	8.71	12.81	7.73
Dow Jones Indus. Avg	27'090.72	27'398.68	21'712.53	1.11	13.54	18.39	7.17
S&P 500 Index	3'039.42	3'044.08	2'346.58	2.73	17.44	23.22	6.31
NIKKEI 225	22'974.13	23'008.43	18'948.58	5.01	10.90	16.96	5.73

Obligationen

Staatsanleihen 10 J	Aktuell in %	1 M Veränderung Bp	12 M Veränderung Bp	YTD Veränderung Bp
Schweiz	-0.54	24.10	-51.20	-28.50
USA	1.83	14.78	-125.70	-85.63
Australien	1.18	23.60	-138.60	-113.60
Deutschland	-0.35	22.10	-72.90	-59.40
Frankreich	-0.05	22.80	-79.40	-76.20
England	0.70	20.00	-70.00	-57.80

Ihr Beratungsteam

Kontaktieren Sie uns

Für Aufträge oder Fragen wenden Sie sich bitte an Ihre persönliche Betreuerperson oder an einen unserer Kundenberater:

Lenzburg:	Roger Brechbühler	Bereichsleiter Privat- und Firmenkunden	Tel. 062 885 13 05
	Michael Ganz	Leiter Private Banking	Tel. 062 885 12 91
	Nils Bürgi	Anlageberater Private Banking	Tel. 062 885 12 89
	Agnese Fanconi	Anlageberaterin Private Banking	Tel. 062 885 12 53
	Willi Hofmann	Anlageberater Private Banking	Tel. 062 885 12 98
	Florian Müller	Anlageberater Private Banking	Tel. 062 885 12 92
	Christian Schenker	Anlageberater Private Banking	Tel. 062 885 12 52
	Sebastian Hesse	Kundenberater	Tel. 062 885 12 21
	Martin Wildi	Leiter Region Lenzburg	Tel. 062 885 13 43
Hunzenschwil:	Andy Bühler	Leiter Geschäftsstelle	Tel. 062 889 46 81
	Dominik Huwyler	Kundenberater	Tel. 062 889 46 82
Lenzburg-West:	Benjamin Gabathuler	Leiter Geschäftsstelle	Tel. 062 885 16 01
Meisterschwanden:	Marc Fricker	Leiter Region Oberes Seetal-Freiamt	Tel. 056 676 69 77
	Cécile Gabathuler	Kundenberaterin	Tel. 056 676 69 61
	Patrick Kumli	Kundenberater	Tel. 056 676 69 69
	Sandra Benkler	Kundenberaterin	Tel. 056 676 69 64
Mellingen:	Marco Widmer	Leiter Region Baden-Rohrdorfer Berg	Tel. 056 481 86 35
	Patrick Pfiffner	Leiter Individualkunden	Tel. 056 481 86 41
	Andreas Moser	Kundenberater	Tel. 056 481 86 55
Menziken:	Susanne Hofmann	Leiterin Region Unteres Seetal-Wynental	Tel. 062 885 11 93
	Michael Burkart	Kundenberater	Tel. 062 885 11 92
Niederlenz:	Patrick Braun	Leiter Geschäftsstelle	Tel. 062 888 49 90
	Gaby Wirz	Kundenberaterin	Tel. 062 888 49 89
Oberrohrdorf:	Marco Schilliger	Kundenberater	Tel. 056 485 99 25
Ruppenswil:	Renato D'Angelo	Leiter Region Aaretal-Brugg	Tel. 062 889 28 11
	Christina Berner	Kundenberaterin	Tel. 062 889 28 08
Seon:	Halil Yalcin	Leiter Geschäftsstelle	Tel. 062 769 78 54
	Martin Killer	Kundenberater	Tel. 062 769 78 52
Suhr:	Fabrizio A. Castagna	Leiter Region Aarau	Tel. 062 885 17 02
Wildeggen:	Philipp Stalder	Leiter Geschäftsstelle	Tel. 062 887 18 88
	Reto Lehner	Kundenberater	Tel. 062 887 18 77
Wohlen:	Italo Valentino	Leiter Geschäftsstelle	Tel. 056 616 79 50
	Daniel Brunner	Kundenberater	Tel. 056 616 79 52
	Daniel Sandmeier	Kundenberater	Tel. 056 616 79 53

Fragen zu Ihrem Vermögensverwaltungsmandat, dem Anlageuniversum sowie zu der «Taktischen Asset Allocation» beantworten:

Lenzburg:	Reto Huenerwadel	Bereichsleiter Marktleistungen & CIO	Tel. 062 885 12 55
	Guido Fritschi	HBL Asset Management	Tel. 062 885 12 48
	Süleyman Saggüc	HBL Asset Management	Tel. 062 885 13 07
	Martin Schmied	HBL Asset Management	Tel. 062 885 12 57
	Holger Seger	HBL Asset Management	Tel. 062 885 12 73

Fragen im Vorsorgebereich beantwortet:

Lenzburg:	Franz Feller	Leiter Vorsorge- und Finanzplanung	Tel. 062 885 13 46
-----------	--------------	------------------------------------	--------------------

Fragen im Bereich Steuern, Erbrecht und Immobilienverkauf beantwortet:

Lenzburg:	Rainer Geissmann	Leiter Recht, Steuern und Immobilien	Tel. 062 885 12 72
-----------	------------------	--------------------------------------	--------------------

Mehr erleben



Folgen Sie der Hypothekbank Lenzburg auf Youtube:
Die Börsenvideos des HBL WebTV und weitere spannende Inhalte finden Sie auf unserem YouTube-Kanal.
Jetzt reinschauen und abonnieren!

Impressum

Newsletter und Publikation:

Dieser Anlage-Service kann unter www.hbl.ch/newsletter als Newsletter abonniert werden und ist auch zusätzlich publiziert unter www.hbl.ch/anlageservice.

Redaktionsadresse:

Hypothekbank Lenzburg AG
HBL Asset Management
Postfach
5600 Lenzburg 1

E-Mail: hblasset@hbl.ch
Telefon: 062 885 15 15

Redaktionsschluss:

29. Oktober 2019

Redaktionsteam:

Reto Huenerwadel, Leiter HBL Asset Management & CIO,
Guido Fritschi, Süleyman Saggüc, Martin Schmied
und Holger Seger

Produktion:

Marc Fischer und David Scheppus

Druck:

Druckerei Nüssli AG
Bahnhofstrasse 37
5507 Mellingen

Videos:

Digitale Medien Hypothekbank Lenzburg

