IM BLICKFELD

Aareal: Frischer Wind

Der Wiesbadener Immobilienfinanzierer schreibt das Corona-Jahr 2020 ab und nutzt es als robustes Fundament für die strategische Neuausrichtung, die zu spürbarem Ertragswachstum führen soll. Schon im laufenden Jahr rechnen die Verantwortlichen mit einem positiven operativen Ergebnis in dreistelliger Millionenhöhe in der Bandbreite 100 bis 175 Millionen Euro. 2020 schließt die Aareal mit einem Verlust in Höhe von 75 Millionen Euro, bedingt durch eine ungewöhnlich hohe Risikovorsorge von 344 Millionen Euro. Bis 2023 soll das Konzernbetriebsergebnis dann sogar auf rund 300 Millionen Euro steigen und eine Eigenkapitalrendite vor Steuern von 8 Prozent erwirtschaftet werden. Dafür bedarf es eines bunten Straußes an Maßnahmen: Das Portfoliovolumen soll spürbar ansteigen, bis Ende 2021 schon auf 29 Milliarden Euro, bis Ende 2022 auf 30 Milliarden Euro. Dabei will die Bank Opportunitäten nutzen, beispielsweise im laufenden Jahr verstärkt in Logistik investieren, an der grundsätzlichen Portfoliozusammensetzung soll sich aber weder mit Blick auf die Assets noch die Regionen etwas ändern. Dieses Wachstum um mehr als 1 Milliarde Euro jährlich muss aber gegen die erwarteten höheren vorzeitigen Rückzahlungen und Tilgungen erfolgen, was den Druck auf das Neugeschäft noch erhöht. Denn bereits 2020 lag die Aareal mit einem Neugeschäft von 7,7 Milliarden Euro nahe dem oberen Ende des Korridors, netto im Bestand blieben allerdings nur 1,1 Milliarden Euro hängen. Das größere Kreditportfolio soll dann helfen den Zinsüberschuss nicht nur zu stabilisieren, sondern sogar auszubauen – auf dann 550 bis 580 Millionen Euro. Zur weiteren Stützung des Zinsüberschusses soll die Fundingbasis überarbeitet und verbilligt werden. Allein die Kündigung einer Tier-2-Anleihe hat etwa einen Zinsertrag von 6 Millionen Euro gebracht.

Im Geschäft mit der Wohnungswirtschaft, dem umbenannten Segment „Banking & Digital Solutions" (früher Consulting/Dienstleistungen Bank) sollen die Provisionserlöse durch ein verfeinertes digitales Produktangebot und weitere strategische Partnerschaften bis 2025 verdoppelt werden. Im abgelaufenen Geschäftsjahr lagen diese bei 26 Millionen Euro. Der Ergebnisbeitrag der Aareon soll wie bereits angekündigt bis Ende 2025 auf 135 Millionen Euro gesteigert werden. Ein weitere Verkauf von Anteilen an der Tochter, an der sich im vergangenen Jahr der Finanzinvestor Advent International mit 30 Prozent beteiligt hat, sei derzeit nicht geplant, betonte Finanzvorstand Marc Heß. Gleichzeitig sollen die Kosten sinken, zum einen durch die Nutzung cloudbasierter Geschäfts- und IT-Betriebsmodelle, eine fortschreitende Automatisierung der Kreditprozesse und im Berichtswesen sowie Einsparungen in der ersten Führungsebene. So soll die Zahl der Managing Directors um 15 Prozent sinken, wovon auch der Vorstand nicht ausgenommen ist. Es weht ein ziemlich frischer Wind in Wiesbaden, der viel Aufbruchstimmung mit sich bringt. Da kann man das abgelaufene Geschäftsjahr schon mal recht schnell abhaken. P.O.

Ausblick 2021

Kennziffer	2020	Ausblick 2021
• Zinsüberschuss	512 Mill. Euro	550 - 580 Mill. Euro
• Provisionsschuss	234 Mill. Euro	250 - 270 Mill. Euro
• Risikovorsorge	344 Mill. Euro	125 - 200 Mill. Euro
• Verwaltungsaufwand	469 Mill. Euro	520 - 540 Mill. Euro
• Operatives Ergebnis	- 75 Mill. Euro	100 - 175 Mill. Euro
• Verwaltungsaufwand	- 1,50 Euro	0,70 - 1,50 Euro

	Kennziffer	2020	Ausblick 2021[1]
Strukturierte Immobilienfinanzierungen	• Portfoliovolumen • Neugeschäft	27,8 Mrd. Euro 7,2 Mrd. Euro	~ 29 Mrd. Euro[2] 7 - 8 Mrd. Euro
Banking & Digital Solutions [3]	• Einlagevolumen • Provisionsüberschuss	11 Mrd. Euro 26 Mill. Euro	~ 11 Mrd. Euro ~ 28 Mill. Euro
Aareon	• Umsatzerlöse • Adj. EBITDA[1]	258 Mill. Euro 62 Mill. Euro	276 - 280 Mill. Euro 63 - 65 Mill. Euro

1) Basierend auf „Swoosh-Szenario" Diese Prognose ist im gegenwärtigen Umfeld naturgemäß mit erheblichen Unsicherheiten behaftet, vor allem mit Blick auf die unterstellte Dauer und Intensität der Krise, das Tempo der Erholung und die damit verbundenen Auswirkungen auf unsere Kunden sowie auf bestehende bilanzielle und regulatorische Unklarheiten und die Möglichkeit nicht verlässlich vorhersehbarer einzelner Kreditausfälle.
2) Vorbehaltlich Währungsentwicklungen
3) Vormals Consulting/Dienstleistungen Bank/C/DL Bank, mit Wirkung zum 1. Januar 2021 umbenannt

Quelle: Aareal

Mietendeckel: Politikversagen mit Ansage

Wohnungsmarkt Berlin. Mehr noch als andere Städte kämpft die Bundeshauptstadt mit sozialen Spannungen aufgrund immer teurer werdender Wohnungen. Die rot-rot-grüne Berliner Koalition hat reagiert und vor etwas mehr als einem Jahr das Gesetz zur Neuregelung gesetzlicher Vorschriften zur Mietenbegrenzung (MietenWoG Bln) beschlossen. Nach einem Jahr fällt die Bilanz mehr als bescheiden aus. Zwar hat der Mietendeckel zu sinkenden Preisen auf dem Immobilienmarkt der Hauptstadt geführt. Laut einer Untersuchung von Immobilienscout24 sind die Angebotsmieten für freie Wohnungen, die von der Regelung betroffen sind, innerhalb der vergangenen zwölf Monate von 10,46 Euro pro Quadratmeter auf 9,64 Euro gesunken. Um davon zu profitieren müssten die Interessenten aber erst einmal eine Wohnung finden. Und das wird immer schwieriger. Denn innerhalb eines Jahres ist die Zahl der Bewerber pro Objekt von durchschnittlich 128 im Januar 2020 auf 214 im Januar 2021 gestiegen. Das Problem: Der Mietendeckel führt zwar zu leicht sinkenden Mieten, aber auch zu einem stark rückläufigen Angebot an Mietwohnungen. Dieses ging für ganz Berlin betrachtet im vergangenen Jahr um 19 Prozent zurück, bei den Wohnungen, die unter den Mietendeckel fallen, hat es sich sogar um 30 Prozent verringert. Es ist also all das eingetreten, was Kritiker der Berliner Politik befürchtet haben. Der Versuch, die steigenden und für immer weniger Menschen bezahlbaren Mieten mit einer Obergrenze zu versehen, war von Anfang an zum Scheitern verurteilt. Denn die hohen Mieten werden in den allermeisten Fällen von der Knappheit verursacht.

Doch auch an dieser Stelle steht die Bundeshauptstadt nicht gut da, für GdW-Präsident Axel Gedaschko hat es die rot-rot-grüne Koalition sogar „komplett versemmelt". Denn zwischen 2007 und 2018 habe Berlin gerade einmal 12 880 Sozialwohnungen geschaffen, das nur halb so große Hamburg dagegen 28 500. Man mag zu Gute halten, dass das nicht nur ein Berliner Phänomen ist. Bundesweit hat sich die Anzahl der Sozialwohnungen seit 2007 laut Statista fast halbiert. Die Gründe für diese Entwicklung werden gleich mit angeführt: Der soziale Wohnungsbau in Deutschland wird von Unternehmen der Immobilienwirtschaft größtenteils als unattraktiv wahrgenommen, die im Vergleich zum frei finanzierten Wohnungsbau geringere Rendite, Mietpreisbindungen und eine abschreckende Wirkung des sozial schwachen Mieterklientels lassen viele Investoren zögern. Es zeigt sich wieder einmal: Nicht alle staatlichen Eingriffe, mögen sie auch noch so sozial gedacht sein, führen zum gewünschten Ergebnis. Und manchmal sollte man auf die Experten hören. Es wird spannend sein zu beobachten, wie die Verantwortlichen auf diese erste Jahresbilanz reagieren. Hoffentlich nicht gar nicht. P.O.

Dieser Artikel ist urheberrechtlich geschützt. Die rechtliche Freigabe ist für den Abonnenten oder Erwerber ausschließlich zur eigenen Verwendung.
Helmut Richardi Verlag GmbH

Gewerbemietrecht: Problemverlagerung statt Lösung

Einzelhandel, Hotellerie und Gastronomie haben sich im Laufe der vergangenen zwölf Monate wahrlich an Kummer gewöhnt. Doch die Beschlüsse der jüngsten Bund-Länder-Runde vom 10. Februar waren selbst für diese Gruppe Hartgesottener nur schwer zu verdauen. Erneut blieb die Politik jegliche Perspektiven für ein Wiederhochfahren des öffentlichen Lebens schuldig, ganz zu schweigen von dem willkürlich anmutenden neuen Inzidenzwert 35. „Das ist keine Öffnungsstrategie, sondern eine Schließungsstrategie", stellte der HDE-Geschäftsführer Stefan Genth resigniert fest. Mehr als 50 000 Einzelhandelsgeschäfte sieht der HDE deshalb nun in akuter Insolvenzgefahr, mehr als 250 000 Arbeitsplätze seien bedroht.

Einer der ganz wenigen Lichtblicke in dieser überaus bedrohlichen Situation für die vom Lockdown betroffenen Gewerbetreibenden ist die Ende Dezember unter Hochdruck auf Initiative von Justizministerin Christine Lambrecht veranlasste Neuregelung im Gewerbemietrecht. So wurde im Rahmen der „Störung der Geschäftsgrundlage" (§ 313 BGB) eine gesetzliche Vermutung verankert, wonach Corona-bedingte Schließungsverordnungen zu einer schwerwiegenden Veränderung der vertraglichen Grundlage zwischen den Mietparteien führen und damit den Anwendungsbereich für Vertragsanpassungen, wie zum Beispiel Mietreduzierungen, eröffnen. Das bedeutet gleichwohl nicht, dass Gewerbemieter automatisch oder pauschal zu Mietkürzungen berechtigt sind, wie Sigrid Guardia, Rechtsanwältin bei Bottermann Khorrami, kürzlich im Rahmen eines Online-Panels klarmachte: „Es kommt nach wie vor auf sämtliche Umstände des Einzelfalls und vor allem darauf an, ob das Festhalten am unveränderten Vertrag unzumutbar ist." Nichtsdestotrotz werden betroffenen Unternehmen dadurch grundsätzlich deutlich bessere Chancen auf Mietkürzungen eingeräumt als während des ersten Lockdowns. Wohl auch deshalb haben erste (Groß-)Mieter wie die Drogeriekette Müller kurz nach Inkrafttreten der Änderung angekündigt, ihre Miete nur noch unter Vorbehalt zahlen zu wollen – und das obwohl die Müller-Filialen kurioserweise weiter geöffnet sind.

Fälle wie dieser lassen somit erahnen, dass das Hauen und Stechen zwischen Vermietern und Mietern in den kommenden Monaten erst so richtig losgehen könnte. Mehr als fraglich erscheint in diesem Kontext auch, ob die Gerichte angesichts ihrer bereits hohen Auslastung solche Streitfälle tatsächlich wie vom Gesetzgeber gewünscht innerhalb eines Monats nach Zustellung der Klageschrift entscheiden können („Vorrang- und Beschleunigungsgebot"). Wieder einmal droht sich hier also zu bewahrheiten, dass „gut gemeint" längst nicht „gut gemacht" ist. Zwar kann sich die SPD auf die Schultern klopfen, die Position der Gewerbemieter gestärkt zu haben, doch damit wird das Problem de facto lediglich verlagert auf die vermeintlich bösen Vermieter. Nur haben die leider eben auch Verpflichtungen zu erfüllen, insbesondere mit Blick auf die Immobilienfinanzierung könnte es da schnell zu unschönen Kettenreaktionen kommen. Denn natürlich muss der Vermieter auch bei ausbleibenden Mietzahlungen weiter Zins und Tilgung des Bankkredits leisten.

Das einzig Konsequente wäre gewesen, wenn der Staat ein Gewerbemieten-Hilfsprogramm aufgelegt hätte, das die Lasten klar und fair zwischen allen Beteiligten verteilt. In Anbetracht der vielen Corona-Füllhörner wäre es auf die damit verbundenen Kosten nun wirklich auch nicht mehr angekommen. Doch stattdessen überlässt man die ohnehin bereits arg strapazierte Schicksalsgemeinschaft aus Mietern und Vermietern sich selbst beziehungsweise den Gerichten. Das grenzt schon an Unverfrorenheit. ph

Deka: Keine Veränderung des Produktangebotes

Bald ist es ziemlich genau ein Jahr her, dass Europa und Deutschland von der Ankunft der Corona-Pandemie überrascht wurden. Seitdem sucht die Politik nach Antworten und Lösungen, um die Folgen für Wirtschaft und Gesellschaft einigermaßen beherrschbar zu gestalten. Dabei ist eines aber unverändert: Die Nachfrage nach Immobilieninvestments bleibt auf extrem hohen Niveau. Ein Transaktionsvolumen von rund 80 Milliarden Euro beziehungsweise etwa 55 bis 60 Milliarden Euro ohne Wohnen bedeutet das zweithöchste Ergebnis aller Zeiten. Auch für die Deka Immobilien war 2020 trotz Corona und all der damit verbunden Einschränkungen wirtschaftlich betrachtet ein positives Jahr: Die Total Assets stiegen um 3,5 auf 45,7 Milliarden Euro, das gesamte Immobilienvermögen um 3 auf 42,5 Milliarden Euro. Die hohe Nachfrage spiegelt sich auch in dem um 2 Milliarden Euro gewachsenen Transaktionsvolumen wider, denn davon entfielen 4,8 Milliarden Euro auf Ankäufe (im Vorjahr 3,1 Milliarden Euro) und 900 (600) Millionen Euro auf Verkäufe. Die Vermietungsleistung erhöhte sich von 305 auf 330 Millionen Euro, die Vermietungsquote sank leicht von 96,5 Prozent auf 95,7 Prozent. Lediglich in der Immobilienfinanzierung trat die Deka aus Vorsichtsgründen ein wenig auf die Bremse: Hier steht mit 2,2 Milliarden Euro unter dem Strich ein spürbar geringeres Neugeschäft als im Vorjahr mit 4 Milliarden Euro.

Die Verantwortlichen sind entsprechend zufrieden und spüren wenig Druck zu Veränderungen: „Unsere bewährte Strategie im Immobilienfondsgeschäft werden wir aufgrund der Corona-Erfahrungen nicht ändern – ganz im Gegenteil", stellte Deka-Vorstand Matthias Danne klar. Das heißt aber auch: Aufgrund der Kontingentierung wird die Deka wieder im Februar/März 2021 „ausverkauft" sein. Eine Ausweitung des Produktportfolios ist aber keine Option. „Neue Fonds bringen gar nichts. Wir haben eine klare Strategie, welche Immobilien wir kaufen wollen. Ein neuer Fonds würde nur den Verwaltungsaufwand erhöhen", erklärte Danne. Stattdessen sollen den Kunden verstärkt Fonds von Partnern angeboten werden, die „unsere Philosophie teilen". Ein Beispiel hierfür ist der „European Living" von Swiss Life Asset Managers, dessen Vertrieb ausschließlich über die Deka erfolgt. Es klingt also in diesen wahrlich außergewöhnlichen Tagen zum Glück alles recht vertraut bei der Deka Immobilien. Zumindest wirtschaftlich. Kleiner Wermutstropfen, der der Nachfrage aber vermutlich keinen Abbruch tun wird: Die Wertentwicklung der offenen Immobilienfonds für Privatkunden, die vor der Pandemie bei rund 2 bis 3,5 Prozent lag, ist Corona-bedingt auf etwa 1,5 bis 2,5 Prozent gefallen. Für 2021 wird ein Stabilisierung auf diesem Niveau erwartet. P.O.

Digitaler Rückenwind für Mezzanine-Kapital

Der Wohnimmobilienmarkt hat sich in der Corona-Pandemie bislang als besonders widerstandsfähig erwiesen. Die Nachfrage nach Finanzierungen im Immobilienbereich ist weiterhin hoch. Doch ob-

Dieser Artikel ist urheberrechtlich geschützt. Die rechtliche Freigabe ist für den Abonnenten oder Erwerber ausschließlich zur eigenen Verwendung.
Helmut Richardi Verlag GmbH

wohl die Zinsen anhaltend niedrig sind, erhalten Unternehmen oft nicht die benötigten Kredite. Mezzanine als Hybridform zwischen Eigen- und Fremdkapital ist ein Ausweg aus dem Finanzierungsdilemma und wird mehr und mehr zum Standard. Das wirtschaftliche Umfeld hat die Phase niedriger oder sogar negativer Zinsen weiter gefestigt, doch Banken sind in den vergangenen Jahren zunehmend restriktiver geworden, wenn es um die Kreditvergabe geht.

Die Vorschriften für Banken sind seit der großen Finanzkrise sukzessive gestiegen – und ein Ende ist nicht in Sicht. 2021 wird laut dem BF.Quartalsbarometer (Q4/2020) herausfordernd: Wenn die Pandemie überstanden sei, müssten sich die Banken parallel mit den Anforderungen von ESG und Basel IV befassen. Die Einführung von Basel IV wurde zwar Corona-bedingt auf 2023 verschoben, kommt aber unausweichlich. Die Richtlinie sieht vor, dass die Banken mehr Eigenkapital unterlegen müssen. Mit den neuen ESG-Anforderungen der EU rollt derweil „die umfassendste Regulierungswelle seit Jahren" auf die Geldinstitute zu. Mezzanine-Kapital, das verschiedene Ausgestaltungen annehmen kann, meist aber als Nachrangdarlehen umgesetzt wird, entwickelt sich folglich immer mehr zu einem stabilisierenden Faktor in der Immobilienfinanzierung.

Die Zahl der Akteure am deutschen Markt für Nachrangfinanzierungen ist laut FAP Mezzanine Report 2020 seit 2018 von 136 auf 155 gewachsen. Knapp 20 Prozent zusätzliches Mezzanine-Kapital floss 2020 in die Projekte. Der Anteil von Nachrangkapital im Rahmen einer Gesamtfinanzierung ist um durchschnittlich 13 Prozent gestiegen. Bei Nachrangdarlehen wird Mezzanine-Kapital immer im Fremdkapital bilanziert, aus Banksicht wird es hingegen zum wirtschaftlichen Eigenkapital gezählt. Damit wird nicht nur die Bonität eines Unternehmens erhöht, sondern auch seine Handlungsfreiheit unterstützt.

Der Prozess, den passenden Finanzierungspartner zu finden, erweist sich bei Mezzanine-Kapital jedoch häufig als komplex und träge. Geeignete Investoren kennenzulernen ist für Kapitalsuchende nicht einfach und das Matching vom Zufall abhängig. Die Erwartungen der Parteien liegen oftmals weit auseinander. Am Ende scheitern viele Fälle, weil das Projekt gar nicht zum Investmentprofil des Investors passt oder die Preisvorstellungen zu weit auseinander gehen. Standardisierte, hinsichtlich des Datenschutzes gesicherte Prozesse über digitale Plattformen schaffen von Anfang an mehr Transparenz für beide Seiten. So erleichtert eine Vorselektion das Suchen und Finden erheblich, wenn beispielsweise mehrere Investoren gleichzeitig angesprochen werden können und Angebote besser vergleichbar sind.

Wenn die hinterlegten Investmentkriterien ausweisen, ab welcher Summe der Investor einsteigt, welche Vorstellungen es in Bezug auf Assetklasse, Laufzeit, Lage, Kapitalhöhe oder Sicherheiten gibt und auf welche Details es bei der Projektdarstellung ankommt, dann werden Rückfragen obsolet. Wenn zudem alle Dokumente digital leicht auffindbar an einem sicheren Ort liegen und die Vollständigkeit von Unterlagen gegeben ist, kann der Kapitalgeber eine schnelle Projektprüfung vornehmen. Die Standardisierung und Automatisierung des Prozesses schafft nicht nur Effizienz, sie schafft auch eine gute Basis für die persönlichen Verhandlungen und vermeidet Enttäuschungen – auf beiden Seiten.

Georg Stampfl, Geschäftsführer, Mezzalite GmbH, Wien

Impact Investing: Duisburg-Marxloh statt München-Bogenhausen

Finanz- und Schuldenkrise, Klimawandel, Flüchtlinge, Populismus, Pandemie: Die Einschläge kommen in immer kürzeren Abständen. Sie zu ignorieren ist natürlich längst keine Option mehr, weshalb so ziemlich jede Branche inzwischen konzertierte Anstrengungen zu ihrer Vermeidung oder zumindest Abschwächung unternimmt. In der Immobilienwirtschaft laufen die Fäden diesbezüglich zumeist beim Institut für Corporate Governance in der deutschen Immobilienwirtschaft, kurz ICG, zusammen (siehe hierzu auch Beitrag Kotsis/Ockenfels in diesem Heft). Das brandneue Werk trägt den Titel „Social Impact Investing". Es ist ein Begriff, von dem viele Branchenvertreter erst eine vage Vorstellung haben dürften. Frei ins Deutsche übersetzt trifft es wohl „wirkungsorientiertes Investieren" am besten und im Kern geht es darum, dass sich Investoren im Rahmen ihrer Anlageentscheidung an mehr Parametern als lediglich Rendite und Risiko orientieren. Oder, wie es ICG-Vorstandsvorsitzende Susanne Eickermann-Riepe bei der Präsentation des Leitfadens ausdrückte: „Impact Investing gibt dem investierten Kapital einen Sinn."

Ein Beispiel dafür aus dem Immobiliensektor wäre eine ökologisch nachhaltige Quartiersentwicklung in einem Problemviertel, wobei ein signifikanter Anteil an preisgebundenen, kind-, familien- und altersgerechten Wohnraum vorgehalten wird und somit letztlich keine gesellschaftliche Schicht außen vorbleibt. Selbst das Obdachlosenheim ist einem solchen Quartier im Prinzip also ein Muss. Spätestens hier dürfte bei den meisten Branchenvertretern die Angst einsetzen, dass solche sozialromantisch anmutenden Projekte zwangsläufig schwer auf die Rendite drücken. Laut ICG ist das aber eine ungerechtfertigte Pauschalannahme: „Profit und wirkungsorientiertes Investieren sind keine Gegensätze", betont Eickermann-Riepe.

Ein weiteres Argument, mit dem institutionellen Investoren das Thema schmackhaft gemacht werden soll, ist die Herstellung beziehungsweise Aufrechterhaltung eines guten Drahts zu wichtigen Stakeholdern auf den Immobilienmärkten. Gemeint sind insbesondere die Kommunen, die in den vergangenen Jahren bekanntlich immer genauere Vorstellungen davon entwickelt haben, was auf ihren Grundstücken passieren soll, Stichwort „Konzeptvergaben". Dasselbe gilt im Übrigen für die Kirchen, die noch immer bei weitem der größte private Grundbesitzer in Deutschland sind.

Wer da über keine sozial- und umweltverträgliche Anlagestrategie verfügt, könnte schon in wenigen Jahren bei Immobilienprojekten jeder Art gnadenlos abgestraft werden. Stand heute ist das Segment aber noch eine kleine Nische: Auf gerade einmal rund sechs Milliarden Euro wird der Impact-Investment-Gesamtmarkt in Deutschland grob geschätzt. Wieviel davon wiederum auf wirkungsorientierte Immobilieninvestments entfallen, ist unklar, denn systematische Erhebungen existieren bislang nicht. Der ICG-Praxisleitfaden schafft nun aber mit seinen vielen Definitionen und Abgrenzungen einen ersten wichtigen Schritt in Richtung mehr Transparenz – die Grundvoraussetzung für das Gedeihen aller hoffnungsvollen jungen Märkte. Nicht wundern also, wenn in Zukunft deutlich mehr Deals aus Duisburg-Marxloh als München-Bogenhausen vermeldet werden. ph

Dieser Artikel ist urheberrechtlich geschützt. Die rechtliche Freigabe ist für den Abonnenten oder Erwerber ausschließlich zur eigenen Verwendung.
Helmut Richardi Verlag GmbH