

Digitale glänzende Objekte

26.11.2022 | [John Mauldin](#)

Bei Finanzkrisen geht es eigentlich um Vertrauen. Sie treten in der Regel dann auf, wenn Menschen das Vertrauen in Vermögenswerte, Institutionen oder Personen verlieren, die sie für vertrauenswürdig hielten. Ob das verlorene Vertrauen eine Folge der Krise oder ihre Ursache war, ist eine andere Frage. Aber beides scheint zusammenzuhängen. Manchmal ist das Vertrauen von Anfang an fehlgeleitet. Niemand hätte jemals glauben dürfen, dass Tulpen Wohlstand garantieren, aber viele intelligente Menschen taten es. In anderen Fällen ist das Vertrauen zunächst gerechtfertigt, aber die Ereignisse machen es zunichte - Ereignisse, die vielleicht erst viel später offensichtlich werden.

Irgendwann wird der Schmerz über falsches Vertrauen so groß, dass wir anfangen, unser Vertrauen in alles um uns herum in Frage zu stellen. Wer könnte mich noch enttäuschen? Zum Glück handelt es sich bei den meisten Vertrauenskatastrophen um kleine, begrenzte Situationen. Aber sie können systemisch werden und ganze Systeme in Mitleidenschaft ziehen. All dies kam mir in den Sinn, als ich über den Zusammenbruch der Kryptowährungsbörse FTX las.

Seine Nutzer - von denen viele hofften, einem staatlich kontrollierten Finanzsystem zu entkommen - können nun nur noch hoffen, dass ein staatlich kontrolliertes Konkursystem schließlich einen Teil ihres Vermögens zurückerhält (was für eine Ironie). Ich vermute, dass sie darauf noch lange warten werden.

Ich habe nicht viel über Kryptowährungen geschrieben, weil ich, ehrlich gesagt, nie den Reiz verspürt habe. Ich bin nicht gegen das Konzept; ich verstehe das philosophische, libertäre Argument. Aber ich versuche immer wieder, einen "Anwendungsfall" zu finden. Ja, ich kann mich der öffentlichen/staatlichen Kontrolle meiner finanziellen Aktivitäten entziehen, aber das können auch alle Arten von schlechten Akteuren. Ich tausche die Probleme, die Fiatwährungen mit sich bringen, gegen eine andere Reihe von Problemen.

Kryptowährungen können für Menschen in Schwellenländern mit problematischen Währungen außerordentlich nützlich sein. Aber wenn Sie in den meisten Industrieländern leben, waren die Volatilität und das Risiko von Kryptowährungen bisher größer als das Ihrer Landeswährung. Ja, der Dollar wertet aufgrund der Inflation ab. Das kann ich mit einer vernünftigen Planung in den Griff bekommen. Die Verwendung von Bitcoin oder einer anderen Kryptowährung verändert einfach mein Risiko.

(Anmerkung: Ich bin ein großer Befürworter von Blockchain-Ledger-Systemen, die viele andere Anwendungen haben. Ich bin mir nicht sicher, ob Kryptowährungen die beste und beste Anwendung dieser Technologie sind). Die FTX-Episode ist interessant, weil sie etwas über das Risikoumfeld aussagt und darüber, wem Anleger ihr Geld "anvertrauen". Ich habe gezögert, darüber zu schreiben; allein das Ansprechen des Themas wird mich wahrscheinlich von allen Seiten angreifen lassen. Aber es ist wichtig, also ziehe ich meine Splitterschutzweste an und sage Ihnen, was ich denke.

Vermögenswerte, nicht Währungen

Ich erinnere mich noch genau daran, wie ich zum ersten Mal mit der Idee der digitalen Währung in Berührung kam. Das war etwa 2012 auf einer Goldkonferenz. Ich hatte gerade meinen Vortrag über Wirtschaft und Märkte beendet, als zwei junge Leute mit einer Videokamera auf mich zukamen und fragten, ob sie mich zum Thema "Bitcoin" interviewen könnten. Ich hatte keine Ahnung, was sie meinten. Sie erklärten mir begeistert, dass es sich dabei um digitales Geld handelt, das von einer geheimnisvollen Person namens Satoshi erfunden wurde und das jeder erwerben kann, indem er einige mathematische Aufgaben löst.

Ich kann das Wort "enthusiastisch" nicht genug betonen. Damit sollte Gold durch eine sichere, anonyme digitale "Währung" ersetzt werden. Sie würde die Regierungen davon abhalten, ihre Währungen zu entwerten und alle finanziellen Transaktionen anonym machen.

"Okay", antwortete ich, "das klingt innovativ". Und das war so ziemlich alles, was ich ihnen sagen konnte. Das war mir zu diesem Zeitpunkt völlig fremd. Und ja, ich hätte einfach 5.000 Dollar investieren und weitermachen sollen. (Leider war das weder der erste noch der letzte lebensverändernde Handel, den ich im Nachhinein vermissen werde. Hätte, würde, könnte...) Als ich mehr darüber erfuhr, verstand ich immer noch nicht, was daran so attraktiv sein sollte. Theoretisch bin ich genau die Art von Person, die eine nicht-staatliche Währung mögen sollte.

Ich bin im Allgemeinen nicht glücklich mit Zentralbanken, ich schätze meine Privatsphäre, und ich vertraue (meistens) darauf, dass die Marktkräfte das liefern, was wir alle brauchen. Aus ähnlichen Gründen war ich früher ein ziemlicher Goldfan.

Aber ich versuche, ein ethischer Pragmatiker zu sein. Ich fühle mich zu allem hingezogen, was funktioniert (wiederum innerhalb meines ethischen Rahmens). Wenn digitale Token tatsächlich als unsere Währung funktionieren und politische und Zentralbankmanipulationen verhindern könnten, wäre ich voll und ganz an Bord. Ich habe jedoch keine Beweise dafür gesehen, dass dies der Fall ist. Aus einer Vielzahl praktischer Gründe erfordert das Ersetzen von staatlich ausgegebenen Währungen, dass die Regierungen ihre Macht aufgeben, was sie natürlich ablehnen werden.

Regierungen lieben Macht. Sie geben sie nicht so leicht ab, selbst relativ gutartige, marktfreundliche Regierungen nicht, ganz zu schweigen von den eher doktrinären, autoritären Staatsmännern. Das macht digitale Vermögenswerte nicht nutzlos; es bedeutet nur, dass es sich um Vermögenswerte und nicht um Währungen handelt.

Hier kommt eine meiner größten Befürchtungen zum Vorschein. All die guten Absichten scheinen das Interesse von Regierungen überall an der Schaffung ihrer eigenen digitalen Währungen geweckt zu haben: Digitale Zentralbankwährungen (CBDC). Ich möchte wirklich nicht, dass meine Regierung in der Lage ist, alle meine individuellen Transaktionen zu verfolgen. Ich möchte nicht in einem Spionagestaat wie China leben, wo sie alles wissen und ein digitales Profil von mir erstellt wird.

Ich möchte keinen sozialen Kreditscore, der dazu verwendet werden kann, mich zu kontrollieren. Ich befürchte, dass sich ein CBDC, von dem man uns versichert, dass es viele Vorteile hat, zu einem Social Credit Score nach chinesischem Vorbild oder zu einem Big Brother, der mich überwacht, à la 1984, entwickeln wird. Aber damit sind wir wieder bei der Vertrauensfrage und FTX.

Das Zwischenhändler-Problem

Bitcoin war die ursprüngliche Kryptowährung, aber inzwischen gibt es zahlreiche andere, jede mit ihrem eigenen Design und ihren eigenen Merkmalen. Allen gemeinsam ist, dass sie auf einer Art Blockchain-ähnlichem, verteiltem Hauptbuch existieren. Man "besitzt" sie nur in dem Maße, wie man es dem Netzwerk beweisen kann, und sie haben nur dann einen Wert, wenn man sie an jemand anderen übertragen kann. Und genau da liegt der Haken.

Es ist schwierig, den erforderlichen Nachweis zu erbringen, da man dies auch anonym tun muss. Mehr als ein paar frühe Enthusiasten haben den Zugang zu ihren Bitcoins verloren, weil sie ihre Passwörter verlegt oder vergessen haben. Dies ist ein großes Risiko. Ohne digitale Anmeldeinformationen ist Ihr Vermögen weg. Man kann das Passwort nicht einfach zurücksetzen.

Dies ist eine technologische Weiterentwicklung des Problems, das Goldbesitzer schon immer hatten. Sie haben einen wertvollen Gegenstand, den jemand leicht stehlen könnte. Wie können Sie es sicher aufbewahren und dennoch zugänglich machen, wenn Sie es brauchen? Für Gold kann man einen Safe kaufen, es im Garten vergraben oder in die Matratze stecken. Diese Methoden sind nur für relativ kleine Mengen praktikabel und auch nicht perfekt.

Ein entschlossener Dieb kann mit der Zeit Ihren Safe knacken. Aus diesen Gründen bewahren Goldbesitzer ihr Gold oft bei einer Art Zwischenhändler auf, z. B. in einem Bankschließfach (wie ich es tue) oder bei einem privaten Goldverwahrer. Oder sie bewahren es in einer verbrieften Form auf, z. B. in einem der zahlreichen börsengehandelten Goldbullionfonds. Diese sind in gewisser Hinsicht sicherer, aber Tatsache ist, dass jemand anderes Ihr Gold hat. Sie müssen darauf vertrauen, dass diese Person a) es nicht verliert und b) es auf Verlangen zurückgibt.

Das gleiche Problem besteht bei Kryptowährungen. Sie können es unter Ihrer direkten Kontrolle halten, was für manche Menschen ein wichtiges Merkmal ist. Im Allgemeinen möchten die Menschen jedoch etwas mit ihrer Kryptowährung tun. Der direkte Handel kann etwas umständlich sein, so dass Börsen die Lösung sind. Das Problem ist, dass die Börsen immer noch versuchen, herauszufinden, wie sie die ganze Sache mit der Transparenz hinbekommen. Ganz zu schweigen von der Technologie - Mt. Gox war nur die erste von inzwischen mehreren Börsen, die Probleme hatten und zusammengebrochen sind.

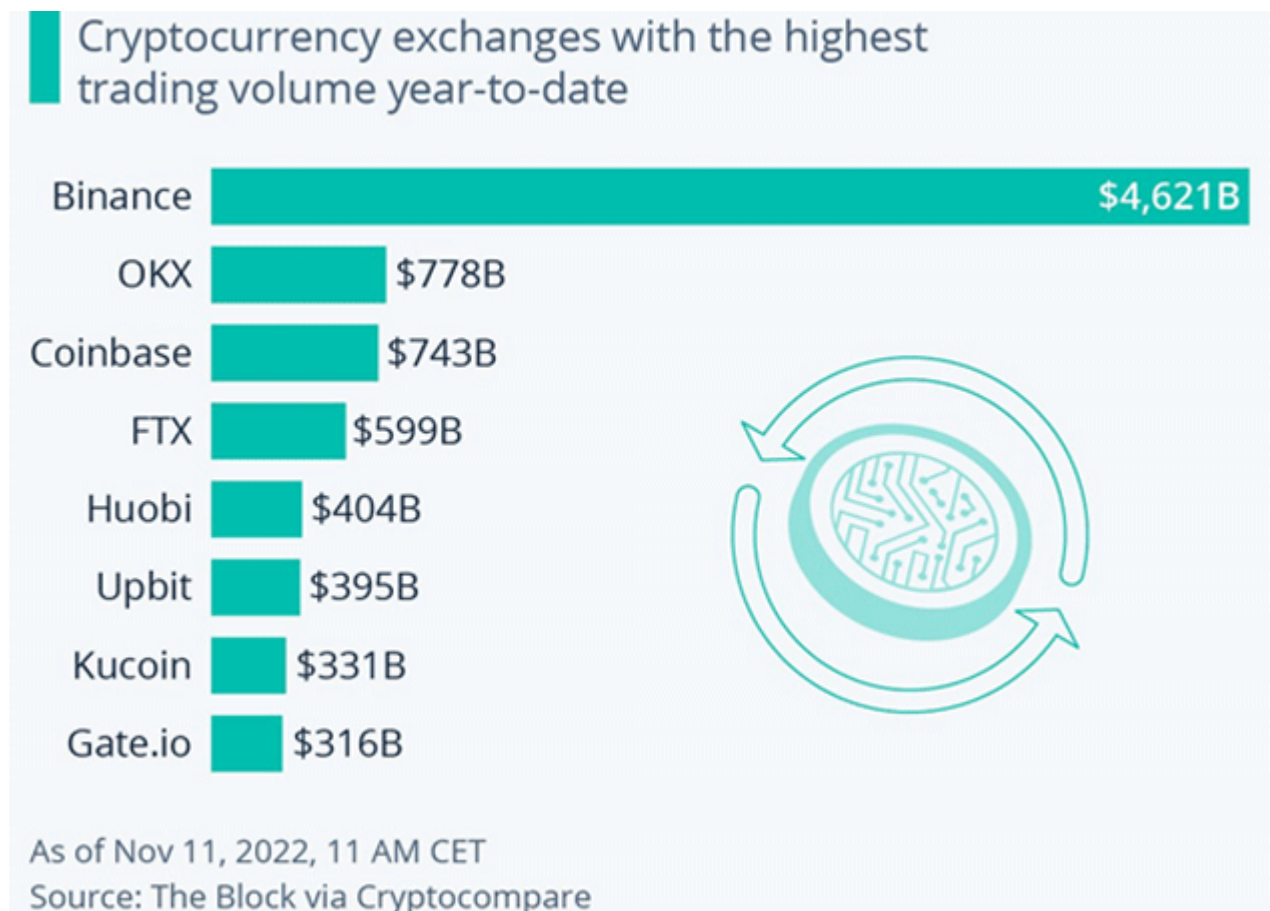
Die Schichten des Vertrauens gehen manchmal sogar noch tiefer. Die Anleger vertrauten ihrem Finanzberater, der wiederum einem Fondsmanager vertraute, der wiederum FTX vertraute. All diese Personen haben nun eine Menge zu erklären. Diese Art von Vertrauen ist, wenn es einmal gebrochen ist,

nur sehr schwer wiederherzustellen. Wenn das FTX-Drama an dieser Stelle endet, dann war es nur ein Drama - schrecklich für die Beteiligten, aber für andere unbeschadet. Wird es dort enden? Im Moment sieht es nicht danach aus. Es scheint sich eine große Contagion-Gefahr anzubahnen. Ich glaube, dass FTX das Potenzial hat, das größte Finanzdebakel unseres Lebens zu werden. Größer als Enron, größer als Madoff.

Wenn die Ebbe einsetzt

Die gute Nachricht für die Nicht-Kryptowirtschaft ist, dass Firmen wie FTX nur begrenzte Verbindungen zum herkömmlichen Bankensystem haben. Ihre Probleme dürften sich nicht so weit ausbreiten, wie es ein Lehman-ähnlicher Zusammenbruch tun würde. Sie gehören auch nicht zu den staatlich unterstützten Schutzsystemen wie FDIC und SIPC, so dass das Risiko für die Steuerzahler ebenfalls minimal ist.

Das bedeutet jedoch nicht, dass dieser Zusammenbruch keine Auswirkungen haben wird. Das geht zurück auf das Konzept des Vertrauens, das wir gerade erörtert haben. Zum einen war FTX nicht der einzige Akteur in diesem Bereich, nicht einmal der größte. Hier ist eine Liste der wichtigsten Kryptowährungsbörsen, sortiert nach Handelsvolumen.



FTX lag weit hinter dem führenden Binance, dessen Handelsvolumen in diesem Jahr bei unglaublichen 4,6 Billionen Dollar liegt. (Ein Großteil davon besteht aus denselben Vermögenswerten, die wiederholt den Besitzer wechseln, so dass der Vermögenswert niedriger ist). Unabhängig davon, wie man es betrachtet, handelt es sich jedoch nicht um eine kleine Branche. FTX war groß und hatte mehrere Konkurrenten in der gleichen Größenordnung.

Ich habe keinen Grund zu der Annahme, dass irgendeiner von ihnen die gleichen Probleme hat. Es fällt mir auch schwer, dies auszuschließen. Diese "Börsen" sind nicht wie die NYSE. Sie haben nicht dieselbe Art von - wenn überhaupt - regulatorischer Aufsicht, unabhängigen Prüfungen und öffentlicher Sichtbarkeit.

Das Fehlen von Zwischenhändlern bedeutet, dass Geschäfte an einer Kryptobörse ein außerordentliches Maß an Vertrauen erfordern. Ich vermute, dass FTX-Gründer Sam Bankman-Fried dies erkannt hat, weshalb er eine, sagen wir mal, "einprägsame" Persönlichkeit entwickelte und die letzten Jahre damit verbrachte, auf jeder Krypto-Bühne und jedem Bildschirm aufzutreten, der ihn haben wollte. Bei jedem Auftritt sprach er über Werte und Wohltätigkeit. Offensichtlich ist er sehr gut darin, die Leute dazu zu bringen, ihm zu glauben.

Vertrautheit ist der erste Schritt, um Vertrauen zu gewinnen. Er hat hart daran gearbeitet, es zu kultivieren.

Andere haben geholfen. "SBF", wie Bankman-Fried im Internet genannt wird, hatte viele prominente Unterstützer, sowohl in Hollywood als auch in der Finanzwelt. Eine Reihe führender Risikokapitalfonds investierte in seine Bemühungen, was eine Art stillschweigende Unterstützung darstellte. Man geht davon aus, dass VCs eine angemessene Due-Diligence-Prüfung durchführen, bevor sie investieren. Wenn sie dies bei FTX getan haben, dann haben sie wohl einiges übersehen. Was genau bei FTX passiert ist, ist noch unklar. Je mehr wir erfahren, desto erstaunlicher ist es eigentlich.

Das inzwischen bankrotte FTX hat einen neuen CEO, John Ray. Er ist dafür bekannt, dass er in Finanzkatastrophen hineinläuft und versucht, sie wieder in Ordnung zu bringen. Enron war seine erste Berührung mit dem Ruhm, aber man wird nicht zu Enron, wenn man nicht bereits einen guten Ruf hat. Er war eine Bulldogge und die Gläubiger von Enron liebten ihn. Ray kümmerte sich anschließend um andere, weniger bekannte, aber ebenso schwierige Situationen. Wenn man John Ray mit der Lösung eines Problems beauftragt, weiß man, dass es sich um ein wirklich großes Problem handelt. Hier ist, was er in einem kürzlich eingereichten Konkursantrag sagte:

"Ich verfüge über mehr als 40 Jahre Erfahrung in den Bereichen Recht und Umstrukturierung. Ich war Chief Restructuring Officer oder Chief Executive Officer bei mehreren der größten Unternehmenszusammenbrüche der Geschichte. Ich habe Situationen beaufsichtigt, in denen es um Vorwürfe krimineller Aktivitäten und Vergehen ging (Enron).

Ich habe Situationen beaufsichtigt, die neuartige Finanzstrukturen (Enron und Residential Capital) und die grenzüberschreitende Rückgewinnung und Maximierung von Vermögenswerten (Nortel und Overseas Shipholding) beinhalteten. Nahezu jede Situation, in die ich involviert war, war durch irgendwelche Mängel in den Bereichen interne Kontrollen, Einhaltung von Vorschriften, Personalwesen und Systemintegrität gekennzeichnet.

Noch nie in meiner Laufbahn habe ich ein so vollständiges Versagen der Unternehmenskontrollen und ein so vollständiges Fehlen vertrauenswürdiger Finanzinformationen erlebt wie hier. Angefangen von der mangelhaften Systemintegrität und der fehlerhaften behördlichen Aufsicht im Ausland bis hin zur Konzentration der Kontrolle in den Händen einer sehr kleinen Gruppe von unerfahrenen, unbedarften und potenziell gefährdeten Personen ist diese Situation beispiellos."

Je mehr man sich mit der Sache befasst, desto mehr ist man erstaunt über den Mangel an Aufsicht durch Erwachsene. SBF und sein Führungsteam nahmen Kundengelder und "liehen" sie an Alameda Research (im Grunde genommen an sich selbst) und versuchten dann, sich ihren Weg zu Profiten zu bahnen, wobei sie sich auf dem Weg dorthin selbst große Geldbeträge liehen. Lesen Sie diese Notiz von Forbes:

"Aus den am Donnerstag veröffentlichten FTX-Konkursunterlagen geht hervor, dass FTX-Gründer Sam Bankman-Fried, sein Mitbegründer Gary Wang und zwei weitere Führungskräfte von seiner Handelsfirma Alameda Research Kredite in Höhe von insgesamt 4,1 Milliarden Dollar erhalten haben. Davon gingen 1 Milliarde Dollar an Bankman-Fried in Form eines persönlichen Kredits, während 2,3 Milliarden Dollar an eine von ihm kontrollierte Firma, Paper Bird, gingen (Bankman-Fried hat Forbes gesagt, dass er 75% der Firma besitzt, während Wang den Rest besitzt) - das sind also weitere fast 1,73 Milliarden Dollar, die Bankman-Fried zur Verfügung stehen.

Der technische Direktor von FTX, Nishad Singh, erhielt ein eigenes Darlehen in Höhe von 543 Millionen Dollar, während Ryan Salame, der Co-CEO der FTX-Tochter Digital Markets, ein persönliches Darlehen von 55 Millionen Dollar erhielt. Die offensichtliche Frage ist: Wohin ist das ganze Geld geflossen? Es gibt zwei Hauptbereiche, von denen wir bisher wissen: politische Spenden und persönliche Investitionen."

Zu diesem Zeitpunkt gibt es mehr Fragen als Antworten. FTX-Kunden hätten sie vielleicht schon früher stellen sollen, aber Sie können darauf wetten, dass sie es jetzt tun werden. Und das nicht nur in Bezug auf den Kryptoteil ihrer Portfolios. Auch hier geht es um das Vertrauen. Die Antworten, die sie erhalten (oder das Ausbleiben von Antworten), werden wahrscheinlich einige andere Fehler aufdecken. Und was dann? Wenn man Geld in etwas investiert hat, das sich nicht als das herausstellt, wofür man es gehalten hat, sucht man nach einem Ausweg.

Sie versuchen zu verkaufen. Aber an wen? Es kann schwierig sein, Käufer zu finden, wenn plötzlich alle auf einmal die gleichen unangenehmen Fragen stellen. Eine sehr berühmte Person, die mit FTX leider nur allzu vertraut ist, wurde diese Woche gefragt, ob jeder von jeder Kryptobörse, an der er beteiligt ist, zurücktreten sollte. Lange Pause und Schweigen. Man kann nicht mit Ja antworten, denn wir wissen, was passiert, wenn alle gleichzeitig den Raum verlassen wollen. Aber die Andeutung war da.

Vertrauen fällt leicht

Betrachten wir nun, was sonst noch passiert. Wir haben die höchste Inflation seit Jahrzehnten, was die Federal Reserve dazu veranlasst, die Zinssätze zu erhöhen. Wir wissen nicht, wie lange das anhalten wird; ich denke bis Mitte 2023 und vielleicht darüber hinaus, wenn die Inflation nicht schnell genug zurückgeht. Dies wird wahrscheinlich eine Rezession auslösen, die sich auf die Gewinne von Unternehmen auswirkt, deren Aktien perfekt bepreist sind. In der Zwischenzeit verteuern höhere Finanzierungskosten den Besitz aller Arten von fremdfinanzierten Vermögenswerten.

Mit anderen Worten, wir haben bereits die Voraussetzungen für eine umfassende Neubewertung des Risikos. Genauso wie die Menschen FTX mit ihren Kryptowährungen vertraut haben, haben sie auch den CEOs vertraut, dass sie gute Gewinne erzielen. Sie haben Fondsmanagern vertraut, dass sie die richtigen Aktien kaufen. Sie haben den Zentralbankern, Regulierungsbehörden und Politikern vertraut, dass sie eine kluge Politik betreiben. In einem Bullenmarkt fällt dieses Vertrauen leicht. Warren Buffett, der mehr Bullen und Bären erlebt hat als die meisten von uns, hat einmal gesagt: "Erst wenn die Ebbe kommt, merkt man, wer nackt geschwommen ist."

Ich bin zuversichtlich, dass viele, viele Menschen in diesem Markt nackt schwimmen. Es hat sich lange Zeit ziemlich gut angefühlt. Aber ein Grund dafür, dass es sich gut anfühlt, ist, dass sie nicht wirklich nackt sind. Sie hatten eine unnatürlich lange Flut, um sich zu bedecken. Irgendwann wird diese Flut wieder abebben. Ich weiß nicht, ob FTX der Wendepunkt sein wird, aber er könnte es sein. Und wenn es nicht FTX ist, wird es etwas anderes sein. Es wird äußerst ironisch sein, wenn die Anlageklasse, die versucht hat, "Vertrauen" überflüssig zu machen, beweist, wie wichtig Vertrauen ist.

Ich verstehe den Wunsch, unabhängig zu sein. Das Problem ist, dass der Mensch, ob man nun an Design oder Evolution glaubt, von Geburt an von anderen Menschen abhängig ist. Säuglinge sind völlig abhängig von ihren Eltern und vor allem von ihrer Mutter, wenn es um ihr Überleben geht.

Das ist nicht bei allen Arten so. Unsere ist es, und wir sind unser ganzes Leben lang auf verschiedene Weise voneinander abhängig. In einer Welt, in der die Arbeitsteilung so groß ist wie nie zuvor in der Geschichte, sind wir gezwungen, dem "Markt" zu vertrauen, d. h. Menschen auf der ganzen Welt, die wir nie treffen werden, um Nahrung, Energie und eine Vielzahl von Waren und Dienstleistungen zu liefern. Wir haben keine andere Wahl. Das ist gut so; es hat die Menschheit in die Lage versetzt, Erstaunliches zu leisten und Milliarden von Menschen aus der Armut zu befreien, uns ein längeres Leben und so viele gute Möglichkeiten zu bieten. Aber es erfordert Vertrauen.

Vertrauen ist kostbar, etwas, das sorgfältig geschützt werden muss. Und wenn schlechte Akteure dieses Vertrauen zerstören? Sie und ich können damit umgehen, aber die Person am anderen Ende der Straße oder am anderen Ende des Landes oder der Welt? Kann er das? Wem können Sie vertrauen? Ich denke, dass FTX das Potenzial hat, diese Frage für eine ganze Reihe theoretisch nicht zusammenhängender Themen in Frage zu stellen. Die Antwort wird letztlich in radikaler Transparenz bestehen. FTX war ein massives Versagen bei der Due-Diligence-Prüfung.

Ich habe im Rahmen meiner täglichen Arbeit eine große Anzahl von Due-Diligence-Prüfungen von Fonds und Managern durchgeführt. Vor fast 20 Jahren habe ich in Bull's Eye Investing ein Kapitel über Due Diligence geschrieben. Ich habe 120 Fragen aufgelistet, die Anleger ihren Beratern und Fondsmanagern stellen sollten. Heute wäre diese Liste noch länger, aber das wichtigste Thema? Transparenz. Wenn Sie das nicht verstehen, dann schließen Sie Ihr Notizbuch und überlegen Sie sich höflich, wie Sie das Unternehmen verlassen können. Reagan hatte Recht. Vertraue, aber überprüfe.

© John Mauldin
www.mauldineconomics.com

Dieser Artikel wurde am 18. November 2022 auf www.mauldineconomics.com veröffentlicht und exklusiv für GoldSeiten übersetzt.

Dieser Artikel stammt von [GoldSeiten.de](https://www.goldseiten.de)

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/560219--Digitale-glaenzende-Objekte.html>

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere [AGB/Disclaimer!](#)

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by GoldSeiten.de 1999-2025. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).