



CSR Beratungsgesellschaft mbH

Marktentwicklung/Performance 2019 und
CSR-Jahreskanäle für 2020

31. Dezember 2019

Festlegung der CSR-Jahreskanäle

Allgemeine Gedanken und Erläuterungen zu den Kanalfestlegungen

- Zum Jahreswechsel häufen sich traditionsgemäß die Kapitalmarkt-Prognosen, welche die Banken, Brokerhäuser und Finanzdienstleister veröffentlichen. Die volkswirtschaftlich fundierten Schätzungen stecken auch in diesem Jahr in wieder das Terrain ab, in dem die Experten den Markt im kommenden Jahr sehen.
- Grundsätzlich gilt: Jede einzelne Prognose hat für sich alleine genommen nur eine relativ geringe Aussicht auf eine „Punktladung“. In ihrer Gesamtheit stecken die Prognosen aber auch in diesem Jahr wieder das Terrain ab, dass die Experten für wahrscheinlich halten.
- Die veröffentlichten Prognosen sollen daher wie auch in den Jahren zuvor von unseren Jahreskanälen abgedeckt werden, aber wir werden auch in diesem Jahr wieder die Bereiche mit eigenen statistischen Berechnungen ergänzen, die von den Experten u.E. unterschätzt wurden.
- Im letzten Jahr gab es z.B. keine Schätzungen für die zehnjährige Bundrendite unterhalb von +0,45%, während der höchste Schätzer sogar bis +1,25% reichte. Den letzten Wert hatten wir seinerzeit als Kanalobergrenze übernommen, den unteren Kanalrand jedoch deutlich unterhalb des tiefsten Schätzers bei -0,25% festgelegt. Die Entwicklung in 2019 hat dann dazu geführt, dass wir selbst diese bereits um 0,6 Prozentpunkte unter der tiefsten veröffentlichten Prognose liegende Kanalgrenze noch einmal nach unten verschieben mussten.

CSR-Jahreskanäle für 2020

Vorgehen beim Festlegen der Jahreskanäle für 2020

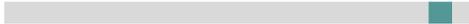
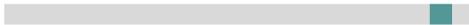
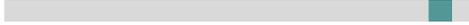
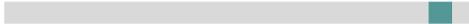
- Während im vergangenen Jahr keiner der Analysten mit weiter sinkenden Renditen rechnete, ist in diesem Jahr das Gegenteil der Fall. Die Schätzungen gehen mit -0,60 % bis +0,30 % von einem im Wesentlichen unveränderten Negativ- bzw. Nullzinsumfeld aus.
- Auch wir rechnen grundsätzlich nicht mit einem nachhaltig ansteigenden Zinsniveau, dennoch zeigte bereits das Jahr 2015, dass es auch ohne sichtbare Veränderungen im makroökonomischen Umfeld zu einem (temporären) abrupten Renditeanstieg kommen kann.
- Dazu kommt, dass die schwedische Notenbank am 19.12.2019 ihren Leitzins von -0,25 % auf 0,00 % anhob*, nachdem das Inflationsziel von nahezu 2 Prozent erreicht war. Da dies dasselbe Inflationsziel ist, das auch die EZB zur Begründung ihrer Geldpolitik heranzieht, lassen sich Überraschungen auch im Euro-Raum nicht ausschließen.
- Die laufenden Erträge aus Zinseinnahmen werden auch weiterhin niedrig bleiben. Der fehlende Zinsertrag muss daher auch in 2020 durch die Vereinnahmung von Optionsprämien und antizyklische Trades kompensiert werden.
- Neben den Prognosen der Ökonomen als Basis haben wir auch für 2020 wieder zusätzliche eigene Analysen zur Marktverteilung herangezogen.

Quelle: <https://www.faz.net/aktuell/finanzen/finanzmarkt/schweden-steigt-aus-negativzinsen-aus-16544352.html>



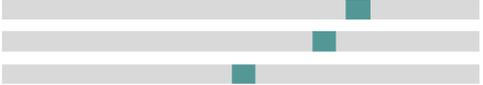
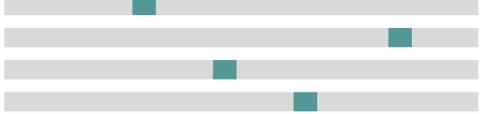
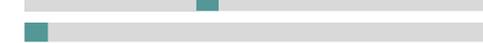
Marktentwicklung 2019 im Rückblick

Marktrückblick I: Aktien und Rohstoffe deutlich im Plus

	<i>Letzter Stichtag</i> 30.12.2019	<i>Stand per</i> 31.12.2018	<i>Veränderung in %</i>		<i>Tiefst seit</i> 31.12.2018	<i>Höchst seit</i> 31.12.2018	<i>Vergleich seit 31.12.2018</i> Hoch
			<i>ltd. Monat</i>	<i>YTD</i>			<i>Tief</i>
Devisen							
EUR/USD	1,1199	1,1467	1,64%	-2,34%	1,0899	1,1543	
EUR/CHF	1,0857	1,1255	-1,47%	-3,54%	1,0824	1,1452	
EUR/JPY	121,9600	125,8300	1,12%	-3,08%	116,2600	127,1800	
EUR/GBP	0,8541	0,8990	0,25%	-4,99%	0,8344	0,9312	
Aktienindizes (Europa)							
DAX	13.249,01	10.558,96	0,10%	25,48%	10.416,66	13.407,66	
MDAX	28.312,80	21.588,09	3,10%	31,15%	21.398,35	28.608,30	
EURO STOXX 50 (Perf.)	7.956,69	6.200,89	1,29%	28,32%	6.104,29	8.051,71	
Aktienindizes (weltweit)							
S&P 500 (USA)	3.286,53	2.507,21	2,70%	31,08%	2.448,89	3.324,45	
Dow Jones (USA)	64.333,02	51.462,77	1,59%	25,01%	50.070,87	65.264,15	
SMI (Schweiz)	10.971,18	8.429,30	1,18%	30,16%	8.429,30	11.088,17	
FTSE (GB)	7.933,63	6.728,13	3,39%	17,92%	6.693,44	7.994,12	
Shanghai A (China)	3.114,45	2.493,90	5,86%	24,88%	2.464,37	3.271,55	
NIKKEI (Japan)	24.155,09	20.014,77	1,69%	20,69%	19.561,96	24.540,35	
MSCI World (in USD)	9.956,56	7.771,71	2,80%	28,11%	7.646,24	10.053,78	
Rohstoffe							
S&P GSCI	439,58	374,33	7,43%	17,43%	374,33	457,18	
CRB Index	186,85	169,80	5,77%	10,04%	167,89	189,66	
NYMEX Crude Oil (USD/Barrel)	61,68	45,41	11,80%	35,83%	45,33	66,30	
Gold (USD/Unze)	1.515,16	1.282,49	3,50%	18,14%	1.270,69	1.552,55	
Silber (USD/Unze)	17,93	15,50	5,28%	15,71%	14,35	19,60	

Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung

Marktrückblick II: sinkende Renditen, Renten im Plus

	<i>Letzter Stichtag</i> 30.12.2019	<i>Stand per</i> 31.12.2018	<i>Veränderung in %</i> ltd. Monat YTD	<i>Tiefst seit</i> 31.12.2018	<i>Höchst seit</i> 31.12.2018	<i>Vergleich seit 31.12.2018</i> Hoch
Rentenindizes (Europa)						
REX Performance Index	493,22	487,68	-0,68%	1,14%	487,02	506,65
iBoxx Euro Sov. All. Mat.	250,92	235,14	-0,96%	6,71%	234,10	260,36
iBoxx Euro Corp. All. Mat.	237,66	223,60	-0,06%	6,29%	222,69	240,82
						
	<i>Letzter Stichtag</i> 30.12.2019	<i>Stand per</i> 31.12.2018	<i>Veränderung in Basispunkten</i> ltz. Monat YTD	<i>Tiefst seit</i> 31.12.2018	<i>Höchst seit</i> 31.12.2018	<i>Vergleich seit 31.12.2018</i> Hoch
Renditen (Deutschland)						
2 Jahre Deutsche Bund.	-0,601	-0,610	3	1	-0,928	-0,503
5 Jahre Deutsche Bund.	-0,473	-0,312	11	-16	-0,934	-0,274
10 Jahre. Deutsche Bund.	-0,185	0,242	18	-43	-0,714	0,279
						
Renditen (weltweit)						
US-Treasury 10 Jahre	1,879	2,684	10	-81	1,457	2,784
Japan 10 Jahre	-0,011	0,003	6	-1	-0,285	0,032
Großbritannien 10 Jahre	0,867	1,277	17	-41	0,406	1,353
Schweiz 10 Jahre	-0,503	-0,279	13	-22	-1,159	-0,166
						
Zinssätze						
Euribor 3 Monate	-0,388	-0,309	1	-8	-0,448	-0,306
US T-Bills 3 Monate	1,909	2,808	0	-90	1,885	2,808
						

Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung

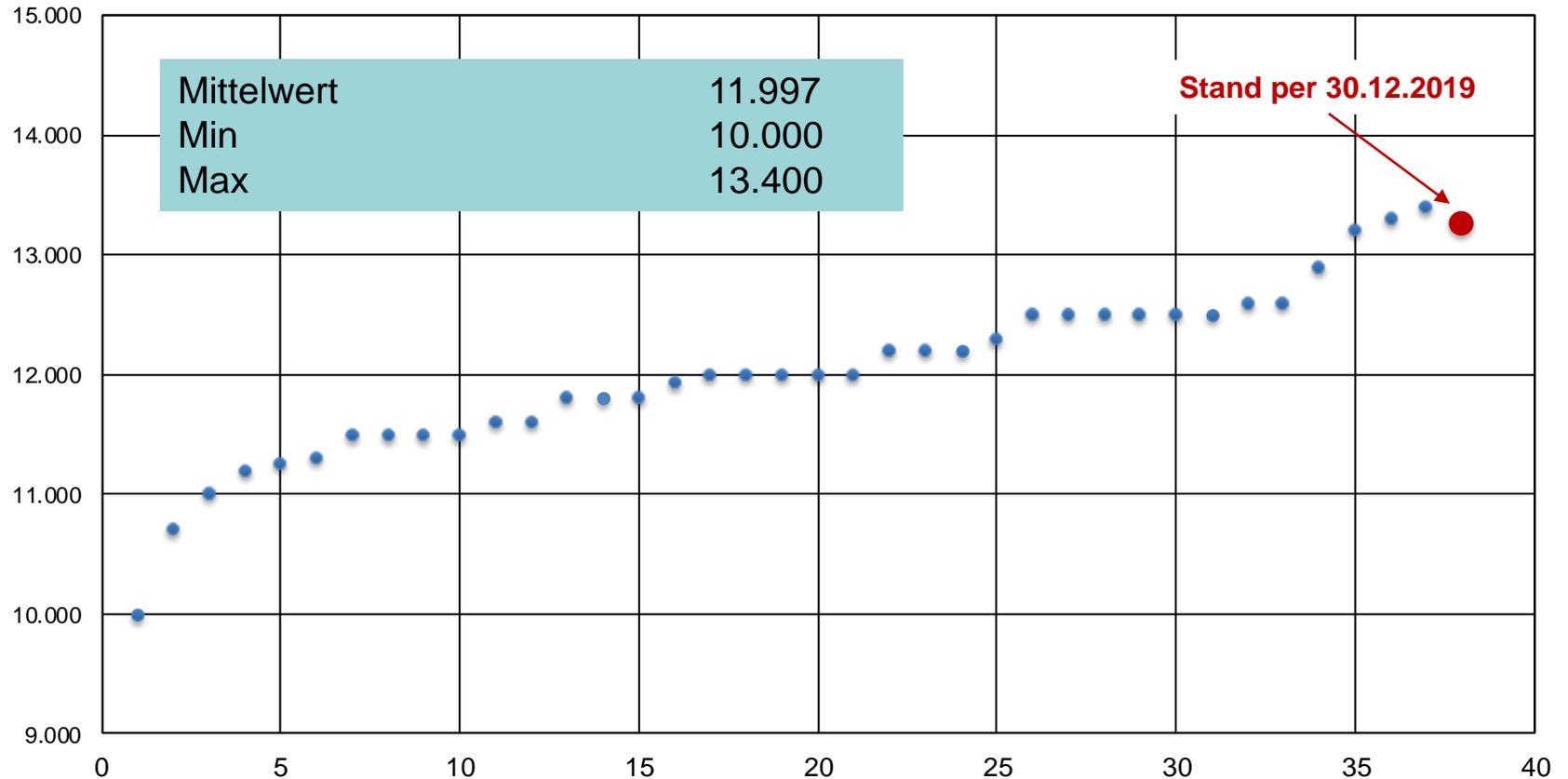
Rückblick auf die Marktbandbreiten

Wie gut haben die CSR-Jahreskanäle in 2019 funktioniert?

- Die veröffentlichten DAX-Prognosen für 2018 lagen zwischen 10.000 und 13.400 Punkten. Den oberen Schätzwert haben wir als Kanalobergrenze übernommen und nach unten hin einen Spielraum bis 8.300 zugelassen. Tatsächlich bewegte sich der DAX im Kalenderjahr 2019 zwischen einem Indexstand von 10.387 (Tief am 02.01.) und 13.426 (Hoch am 16.12.). Der Dax ist damit, von einer temporären Überschreitung um 26 Punkte einmal abgesehen, innerhalb des Jahreskanals geblieben.
- Die Prognosen für den Zinskanal (10jährige Bundesanleihen) lagen zwischen +0,45 % und +1,25 %. Auch hier haben wir die höchste Analystenschätzung als obere Kanalgrenze übernommen, nach unten hin jedoch mehr Spielraum zugelassen. Der Jahreskanal für 2019 erstreckte sich von -0,25 % bis +1,25 %. Die Untergrenze war mit -0,25 % zwar deutlich defensiver als die tiefste Prognose gewählt, wurde aber von der tatsächlichen Entwicklung noch unterschritten: nach einem Hoch in der zehnjährigen Rendite von +0,306 % am 09.01. sank diese im Tief bis auf -0,742 % (03.09.). Da auch die Analystenschätzungen stark nach unten revidiert wurden, haben wir den Zinskanal daher im Spätsommer auf -0,75 % bis 1,00 % abgesenkt.
- Die veröffentlichten Prognosen für den US-Dollar lagen zwischen 1,10 und 1,25 zum Euro. Wir haben daher unseren Jahreskanal mit 1,02 bis 1,32 aus dem Vorjahr fortgeführt. Die tatsächliche Bandbreite des US-Dollar zum EUR lag zwischen 1,1570 (10.01.) und 1,0879 (01.10.) und bewegte sich somit innerhalb des Kanals.

Wie gut waren die Jahresendprognosen für 2019? (I)

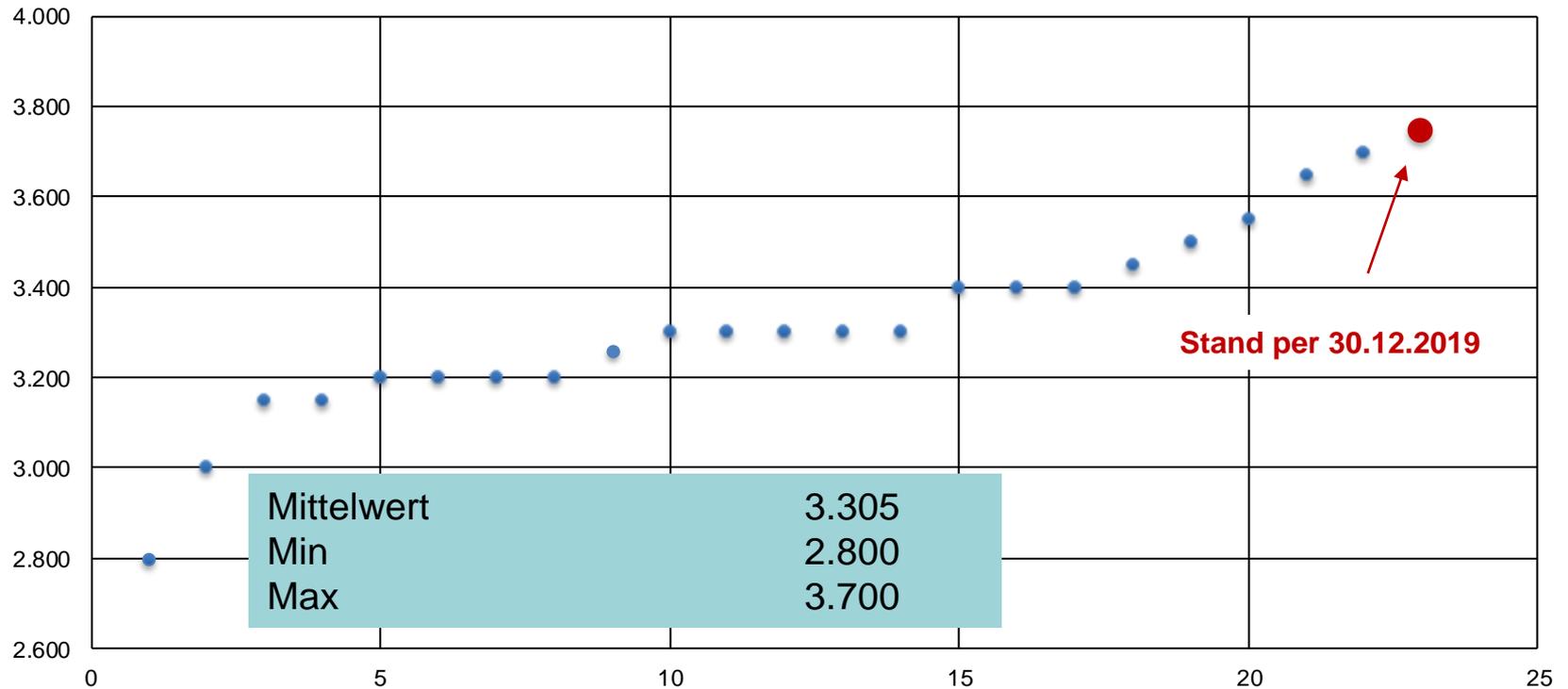
DAX-Prognosen für 2019



Quelle: Handelsblatt, F.A.Z., eigene Darstellung

Wie gut waren die Jahresendprognosen für 2019? (II)

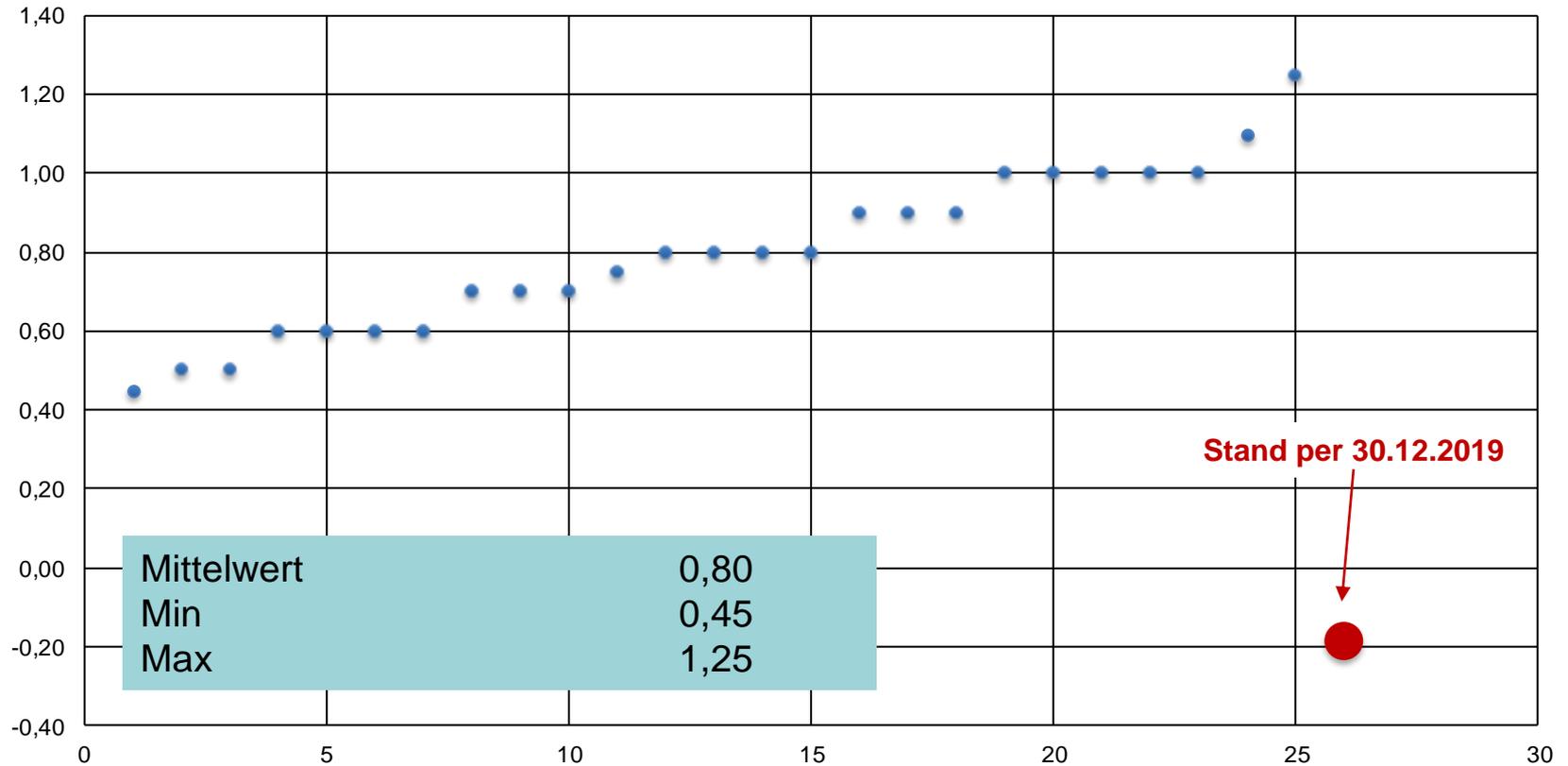
Eurostoxx50-Prognosen für 2019



Quelle: F.A.Z., eigene Darstellung

Wie gut waren die Jahresendprognosen für 2019? (III)

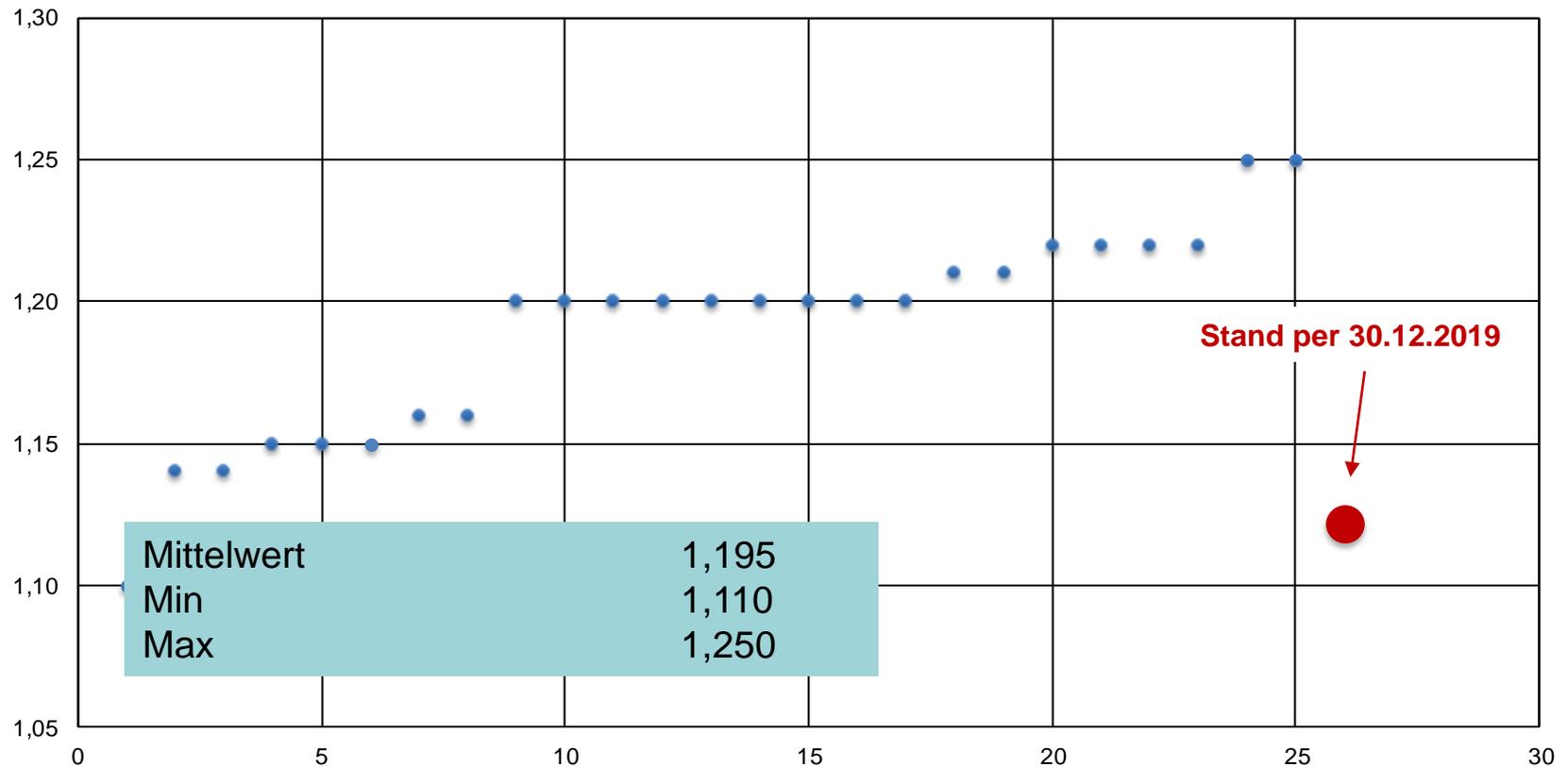
10J Deutschland Zins-Prognosen für 2019



Quelle: F.A.Z., eigene Darstellung

Wie gut waren die Jahresendprognosen für 2019? (IV)

EURUSD-Prognosen für 2019



Quelle: F.A.Z., eigene Darstellung

Rückblick auf 2019

Wie gut waren die Analystenschätzungen?

Schätzungen	DAX	Eurostoxx50	10J Zins DE	EUR/USD
Min	10.000	2.800	0,45%	1,100
Max	13.400	3.700	1,25%	1,250
Median	12.000	3.300	0,80%	1,200
Durchschnitt	11.997	3.305	0,80%	1,190
Anzahl	37	22	25	25

Jahresendstand	13.249	3.745	-0,19%	1,121
-----------------------	---------------	--------------	---------------	--------------

CSR Kanäle 2019				
Min	8.300	2.400	-0,25%	1,020
Max	13.400	3.700	1,25%	1,320

- Aktien: DAX und EuroStoxx50 wurden im Mittel deutlich unterschätzt.
- 10J-Zinsen: ebenfalls eine sehr deutliche Überschätzung der Bund-Rendite.
- US-Dollar: mit 1,190 lag der Prognosedurchschnitt deutlich über dem Jahresendstand von 1,121.

Quelle: Bloomberg, F.A.Z., Handelsblatt, eigene Berechnungen



CSR-Jahreskanäle für 2020

Festlegung der Jahreskanäle für 2020 (I)

DAX-Jahreskanal

Bank	DAX
Allianz SE	14.228
Baader Bank	14.000
Bank Julius Bär	14.600
Bank of America	14.600
Bank Sarasin	14.250
Bankhaus Lampe	14.150
Bankhaus Mezler	13.900
BayernLB	14.000
Berenberg Bank	13.900
BNP Paribas	14.000
Commerzbank	13.700
DekaBank	13.700
Deutsche Bank	14.000
Donner & Reuschel	14.000
DWS	14.000
DZ Bank	13.200
Erste Group	14.500
Fürstl. Castell'sche Bank	14.200
Haspa	14.000
Helaba	13.500
IKB	14.100
ING Deutschland	13.800
LBBW	13.500
M.M. Warburg & Co	14.000
National Bank	14.700
Natixis	13.400
Nord LB	13.500
Oddo BHF	14.200
Postbank	14.000
Raiffeisen Bank International	14.000
Santander Cons. Bank	14.200
Schröder Bank	14.666
Société Générale	12.500
Targobank	14.000
HVB-Unicredit Bank	14.000
Union Investment	13.900
VP Bank	15.000

- Die veröffentlichten Prognosen (siehe links) spannen einen Kanal für den DAX von 12.500 bis 15.000 Punkten auf.
- Wenn man zusätzlich die Kanalbreite als 2 x historische Standardabweichung berechnet, ergibt sich eine Spannbreite von 5.000 Punkten.
- Unser DAX-Kanal für 2020 erstreckt sich nach Berücksichtigung von beiden Ansätzen von **10.000 bis 15.000**.
- Die Soll-Allokation zum Jahresanfang liegt somit bei rund 35 % des Maximums.

Mittelwert	13.997
Stand (30.12.2019)	13.340
Min	12.500
Max	15.000

Quelle: Handelsblatt vom 30.12.2019, F.A.Z. vom 28.12.2019

Festlegung der Jahreskanäle für 2020 (II)

EuroStoxx50-Jahreskanal

Bank	Eurostoxx 50
Allianz	4.006
BayernLB	3.900
Berenberg Bank	3.850
BNP Paribas	3.850
Commerzbank	3.800
DekaBank	3.750
Deutsche Bank	3.770
DWS	3.770
DZ Bank	3.700
Erste Group	4.050
Helaba	3.750
ING Deutschland	3.900
LBBW	3.750
M.M. Warburg	4.000
Nord LB	3.780
Oddo BHF	4.050
Raiffeisen Bank International	3.900
Santander Asset Management	3.950
Société Générale	3.500
UBS	3.550
HVB-Unicredit Bank	3.850
Union Investment	3.900

- Die veröffentlichten Prognosen (siehe links) spannen einen Kanal für den EuroStoxx50 von 3.500 bis 4.050 Punkten auf.
- Wenn man zusätzlich die Kanalbreite als 2 x historische Standardabweichung berechnet, ergibt sich eine Spannbreite von 1.300 Punkten.
- Unser EuroStoxx50-Kanal für 2020 erstreckt sich nach Berücksichtigung von beiden Ansätzen von **2.900 bis 4.200**.
- Die Soll-Allokation zum Jahresanfang liegt somit bei rund 35 % des Maximums.

Mittelwert	3.833
Stand (30.12.2019)	3.780
Min	3.500
Max	4.050

Quelle: F.A.Z. vom 28.12.2019

Festlegung der Jahreskanäle für 2020 (III)

Jahreskanal 10-Jahreszins Deutschland

Bank	10J Zins DE
Allianz	-0,300
BayernLB	-0,400
Berenberg Bank	0,300
BNP Paribas	-0,500
Commerzbank	-0,500
DekaBank	-0,200
Deutsche Bank	-0,350
DWS	-0,350
DZ Bank	-0,500
Erste Group	-0,200
Goldman Sachs	0,000
Helaba	-0,200
HSBC Trinkaus & Burkhardt	-0,600
IKB	-0,200
ING Deutschland	-0,100
LBBW	-0,250
M.M. Warburg	-0,400
Nord LB	-0,100
Oddo BHF	-0,100
Raiffeisen Bank International	-0,200
Santander Asset Management	-0,200
Société Générale	-0,500
UBS	-0,400
HVB-Unicredit Bank	-0,500
Union Investment	-0,500

- Die veröffentlichten Prognosen (siehe links) spannen einen Kanal von -0,60 % bis 0,30 % für den 10J-Zins in Deutschland auf.
- Weitere auf Bloomberg veröffentlichte Schätzungen von Analysten liegen im Bereich -0,50 % bis 0,00 %.
- Angesichts der weiterhin angespannten wirtschaftlichen und politischen Situation und der häufigen Eingriffe der weltgrößten Zentralbanken halten wir eine etwas breitere Zinsspanne für angebracht.
- Aus diesem Grund werden wir unseren 150-Basispunkte-Jahreskanal aus Anfang 2019 beibehalten. Somit legen wir unseren Jahreskanal 2020 mit **-0,75 % zu 0,75 %** fest.

Mittelwert	-0,290
Stand (30.12.2019)	-0,185
Min	-0,600
Max	0,300

Quelle: F.A.Z. vom 09.01.2019

Festlegung der Jahreskanäle für 2020 (IV)

Jahreskanal US-Dollar

Bank	EUR/USD
Allianz	1,100
BayernLB	1,180
Berenberg Bank	1,150
BNP Paribas	1,140
Commerzbank	1,180
DekaBank	1,120
Deutsche Bank	1,150
DWS	1,150
DZ Bank	1,120
Erste Group	1,150
Helaba	1,250
IKB	1,160
ING Deutschland	1,130
LBBW	1,160
M.M. Warburg	1,150
Nord LB	1,120
Oddo BHF	1,150
Raiffeisen Bank International	1,150
Santander Asset Management	1,200
Société Générale	1,200
UBS	1,190
HVB-Unicredit Bank	1,160
Union Investment	1,180

- Die veröffentlichten Prognosen (siehe links) spannen einen Kanal von 1,10 zu 1,25 für den EUR/USD-Kurs auf.
- Weitere auf Bloomberg veröffentlichten Schätzungen von Analysten liegen im Bereich 1,06 bis 1,21.
- Wenn man zusätzlich die Kanalbreite als 2 x historische Standardabweichung berechnet, ergibt sich eine Spannbreite von 0,20 Punkten.
- Unser EUR/USD-Kanal für 2020 erstreckt sich nach Berücksichtigung von beiden Ansätzen von **1,05 bis 1,25**.

Mittelwert	1,158
Stand	1,110
Min	1,100
Max	1,250

Quelle: F.A.Z. vom 28.12.2019

Unser Jahreskanal für 2020– 10jährige öffentliche Anleihen Deutschland

Der Jahreskanal 2020: -0,75 bis 0,75 %



Quelle: Bloomberg

31.12.2019

CSR Beratungsgesellschaft mbH

18

Unser Jahreskanal für 2020 – DAX

Der Jahreskanal 2020: 10.000 bis 15.000 Punkte



Quelle: Bloomberg

31.12.2019

CSR Beratungsgesellschaft mbH

19

Unser Jahreskanal für 2020 – EUR/USD

Der Jahreskanal 2020: 1,05 bis 1,25



Quelle: Bloomberg

Zusammenfassung

Die Märkte in 2019

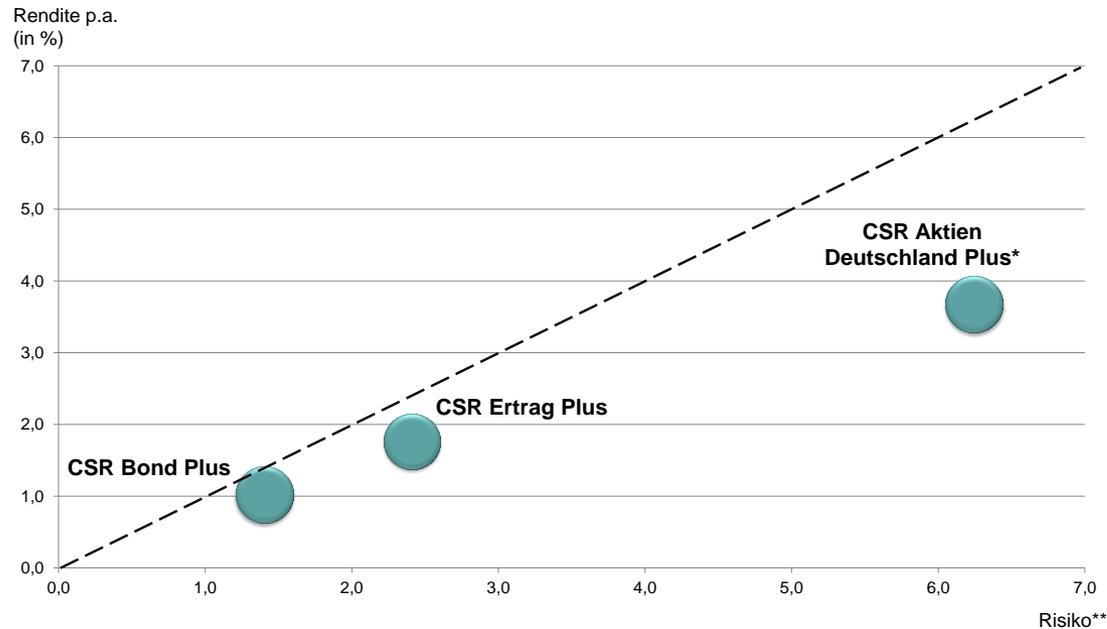
- Der DAX bewegte sich in 2019 zwischen 13.426 Punkten (Hoch am 16. Dezember) und 10.387 (Tief am 2. Januar) und schloss das Jahr 2019 bei einem Stand von 13.249 ab (25,48 %).
- Der DJ EuroStoxx50 konnte sich im Vergleich zum DAX sogar etwas besser behaupten. Dieser gewann in 2019 30,12 %.
- Die zehnjährigen Bundrenditen bewegten sich in 2019 zwischen -0,742 % (Tief am 3. September) und 0,306 % (Hoch am 9. Januar). Auf Jahressicht gesehen kam es zu einem Rückgang von -0,427 %.
- Die Volatilität ist am Aktienmarkt wieder zurückgegangen. Der VDAX lag am Jahresanfang noch bei 23,39 und beendete das Jahr mit einem Wert von 14,17.
- Der Euro hat gegenüber dem US-Dollar 2,34 % verloren.



Performance und Risiko der CSR Publikumsfonds

Fonds im Rendite-Risiko-Vergleich

Zeitraum der Auswertung: 31.12.2013 – 30.12.2019



	Rendite p.a. in %	Risiko**	Rendite/Risiko
CSR Bond Plus	1,03	1,40	0,73
CSR Ertrag Plus	1,77	2,41	0,73
CSR Aktien Deutschland Plus*	3,68	6,24	0,59

* bis 02.01.2017 CSR „AS – Equity D“ wikifolio, ab 02.01.2017 CSR Aktien Deutschland Plus Fonds

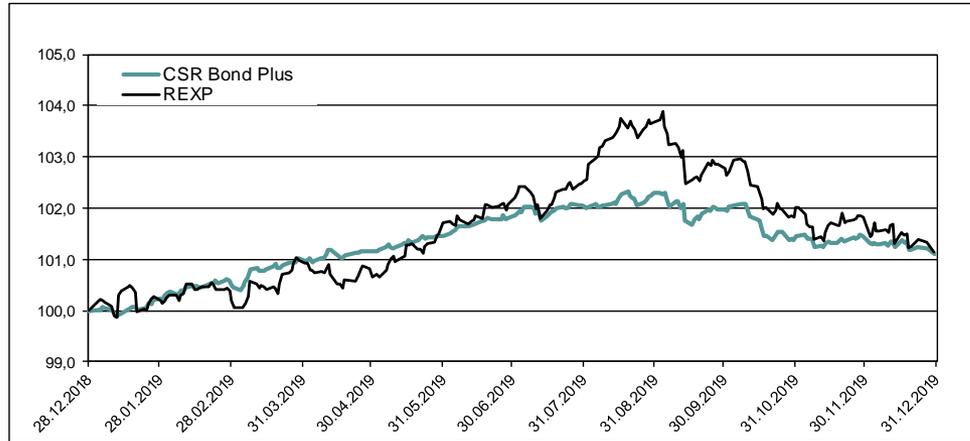
** monatliche Volatilität der Renditen (annualisiert)

Quelle: <https://www.wikifolio.com/de/de/home-e>, Bloomberg, eigene Darstellung

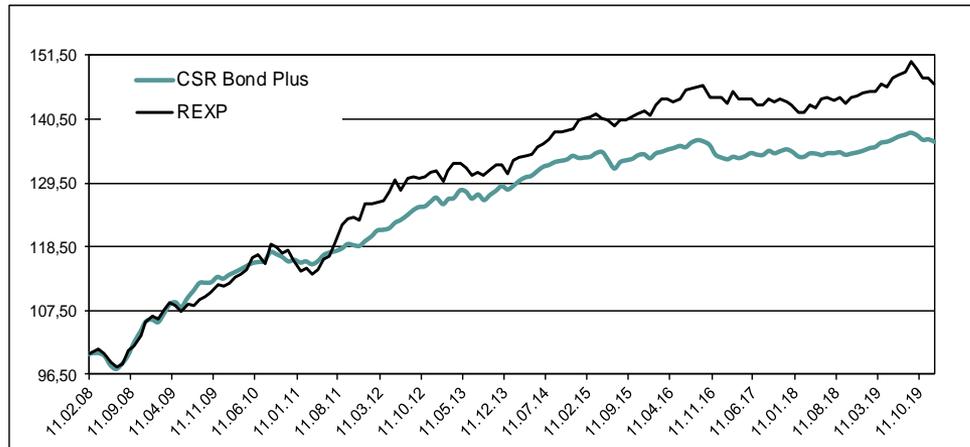
Performance des CSR Bond Plus

Stand 30.12.2019

in 2019



seit Auflegung



Quelle: Bloomberg, Deutsche Asset Management Investment GmbH, eigene Berechnungen

Performance des CSR Ertrag Plus

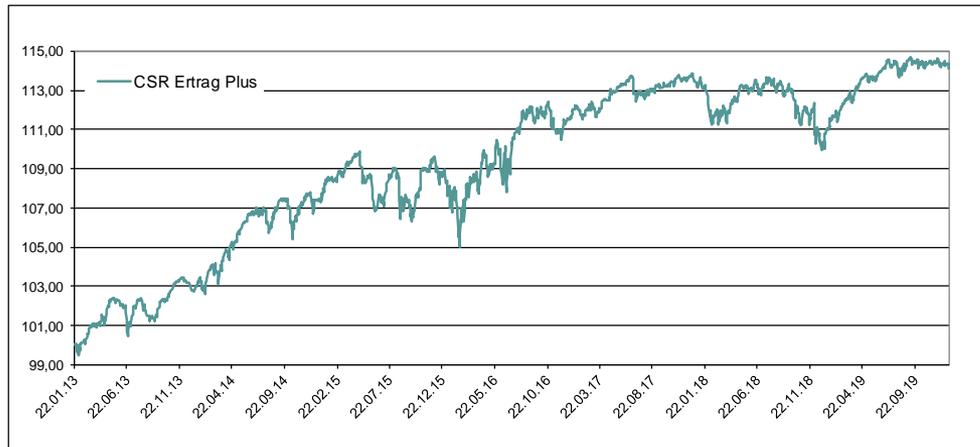
Stand 30.12.2019

in 2019



3,46 %

seit Auflegung



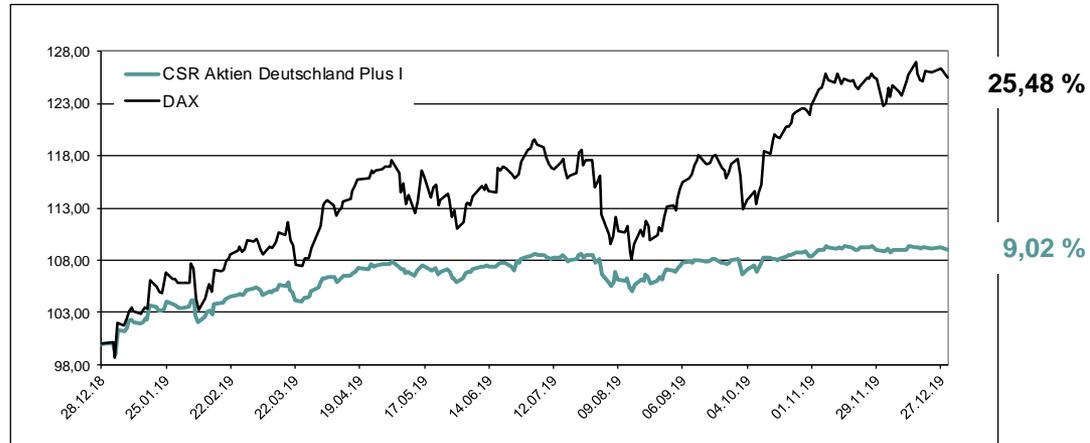
14,14 %

Quelle: Bloomberg, Internationale Kapitalanlagegesellschaft, eigene Berechnungen

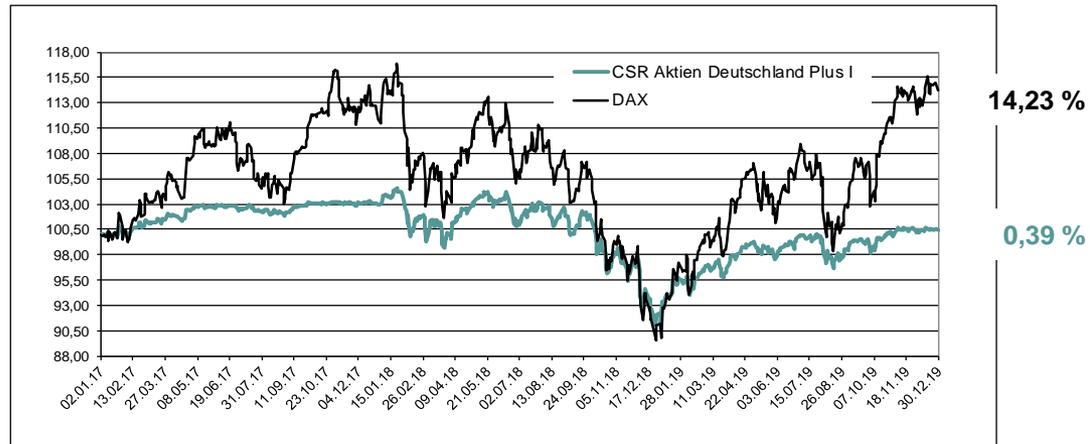
Performance des CSR Aktien Deutschland Plus I

Seit Auflage am 02.01.2017, Stand 30.12.2019

in 2019



seit Auflegung



Quelle: Bloomberg, Internationale Kapitalanlagegesellschaft, eigene Berechnungen

Wichtiger Hinweis

Diese Unterlagen dienen ausschließlich zu Ihrer Information und stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Kauf oder Verkauf von bestimmten Produkten dar. Die Gültigkeit der Informationen und Empfehlungen ist auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser Unterlagen beschränkt und kann sich je nach Marktentwicklung und Ihrer Zielsetzung ändern. Wir empfehlen Ihnen, vor einer Investition Ihren Steuer- oder Rechtsberater zu konsultieren.

Die in dieser Unterlage enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus Quellen, die wir als zuverlässig ansehen und auch auf den jeweiligen Präsentationsseiten erwähnen. Eine Gewähr für deren Richtigkeit können wir nicht übernehmen. Bitte berücksichtigen Sie, dass die CSR Beratungsgesellschaft mbH jederzeit Finanzinstrumente, die in diesen Unterlagen erwähnt sind, einschließlich Derivate auf solche Finanzinstrumente zu Kauf oder Verkauf empfehlen kann. Bitte beachten Sie, dass der Markt für einzelne Anlageprodukte illiquide sein kann und deshalb erheblichen Kursbewegungen ausgesetzt ist, die sich zu Ihren Gunsten oder Ungunsten auswirken können. Beachten Sie bitte ferner, dass alle Arten von Anlageprodukten in ihrem Wert steigen, aber im gleichen Maß auch fallen können, so dass der Anleger unter Umständen sein eingesetztes Kapital nur zu einem Teil zurückerhält.

Die Wertentwicklung, die Korrelation mit anderen Anlageprodukten, die Volatilität und andere Kenngrößen einer Anlage in der Vergangenheit bieten keine Gewähr für die zukünftige Entwicklung dieser Anlagen. Zu beachten ist ferner, dass die hier vorgestellten Produkte unter Umständen im Hinblick auf Ihre persönlichen Anlageziele, Ihre Portfolio- und Risikostruktur nicht angemessen sind.

Die sich aus diesen Unterlagen ergebenden rechtlichen und steuerlichen Überlegungen haben ausnahmslos den Charakter unverbindlicher Hinweise und können eine eingehende Beratung durch Ihren Rechtsanwalt, Steuerberater oder Wirtschaftsprüfer nicht ersetzen. Die CSR Beratungsgesellschaft mbH ist nicht befugt, Rechts- oder Steuerberatung zu leisten. Eine Weitergabe dieser Unterlage an Dritte, mit Ausnahme von Rechts- und Steuerberatern sowie Wirtschaftsprüfern des Kunden, ist nicht gestattet.

Ansprechpartner

CSR Beratungsgesellschaft mbH

Am Untertor 4
65719 Hofheim am Taunus
Telefon +49-6192-97700-0
Telefax +49 6192-97700-10

Norbert Clément

Telefon: +49-6192-97700-11
Email: norbert.clement@csr-beratungsgesellschaft.de

Pia Sauerborn

Telefon: +49-6192-97700-14
Email: pia.sauerborn@csr-beratungsgesellschaft.de

Ulrich Zorn

Telefon: +49-6192-97700-16
Email: ulrich.zorn@csr-beratungsgesellschaft.de

Dr. Thorsten Rühl

Telefon: +49-6192-97700-24
Email: thorsten.ruehl@csr-beratungsgesellschaft.de

Borislav Ivanov

Telefon: +49-6192-97700-21
Email: borislav.ivanov@csr-beratungsgesellschaft.de

Lars Bender

Telefon: +49-6192-97700-27
Email: lars.bender@csr-beratungsgesellschaft.de