

Sehr geehrte Fonds-Freunde...

Zinsen und Rentenfonds

Nach den relativ guten Erfahrungen mit Rentenfonds (*vor allem relativ zu Aktienfonds*) in den vergangenen Jahren, ist die Neigung der Anleger, Rentenfonds Aktienfonds vorzuziehen groß, verständlich, aber dadurch nicht richtig. Während des Niedergangs der Aktienkurse in den Jahren 2000 bis Anfang 2003 erwiesen sich Rentenfonds als gutes Investment, zumindest Fonds mit Schwerpunkt europäischer Staatsanleihen. Im Kalenderjahr 2002 erzielten europäische Rentenfonds durchschnittlich Ergebnisse von rund 7 %! Denn die Kurse der Anleihen profitierten vom Zinsrückgang. Höhere Risiken wurden allerdings selten mit besseren Ergebnissen belohnt: Fonds für Hochzinsanleihen erlitten häufig Kursrückschläge. Die häufig propagierten Fonds für Unternehmensanleihen waren mehrheitlich bis jetzt kein gutes Investment.

Und Renteninvestments außerhalb des Euro-Raumes bescherten Anlegern ganz überwiegend Währungsverluste. Seit einigen Monaten ist die Unterstützung durch fallende Leitzinsen weggefallen, im Gegenteil: Viele Notenbanken (z.B. die Bank of England) haben ihre Leitzinsen bereits angehoben, andere folgen. Wegweisend ist die Anhebung der „Fed Funds Rate“ in den USA. Auch wenn von der EZB zunächst noch keine Zinserhöhung zu erwarten ist, ist die Zinswende international bereits vollzogen. Im zweiten Quartal realisierten das auch die Rentenmärkte: Die Anleihenkurse sanken stärker als in jedem anderen Quartal der letzten zwanzig Jahre! Dabei ist der Renditenachteil europäischer Anleihen zur US-Rendite kleiner geworden. In den USA wurde zwar eine Reihe von schwachen Konjunkturdaten veröffentlicht, darunter ein Rückgang bei den Einzelhandelsumsätzen. Insgesamt sprechen aber die Daten vom Arbeitsmarkt, den verfügbaren Einkommen sowie beim Verbrauchertrauen für eine tragfähige US-Konjunktur. Trotz latenter Inflationsgefahren dürften die nächsten Zinsschritte der Fed wie von ihr angekündigt „in maßvollem Tempo“ erfolgen.

Fazit: Die Kapitalmärkte haben steigende Zinsen eingepreist, so daß auf Jahressicht nicht mit einem Renten-Crash wie vor zehn Jahren zu rechnen ist, aber eben auch nicht mehr mit den Renditen der vergangenen Jahre.

Aktienfonds

Die Aktienmärkte befinden sich weiterhin in ihrer seit Monaten anhaltenden Seitwärtskonsolidierung. Auch die laufende „Ergebnissaison“ mit Veröffentlichung der Unternehmenszahlen des zweiten Quartals konnte per saldo keine Entscheidung in die eine oder andere Richtung bringen, auch wenn einzelne Werte mit starken Kursbewegungen reagieren. Die mehrheitlich guten Ergebnisse des letzten Quartals waren bereits erwartet worden, so daß die Aufmerksamkeit meist mehr dem Ausblick galt. Hier zeigten sich viele Unternehmen aber pessimistischer als viele Börsianer insgeheim gehofft hatten. Hinzu kommt eine Abschwächung des Gewinnwachstums durch den Basiseffekt: Im Laufe des vergangenen Jahres erholten sich die Unternehmensgewinne deutlich. Auf Jahresbasis werden die Steigerungsraten dadurch jetzt kleiner. Offenbar preisen die Märkte diese Abschwächung des Gewinnwachstums schon ebenso ein wie höhere Zinsen. Ein Belastungsfaktor bleibt noch immer die (nicht gänzlich unbegründete) Angst vor neuen Terroranschlägen und steigenden Ölpreisen.

Die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen und die jetzt erkennbare Entwicklung würde bei nüchterner Analyse höhere Aktienkurse erlauben, zumindest in Europa und Asien. Insofern bietet die laufende Seitwärtsbewegung eine gute Gelegenheit, sich richtig aufzustellen, das Fondsdepot auf Chancen und Risiken einzustellen. Dabei bleiben Aktienfonds für Anleger mit mehrjährigem Anlagehorizont und einer gesunden Risikobereitschaft ein zentraler Baustein. Zumindest ein gut gemanagter, global operierender Aktienfonds sollte als Basisinvestment im Depot vertreten sein (*siehe Seite 3*). Schlecht gemanagte Depotleichen wie der in der Euphorie gekaufte Metzler Wachstum International oder gar ein DAC-Fonds sollten verkauft werden - auch wenn dabei ein Verlust realisiert wird. **Fazit: Aktieninvestments erfordern Geduld. Wer gut aufgestellt ist, muß nichts tun. Ansonsten gilt: Schlecht gemanagte Aktienfonds 'raus, gut gemanagte Fonds 'rein.**

Für Trader

Solange sich die Aktienmärkte über ihren Jahrestiefs vom März halten können, ist die Trendindikation noch als neutral zu bezeichnen und die bestehenden Positionen haltenswert. Allerdings hat sich aus technischer Sicht das Bild verschlechtert, weil die gleitenden 200-Tage-Linien mehrheitlich unterschritten wurden. Der Anteil von US-Aktien über dem 200-Tage-Durchschnitt ist auf 60 % gesunken. In Deutschland und der Schweiz liegt jetzt schon rund die Hälfte der Aktien unter dieser mittelfristigen Trendlinie. Mit Blick auf das Sentiment und die monetären Rahmenbedingungen bleiben die europäischen Aktien attraktiv, US-Aktien gefährlich.

„DEGI GRUNDWERTFONDS“

Mission (im-?)possible: Schomberg, bitte übernehmen Sie!

Ein „Klassiker“ unter den offenen Immobilienfonds ist der „Grundwertfonds“ (DE0009807800) aus dem Hause DEGI (Deutsche Gesellschaft für Immobilienfonds mbH). Der aktuelle Halbjahresbericht des überwiegend durch die Dresdner Bank vertriebenen Grundwertfonds legt den Eindruck einer „Großbaustelle“ nahe, weshalb wir ein Gespräch mit Bärbel Schomberg, seit Dezember 2003 Sprecherin der Geschäftsführung des DEGI und seit Januar 2004 auch Mitglied der Geschäftsführung der Allianz Immobilien GmbH, suchten. **Bärbel Schomberg** genießt hohes Ansehen in der Immobilienfondsbranche. Mehrere Erfolgsgeschichten, wie z.B. der SEB Immoinvest und der Hausinvest werden ihrer Person zu großen Teilen zugeschrieben. Sie kehrte im Dezember 2003 nach jahrelangen geschäftsführenden Tätigkeiten für die Immobiliengesellschaften der BFG (*heute SEB*) und der Commerzbank, an ihre alte Wirkungsstätte zurück. Schließlich begann sie ihre berufliche Laufbahn schon 1978 bei der DEGI und war bis 1992 für das Unternehmen tätig. Gesellschafter der DEGI sind mit 94 % die Dresdner Bank und mit 6 % die R+V Versicherung. Die DEGI verwaltet derzeit insgesamt drei offene Publikumsfonds, den **Grundwertfonds**, den **Dresdner Grundfonds** und den **DEGI International**. Der 2,2 Mrd. Euro große Dresdner Grundfonds wird nicht öffentlich angeboten und verwaltet den eingelegten Liegenschaftsbestand der Dresdner Bank.

Der Grundwertfonds verwaltete zum Stichtag 30.06.2004 ein Volumen 6,058 Mrd. Euro. Bei einer aktuellen Liquiditätsquote von 20,2 % ist der Fonds in 106 Objekten investiert. Auf Sicht von 12 Monaten wurde eine Performance von 2,1 % erwirtschaftet. Wo unabhängige Betrachter eine vergleichsweise „mäßige“ Wertsteigerung attestieren, spricht die DEGI von einer Stabilisierung der Performance auf „ausgeglichenem Niveau“. Die Unzufriedenheit vieler Anleger kann man an den erheblichen Mittelabflüssen ablesen, die der Fonds im vergangenen Jahr hinnehmen mußte. Allein im Dezember 2003 wurden Anteile im Wert von einer Milliarde Euro zurückgegeben.

Bärbel Schomberg selbst versteht ihre neue „alte“ Tätigkeit als Herausforderung. Sie spricht von einer „erforderlichen Neustrukturierung des Grundwertfonds“. In diesem Zusammenhang ist sie sichtlich bemüht, ihren Vorgängern keine Versäumnisse zu unterstellen, sondern den Blick nach vorne zu richten und die Dinge zu benennen, die getan werden müssen. In diesem Zusammenhang hält sie sowohl eine weitere europäische Diversifizierung des Objektbestands, der mit 80 % des Immobilienvermögens in Deutschland zu stark gewichtet ist, als auch eine Verjüngung des Objektbestands für nötig. Das bestehende Immobilienportfolio soll folglich genau analysiert, und womöglich gedreht werden. Der Verkauf von Objekten schafft Freiräume für ertragreichere Neuakquisitionen. Einen ersten Schritt zur Bereinigung sieht Frau Schomberg in der kürzlich erfolgten Veräußerung der letzten beiden US-Objekte des Grundwertfonds an der Wall-Street. Derartige US-Engagements sieht sie im Aufgabenbereich des DEGI International, nicht im Grundwertfonds, der ein europäisches Immobilienportfolio mit Schwerpunkt auf Deutschland darstellen soll. Dabei möchte Frau Schomberg Europa zukünftig beim Grundwertfonds auch über die bisherigen Standorte Deutschland, Großbritannien, Niederlande und Italien hinaus verstanden wissen.

„Wir müssen die Portfolios insgesamt aktiver managen“, meint Frau Schomberg. Darunter versteht sie unter anderem auch aktiveres Vermietungsmanagement, aktivere Betreuung der Mieter und aktives Management der Neuvermietung. Eine Leerstandsquote des Grundwertfonds im vergangenen Jahr von etwa 9 % legt diesen Schluß nahe. Um das Portfolio übersichtlicher werden zu lassen, sollen Kleinobjekte zunehmend verkauft werden. Auf diese Weise können Verwaltungskosten weiter reduziert werden. Grundsätzlich sollen Klumpenrisiken Schritt für Schritt reduziert werden. Dieses Ziel umfaßt neben der regionalen stärkeren Diversifizierung auch eine größere Streuung hinsichtlich der Mieterstrukturen und Nutzungsarten der Objekte. „Der Grundwertfonds darf deshalb auf keinen Fall ein Spezialimmobilienfonds werden, aber ein etwas geringerer Anteil an Büroimmobilien wird angestrebt.“

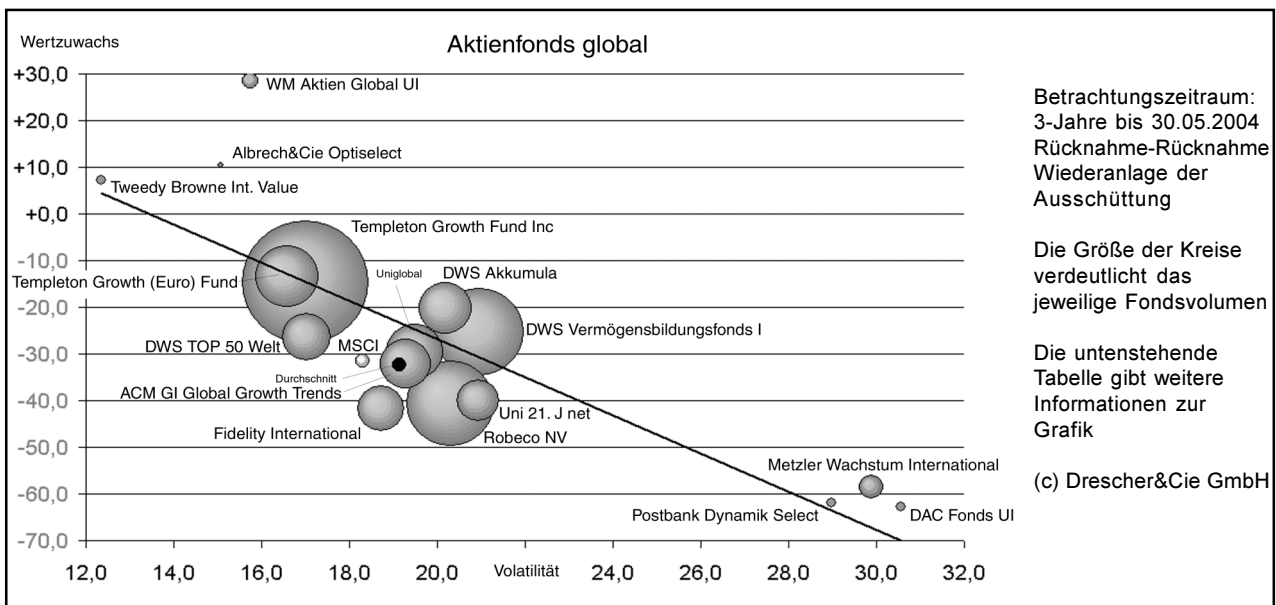
Der im vergangenen Jahr neu aufgelegte **DEGI International** verwaltet mittlerweile 430 Mio. Euro. In den ersten sechs Monaten seines Daseins hatte der Fonds zunächst noch keine Objekte akquiriert (*Grund: Wechsel im Management der DEG*), mittlerweile umfaßt das Portfolio aber sieben Objekte in Europa. Damit ist die geplante Phase 1, in der ein stabiles und solides Startportfolio in den Metropolen Europas generiert werden soll, in Kürze abgeschlossen. Die Phasen 2 und 3 werden dann von Renditeoptimierungen durch Aufbau weiterer Investitionsschwerpunkte auch außerhalb Europas geprägt sein. Langfristig wird ein etwa 50 % steuerfreier Anteil an der Ausschüttung angestrebt.

Fazit: Über dem Grundwertfonds prangt aktuell das Schild „Baustelle“. Seine Neuausrichtung wird mit Sicherheit noch einige Zeit dauern. Naturbedingt lassen sich Immobilienportfolios nicht so schnell umstrukturieren, wie beispielsweise Aktiendepots. **Vor diesem Hintergrund empfehlen wir Neuengagements in den Grundwertfonds bis auf weiteres zurückzustellen.** Wer allerdings im Fonds schon investiert ist, kann investiert bleiben. Es hat den Anschein, als wenn das „Schlimmste“ hinter den Anteilshabern liegt. **In Sachen DEGI International ist es noch zu früh für eine Aussage.** Da das Portfolio seine geplante Zielstruktur noch nicht erreicht hat, sind Vergleiche mit anderen weltweit investierenden Fonds zu diesem Zeitpunkt nicht angemessen. Momentan ist den DEGI Fonds gegenüber also noch Zurückhaltung geboten. Die Symbiose aus Expertisen und Kapazitäten der Allianz Dresdner Gruppe wird die Produkte von „Schomberg & Co“ aber wahrscheinlich schon mittelfristig wieder auf „Buy- and Watch-Listen“ auftauchen lassen. Die DEGI bringt es selbst auf den Punkt: „Die Zielsetzung der neuen Geschäftsführung ist darauf ausgerichtet, die Fonds auf eine führende Position in ihrer jeweiligen Peer-Group zu führen.“ *Schomberg, übernehmen Sie!*

Fonds-Radar: Globale Aktienfonds

Die Zahl der weltweit ohne besondere Spezialisierungen anlegenden Aktienfonds liegt bei rund 450, darunter Klassiker, wie der schon in den 30er Jahren des vergangenen Jahrhunderts gegründete niederländische **Robeco-Fonds** und der 1954 in den USA aufgelegte **Templeton Growth Fund**. Letzterer ist mit umgerechnet über 13 Mrd. Euro noch immer der mit Abstand größte global anlegende Aktienfonds, der eine Vertriebszulassung in Deutschland hat. Nur wenige Monate später startete 1955 die ADIG den ersten global anlegenden Fonds deutscher Herkunft: „**Fondis**“ (ISIN DE 000 847 102 0, nicht eingezeichnet) fiel allerdings später nicht durch überdurchschnittliche Ergebnisse auf. Der Klassiker bei Union Investment ist der 1960 aufgelegte **UniGlobal**, immerhin ein solider Langstreckenläufer mit leicht überdurchschnittlichen Ergebnissen, aber nicht zu verwechseln mit dem (nicht eingezeichneten) Anfang 2000 aufgelegten **UniGlobal Titans 50** (LU 010 324 459 5). Für 0,8 % Verwaltungsgebühr wird der **Dow Jones Global Titans 50-Index** nachgebildet - mit kleinen Abweichungen. Rund zwei Drittel des Fondsvermögens entfallen dabei auf US-Aktien. Auch der deutsche Marktführer DWS hat mit dem „**Top 50 Welt**“ einen Fonds im Angebot, der nur auf „large caps“ setzt. Die Beschränkung auf die größten internationalen Aktien vereinfacht das Management. Echte Unterbewertung ist bei den großen, stark analysierten Standardwerten allerdings kaum zu finden. Der Mehrwert aktiven Fondsmanagements ist deshalb geringer als bei Fonds, die nicht nur auf „large caps“ setzen.

Wer auf aktives Fondsmanagement verzichten will, sollte lieber auf den viel breiteren **MSCI-Weltindex** als Referenzindex setzen. Der **Unico i-tracker MSCI World** (ISIN LU 014 054 014 6) ist ein entsprechender Indexfonds. Allerdings ist das Gewicht von US-amerikanischen Aktien dabei mit rund 50 % auch noch hoch. Das gilt auch für den DWS Top 50 Welt. In den älteren DWS-Fonds **Intervest** (1959, nicht eingezeichnet, DE 000 847 401 6), **Akkumula** (1961) und Vermögensbildungsfonds (1970) sind US-Aktien mit rund 30 % gewichtet. Beim erst im vergangenen Jahr gestarteten **DWS Top Dividende** (DE 000 984 811 9, nicht eingezeichnet) liegt der US-



Anteil dagegen unter 20 %. Sogar der Klassiker aus den USA, Templeton Growth, gewichtet Aktien aus seiner Heimat nur mit rund 20 %. Tatsächlich erscheint die aktuelle Bewertung von US-Aktien weniger attraktiv, die Risiken höher als in Europa. Auch andere neue Fonds haben den Mut, sich weiter von den Benchmarks zu entfernen. Damit ziehen die Investmentgesellschaften die Lehren aus den Erfahrungen der schweren Baisse und stellen Strategien der neuen Fonds stärker auf Value-Kriterien ab. Beispielsweise feiert die Dividendenrendite als Auswahlkriterium eine Renaissance. Neben dem DWS Top Dividende setzen auch der **Frankfurt Trust HighDividend** (DE 000 531 741 6) und **DJE Dividende & Substanz** (LU 015 955 015 0) darauf. Es ist wohl kein Zufall, daß die besten Fonds im anspruchsvollen Drei-Jahres-Zeitraum von unabhängigen Fondsmanagern gelenkt werden: Der WM (Wolfgang Mayr) Aktien Global

Aktienfonds global	ISIN	relative Out-performance	Volatilität	Wertzuwachs	Volumen Mio. Euro
WM Aktien Global UI Fonds	DE 0009790758	+37,1	15,8	+28,5	220,3
Albrech&Cie Optiselect (DAB)	LU0107901315	+16,2	15,1	+10,4	39,6
Metzler Wachstum International	DE 0009752253	+8,5	29,9	-58,5	551,5
DAC Fonds UI	DE 0009781724	+6,9	30,6	-62,9	89,9
DWS Akkumula	DE 0008474024	+6,7	20,2	-20,2	2.351,8
DWS Vermögensbildungsfonds I	DE 0008476524	+4,8	21,0	-25,3	6.688,0
Tweedy Browne Int. Value	LU0076398725	+1,8	12,3	+7,3	95,8
Postbank Dynamik Select	LU0103277173	+1,4	29,0	-61,9	116,4
Templeton Growth Fund	US 8801991048	-1,0	17,0	-14,8	13.147,7
Templeton Growth (E UR) A	LU0114760746	-1,5	16,6	-13,5	3.307,0
UniGlobal	DE 0008491051	-5,5	19,5	-29,6	2.771,8
ACM GI Global Growth Trends	LU0057025933	-9,0	19,3	-32,2	2.282,5
Uni 21. Jahrhundert -net-	DE 0009757872	-10,0	20,9	-40,0	1.553,5
DWS Top 50 Welt	DE 0009769794	-12,5	17,0	-26,5	1.992,2
Robeco N.V.	NL0000289783	-13,2	20,3	-40,7	6.562,0
Fidelity International	LU0048584097	-20,8	18,7	-41,8	1.897,8
DURCHSCHNITT			19,2	-32,4	194,0
MSCI Weltaktienindex			18,3	-31,5	200,0

Korrelationskoeffizient: -94,4%, Bestimmtheit (Pearson): 89,0%

erzielte ein Plus von 28,5 %, der Albrech & Cie Optiselect 10,4 % und der PEH Value Strategie Fonds 6,8 % (DE 000 976 741 8, nicht eingezeichnet), während 99 % der Fonds noch in der Verlustzone stecken. **Fazit: Templeton setzt mit seinen globalen Growth-Fonds weiterhin den Maßstab, Metzler und DAC haben sich bis auf die Knochen blamiert. Die wahren Könner heißen Wolfgang Mayr und Albrech & Cie.**

Aus der Fondswelt

Erste Dachfonds werden „Superfonds“. Im Laufe der letzten Monate haben wir Sie mehrfach über verschiedene gesetzliche Neuerungen informiert, die auf Basis der europäischen OGAW-III-Richtlinie aus dem deutschen Investmentmodernisierungsgesetz resultieren. Eine dieser Innovationen verkörpern die sogenannten „Super-Fonds“. Sie erlauben ihren Managern, nicht nur direkt in Aktien, Renten und Derivate zu investieren, sondern ermöglichen auch die Beteiligung an anderen Investmentfonds.

Den ersten „Super-OGAW (*Organismus zur gemeinsamen Anlage in Wertpapieren = Fonds*), den „Tri Style Fund“ aus dem Hause der Dr. Jens Erhardt AG, hatten wir bereits angesprochen. In diesem konkreten Fall erlangte ein sonst „direkt“ investierender Fondsmanager durch die Auflage eines weiteren Produkts die Flexibilität, sich externes Know-how auch in Form von Fonds zusätzlich verschaffen zu können.

Nun wollen sich quasi im Gegenzug mit der **GIP Invest S.A.** und der **LRI Funds** (Bernd Greisinger Fonds) die ersten Dachfondsmanager durch den Umbau ihrer Konstruktionen zu Super-OGAWs die zusätzlichen Möglichkeiten direkter Investments erschließen.

Beide Gesellschaften lassen verlauten, den grundsätzlichen Dachfonds-Charakter weiter aufrechterhalten zu wollen, sehen aber vor allem die Chance, über Derivate in Krisenzeiten absichern zu können.

Zitat **Bernd Greisinger**: „Bisher durften wir nur Währungsrisiken absichern. Jetzt können wir auch unsere Fondspositionen über den Verkauf von Futures auf Vergleichsindizes absichern, wodurch sich die Haltedauer der Zielfonds verlängert.“ Ein Punkt, der für Greisingers tradingorientierten Management-Stil allein schon deshalb interessant ist, als immer mehr Investmentgesellschaften seine schnellen An- und Verkaufsaktivitäten (*bei wachsenden Volumina*) zunehmend als „anstrengend“ empfanden. 51 % der Fondsvolumina der BG Fonds sollen zukünftig mindestens in Fonds investiert sein.

Ähnlich die Einschätzung von **Alfred Werner**, Dachfondsmanager bei der GIP Invest S.A. „Um den Vorteil der Risikostreuung auch weiterhin nutzen zu können, werden wir auch zukünftig überwiegend in Fonds investieren. Die Anlage in Einzeltitel wird nur als Renditebeimischung genutzt. Unser Ziel ist es, in jeder Marktlage positive Erträge zu generieren. Das heißt, daß wir uns bei fallenden Märkten von der Benchmark lösen (*Kassenhaltung, Absicherung über Derivate*) und uns bei steigenden Märkten an ihr orientieren.“

Fazit: Die Beispiele zeigen, daß die Grenzen zwischen den direkt investierenden Fonds und den Dachfonds verwischen. Dieser Umstand wird sich unter anderem auch auf die Klassifizierung von Fonds hinsichtlich ihrer Investitionsschwerpunkte und Risiken in Portfolioanalyseprogrammen und Beratungsprotokollen erschwerend auswirken.

Die seitens der Gesellschaften angeführten Argumente für die neu gewonnenen Spielräume sind schlüssig. **Ob die Manager indes generell mit den zusätzliche Freiheiten umgehen können, vor allem dann, wenn Sie in „Versuchung“ geführt werden, wird die Zukunft zeigen müssen.**

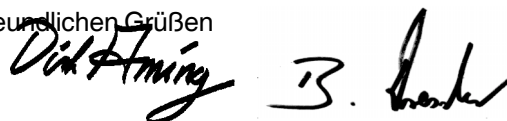
Immobilien-Dachfonds DJE Real Estate aufgelegt: Die **Dr. Jens Ehrhardt Kapital AG** hat zum 30.06.2004 den Immobilien-Dachfonds **DJE Real Estate** (LU0188853955) aufgelegt. Der Fonds investiert mindestens 60 % des Fondsvermögens in offene Immobilienfonds und max. 40 % in Immobilienaktien(-Fonds). Zusätzlich können auch Renten- und Geldmarktfonds beigemischt werden. Derzeit beträgt das Fondsvolumen 4,8 Mio. Euro.

Der Fonds ist aktuell mit 20 % in den Axa Immoselect, 20 % in den Siemens Euroinvest, 10 % in den CS-Euroreal, 10 % in den Hausinvest und 10 % in den SEB Immoinvest investiert.

Auffällig sind die sich summierenden Kosten auf der Dachfondsebene: Managementgebühr 0,9 %, Depotbankgebühr, 0,1 %, Beratervergütung 0,1 % und eine Erfolgsbeteiligung in Höhe von 20 % bei Outperformance des Geldmarktreferenzsatzes Euribor (aktuell etwa 2 % / *mit High Watermark Berücksichtigung*). Gerade die Erfolgsbeteiligung erscheint üppig, da mit den „besseren“ Immobilienfonds bis auf weiteres eine Outperformance des Euribor ohne größeren Aufwand zu bewerkstelligen sein sollte.

Fazit: Da die Kosten des Dachfonds denen der Zielfonds noch hinzuzurechnen sind, sollte der von der Dr. Ehrhardt Kapital AG zu erbringende Mehrwert gegenüber direkten Investments in Form sehr gut gemanagter offener Immobilienfonds zunächst abgewartet werden.

Mit freundlichen Grüßen



IMPRESSUM

Redaktion: Drescher & Cie Gesellschaft für Wirtschafts- und Finanzinformationen mbH, Postfach 2165, 53744 Sankt Augustin.

Telefon: (02241) 345590, Fax: (02241) 345591, e-mail: kontakt@drescher-cie.de. „Fonds im Visier“ erscheint zweimal im Monat.

Vertrieb: Curt L. Schmitt GmbH, Postfach 2653, 32716 Detmold. Telefon: (05231) 983145, Fax: (05231) 983146.

Druck und Verlag: Curt L. Schmitt, Birkenallee 14-18, 32760 Detmold. Bezugspreis 7,70 €/Monat inkl. Porto und MwSt. Kündigung: 6 Wochen zum Quartalsende. Der Inhalt ist ohne Gewähr. Nachdruck ist nicht erlaubt. Kein Teil darf (auch nicht auszugsweise) ohne unsere ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung reproduziert werden. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens hergestellte oder genutzte Kopie verpflichtet zur Gebührenzahlung an den Verleger. Alle Informationen beruhen auf Quellen, die wir als zuverlässig erachten. Deshalb dienen alle Hinweise der aktuellen Information ohne letzte Verbindlichkeit, begründen also kein Haftungsobliegen. Erfüllungsort und Gerichtsstand ist Detmold. Alle Rechte vorbehalten.