



Inhalt

Hinterher ist man schlauer.....	1
Konjunktur.....	1
Aktienmarkt.....	3
Kapitalmarkt.....	5
Fachtagungen / Seminare.....	6
Impressum.....	6

Hinterher ist man schlauer

2010 war das Überraschungsjahr schlechthin. Nach der Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/2009 wurde für 2010 eine moderate wirtschaftliche Entwicklung erwartet, die hinter dem amerikanischen Erholungstempo zurückbleiben würde. Darüber hinaus galt die Finanzkrise bereits als eingedämmt und die Banken- und Finanzsysteme auf Erholungskurs. Als größte Gefahr für die konjunkturelle Erholung weltweit galt das Auslaufen der Konjunkturprogramme und damit die Rücknahme expansiver Fiskalpolitik.

Ein Jahr später sind wir schlauer. Deutschlands Wirtschaft hat ein Rekordjahr hinter sich. Und auch die Wirtschaftsleistung des Euroraums legte kräftiger zu als erwartet. Die amerikanische Wirtschaft, d.h. der amerikanische Verbraucher, enttäuschte dagegen. Der Euro, der noch 2009 von einigen als Ersatzwährung für den US-Dollar erwogen wurde, geriet im Mai heftig ins Wanken und war nur durch eine Nacht- und Nebelaktion zu retten. Während im vergangenen Jahr die Märkte noch große staatliche Konjunkturprogramme erwarteten und damit eine höhere Staatsverschuldung in Kauf nahmen, wurden in 2010, zumindest in Europa, Staaten mit hoher Staatsverschuldung von Investoren abgestraft und teilweise vom Kapitalmarkt abgeschnitten. Die Aktienmärkte verfolgten die konjunkturelle Entwicklung, aber schwammen hauptsächlich auf der Liquiditätsschwemme und wurden zwischenzeitlich von den Eurosorgen und Rettungsbemühungen einzelner Eurostaaten gebremst. Die Renditeentwicklung in Deutschland koppelte sich von der wirtschaftlichen Entwicklung ab und blieb bis zur Dis-

kussion um einen permanenten Rettungsmechanismus in der EU auf historisch niedrigem Niveau.

Ein solches Überraschungsjahr, das bei einigen Jubel, bei anderen Kummer und Sorge ausgelöst hat, sollte nicht ohne Konsequenzen zu Ende gehen. Erstens: um aus einer Wirtschaftskrise erfolgreich hervorzugehen, hat sich die Kombination aus hoher Wettbewerbsfähigkeit deutscher Unternehmen, hervorragender Zusammenarbeit zwischen Arbeitgebern und Arbeitnehmern sowie gezielter Unterstützungsmaßnahmen der Regierung für Deutschland bewährt. Zweitens: der Euro und der Euroraum ist nur dann stark, wenn die Politik koordiniert vorgeht und mit einer Stimme spricht. Denn Investoren verlangen nicht nur von Unternehmens- und Staatsfinanzen Krisensicherheit, sondern auch von der Politik. Drittens: strukturelle Probleme auf dem Arbeitsmarkt sind auch ein US-amerikanisches Problem. Der Heilsbringer des bisherigen amerikanischen Konjunkturaufschwungs, der Konsument, sucht Arbeit oder fürchtet um seinen Arbeitsplatz. Viertens: Konjunkturprognosen sind nur dann verlässlich, wenn man das Ohr an der Wirtschaft, d.h. an den einzelnen Unternehmen hat. Und fünftens: ein Aktienmarkt, der zwischen Konjunkturerfolg und Staatsfinanzkrise pendelt, lässt sich nur schwer voraussagen.

Wir erwarten für das kommende Jahr für die Wirtschaft kräftiges Wachstum. Voraussetzung dafür ist aber Stabilität. Diese muss angesichts der Verwerfungen bei der Staatsverschuldung von der Politik ausgehen. Stabilität und Solidität – das ist für das Wirtschaftswachstum und den Standort Europa entscheidend.

Konjunktur

USA

Die volkswirtschaftliche Entwicklung in diesem Jahr hat auf beiden Seiten des Atlantiks überrascht. Während in Europa Deutschland unerwartet zur Konjunkturlokomotive wurde, gab es in den USA zeitweise Befürchtungen eines double dip, also eines Rückfalls in eine zweite Rezession. Schuld an der vergleichsweise schwachen Ent-

wicklung der US-amerikanischen Wirtschaft war nicht zuletzt der Arbeitsmarkt und das damit verbundene Konsumverhalten der Amerikaner. Im Monat November stieg die Arbeitslosenzahl erneut an und lag damit nur knapp unter der 10-Prozent-Marke. Zwar sind noch immer Korrekturen möglich, aber die Tendenz lang anhaltender hoher Arbeitslosigkeit dürfte sich nicht ändern.

Mit hoher Arbeitslosigkeit und der damit verbundenen Angst vieler Arbeitnehmer, ihren eigenen Arbeitsplatz zu verlieren, bleibt auch das Konsumverhalten hinter seinem Potential zurück. Zwar stieg der Index der University of Michigan für das Verbrauchervertrauen im Dezember von 71,6 auf 74,2 Punkte und der Index des Conference Board von 49,9 auf 54,1 Punkte. Dies liegt aber besonders an den Erwartungen für die kommenden sechs Monate. Die derzeitige Lage wird dagegen nur als Verhalten positiv eingeschätzt. Darüber hinaus kann der Einzelhandel im November einen leichten Anstieg des Umsatzes um 0,8 Prozent im Vergleich zum Vormonat vermelden. Nachhaltigkeit versprechen diese Zahlen aber noch nicht.

Vor dem Hintergrund der hohen Arbeitslosigkeit bleibt der Immobilienmarkt unter Druck. So sanken die Häuserverkäufe im Oktober von annualisierten 4,53 Mio. auf 4,43 Mio Häuser. Zwar stiegen im November die Baubeginne von 535.000 auf 555.000. Dagegen sanken aber die Baugenehmigungen von 552.000 auf 530.000.

Während deutliche Impulse vom Immobiliensektor, dem privaten Verbrauch und dem Arbeitsmarkt fehlen, bleibt die Industrie wichtigster Stützpfeiler des US-amerikanischen Aufschwungs. So stieg die Industrieproduktion im November um 0,4 Prozent gegenüber dem Vormonat. Und auch der zunächst prognostizierte Rückgang bei den Industrieaufträgen fiel mit 0,9 Prozent geringer aus als befürchtet. Mit einem korrigierten Anstieg im September von 3,0 Prozent dürfte der Rückgang im Oktober lediglich ein Rückpralleffekt gewesen sein.

Die gute Lage des Industriesektors bestätigen auch die jeweiligen Indizes. Der Empire State Index stieg von -11,1 auf +10,6 Punkte im Dezember und auch der Index für den Großraum Philadelphia kletterte auf 24,3 Punkte. Dies war der höchste Stand seit April 2005.

Aufgrund der schwierigen konjunkturellen Lage bleibt das Preisklima mild. So stiegen die Erzeugerpreise im November um 0,8 Prozent, ohne Energie- und Lebensmittelpreise aber nur um 0,3 Prozent. Die Verbraucherpreise legten dagegen sogar nur um 0,1 Prozent zu.

Auch ohne Energiekomponente ergab sich ein Preisanstieg von lediglich 0,1 Prozent.

Deutschland / Euroland

Zum Ende des Jahres zeigt sich die deutsche Wirtschaft einmal mehr von ihrer besten Seite. Nicht nur zieht der Konsum merklich an, sondern auch die Industrie produziert weiterhin in hohem Tempo. So stieg die Industrieproduktion im Oktober um 2,9 Prozent gegenüber dem Vormonat, wozu besonders das verarbeitende Gewerbe (+3,2 %) beitragen konnte. Sowohl die Produktion von Investitions- als auch von Vorleistungs- und Konsumgütern legte kräftig zu. Damit könnte sich das Wachstumstempo im vierten Quartal erneut beschleunigen. Überdies konnte der deutsche Produktionsanstieg auch im Euroraum für ein Produktionswachstum von 0,7 Prozent sorgen. Allerdings galt dieser positive Trend nicht für alle Euroländer.

Dass der Wachstumstrend, wenn auch in abgeschwächter Form, in der Industrie weiterhin anhalten wird, bestätigt der Anstieg der Auftragseingänge. So konnte im Oktober ein Plus von 1,6 Prozent vermeldet werden, gestützt durch anziehen Aufträge aus dem Inland (2,4 %) und von außerhalb der Eurozone. Zudem zeigt der jüngste ifo-Geschäftsklimaindex, dass sich die deutsche Wirtschaft weiterhin im Aufwind befindet. Sowohl die aktuelle wirtschaftliche Lage als auch die Erwartungen für die kommenden sechs Monate werden als äußerst positiv eingeschätzt. Ähnlich äußerten sich die vom ZEW befragten Analysten, die ihre Konjunkturerwartungen im Dezember gegenüber dem Vormonat anhoben.

Die Einkaufsmanagerindizes versprechen sowohl für Deutschland als auch für die Eurozone eine positive wirtschaftliche Entwicklung. Auch wenn der Index für das Dienstleistungsgewerbe sank, liegt er gemeinsam mit dem Index für das verarbeitende Gewerbe über der 50-Punkte-Marke und zeigt damit auf Expansion. Eine Kontraktion bleibt demnach unwahrscheinlich.

Der Arbeitsmarkt in Deutschland bleibt eine wesentliche Stütze im Aufschwung und wird den Einzelhandel in den kommenden Monaten beflügeln. Im November sank die Zahl der Arbeitslosen zum 17. Mal in Folge und liegt nun bei 2.931.000. Die Quote beträgt nun 7,0 Prozent. Mit diesen Arbeitsmarktzahlen bleibt das Verbrauchervertrauen intakt. Zwar sank der GfK-Index im Dezember von 5,5 auf 5,4 Punkte, der Ausblick für Deutschland bleibt aber weiterhin positiv, während der private Verbrauch auf

europäischer Ebene sich nur gedämpft entwickelt. Hier sank der GfK-Indikator von -9,4 auf -11,0 Punkte, bedingt durch die hohe Arbeitslosigkeit in Ländern wie Spanien, Griechenland und Irland.

Dies ist auch ein Grund, warum sich die Preise in Europa nur verhalten entwickeln. Die Teuerungsrate der Eurozone lag im November bei 1,9 Prozent, bedingt durch Energie- und Nahrungsmittelpreise. Sowohl von der Industrie als auch vom privaten Verbrauch dürften kaum Impulse ausgegangen sein.

Ausblick

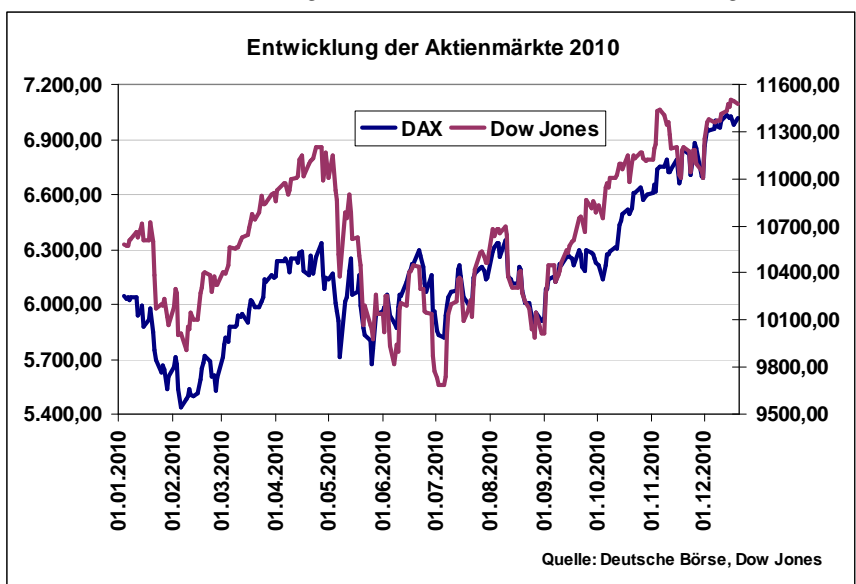
2011 wird für die Volkswirtschaften auf beiden Seiten des Atlantiks ein spannendes Jahr. Für Deutschland erwarten wir, dass sich der positive Trend des laufenden Jahres fortsetzen wird und durchaus die eine oder andere Überraschung möglich ist. Besonders vom anziehenden privaten Konsum, bedingt durch Lohnsteigerungen, versprechen wir uns deutliche Impulse für das Wirtschaftswachstum. Aber auch die Industrie wird weiterhin von einer großen Nachfrage nach deutschen Produkten im In- und Ausland profitieren können. Eine Wachstumsrate von über 2,5 Prozent halten wir in 2010 für möglich. Im Euroraum dagegen wird sich die Lage nur wenig entspannen. Spanien, Portugal, Griechenland und Irland werden im kommenden Jahr mit ihren Sparprogrammen und hoher Arbeitslosigkeit zu kämpfen haben, so dass die konjunkturelle Erholung nur verhalten ausfallen wird. Diese unterschiedliche Entwicklung wird auch die EZB immer stärker in Zugzwang bringen, auf das unterschiedliche Preis- und Wirtschaftsklima in den jeweiligen Ländern zu reagieren.

Die Wirtschaft der USA wird wohl auch in 2011 ein Wackelkandidat bleiben. Zwar gehen wir nicht von einer zweiten Rezession aus, und auch die Wachstumsrate dürfte im Vergleich zu den Raten anderer Industrieländer nicht zu schlecht ausfallen. Allerdings wird die Regierung und der Kongress die strukturellen Probleme angehen müssen, die die gegenwärtige Lage besonders auf dem Arbeitsmarkt zu Tage gefördert hat. Ohne eine merkliche Entspannung auf dem Arbeitsmarkt ist die auf Konsum ausgerichtete Wirtschaft nur bedingt fähig, beim Erholungstempo zuzulegen.

Aktienmarkt

USA / Welt

Die Aktienmärkte haben ein turbulentes Jahr hinter sich, wobei der Deutsche Aktienindex (DAX) noch am besten dabei weggekommen ist. Zwar wird der Dow Jones voraussichtlich mit einem Plus aus diesem Jahr gehen, aber dazwischen lagen erhebliche Schwankungen. So fiel der Dow Jones um bis zu 8,5 Prozent im Vergleich zum Jahresanfang und erreichte zwischenzeitlich ein Plus von 8,65 Prozent. Schuld an den Schwankungen war sowohl die Staatsfinanzkrise in Europa als auch die enttäuschenden Wirtschafts- und Arbeitsmarktzahlen der USA. Den letztendlichen Auftrieb verursachte der Eingriff der Notenbank Ende August, genannt Quantitative Easing. Vom jüngsten Aufschwung konnten am wenigsten die beiden Banken JPMorgan Chase und Bank of America profitieren, während die Werte von Alcoa, Chevron und Exxon mit zweistelligen Zahlen wuchsen. Auf Jahressicht sind es aber DuPont und McDonalds, die sich an der amerikanischen Börse deutlich von den anderen Unternehmen absetzen konnten. Verlierer des Jahres sind dagegen die Technologieunternehmen Hewlett-Packard und Cisco, deren Werte um ca. 10 Prozent sanken. Der S&P 500 hat einen ähnlichen Verlauf hinter sich wie der Dow Jones Industrial Average und konnte im letzten Jahresdrittel noch einmal kräftig zulegen. Angeführt wurde der jüngste Aufwärtstrend von Unternehmenswerten des Energie- und Rohstoffsektors. Die Versorger hatten



dagegen nur wenig Anteil am jüngsten Aufschwung.

	Tagesend- stand 21.12.2010	Tagesend- stand 22.11.2010	Verände- rungen
DAX	7.077,99	6.822,05	+ 3,75 %
TecDax	843,37	788,39	+ 6,97 %
S&P 500	1.254,60	1.197,84	+ 4,74 %
DJ IND	11.533,16	11.178,58	+ 3,17 %

Über das ganze Jahr betrachtet konnten Unternehmenswerte aus dem Bereich der Nicht-Basiskonsumgüter und Produzenten von Industriegütern die größten Kurszuwächse verbuchen. Die Versorger gemeinsam mit der Gesundheitsbranche konnten dagegen nur wenig vom Aufwärtstrend des Jahres 2010 profitieren.

Deutschland / Europa

Genauso wie die Börsen in den USA hat auch der DAX ein turbulentes Jahr hinter sich. Während er mit 6048 Punkten ins Jahr 2010 startete, notierte er nur einen Monat später bei 5434 Punkten (-10,15 %), um dann kurz vor Weihnachten mit 7078 Punkten (+17,03 %) aus dem Handel zu gehen. Allerdings bewegte er sich zwischen März und September hauptsächlich seitwärts mit erheblichen Schwankungen. Schuld daran waren in erster Linie die Sorgen um die Stabilität des Eurosystems und um die Haushaltslage einiger Eurostaaten. Erst mit der QE2 platzte der Knoten am Aktienmarkt und die Werte legten wieder kräftig zu. Anders noch als die Griechenlandkrise konnte die Rettung Irlands die Aktienmärkte wenig beeindrucken. Stattdessen zogen sich Investoren aus dem Staatsanleihemarkt zurück und stiegen in den Aktienmarkt ein. Profitieren konnten davon in 2010 vor allem Werte der Autohersteller BMW und VW, die bis zu 100 Prozent zulegten. Aber auch Unternehmenswerte von MAN, Daimler, Siemens und Infineon stiegen um bis zu 85 Prozent. Allein in den letzten drei Monaten stiegen Aktienkurse von Infineon, VW, BASF und BMW um über 30 Prozent. Zu den Kursverlierern in 2010 zählten dagegen die Energieversorger RWE und E.ON sowie die Deutsche Bank, Beiersdorf und die Deutsche Börse. Deren Unternehmenswerte konnten vom Aufschwung an der Börse nicht profitieren.

Der Eurostoxx 50 spiegelt, anders als der DAX und der Dow Jones, das Krisenjahr, das einige Euroländer hinter

sich haben, deutlich wider. So wird er dieses Jahr voraussichtlich nur knapp über dem Anfangswert vom 4. Januar 2010 schließen. Unternehmenswerte aus krisengeschüttelten Ländern wie Spanien, Portugal und Irland dürften dazu beigetragen haben. Es sollte deshalb auch nicht verwundern, dass unter den Kursgewinnern hauptsächlich deutsche (BMW, Siemens, Daimler, BASF) und französische (LVMH, Schneider Electric) Unternehmen zu finden sind. Kursverlierer sind besonders Banken, darunter Banco Bilbao und Banco Santander aus Spanien, Unicredit und Intesa Sanpaolo aus Italien, Crédit Agricole und BNP Parisbas aus Frankreich sowie die Deutsche Bank. Die Staatsfinanzkrise vor allem in Irland und Spanien ist nicht zuletzt dem Bankensektor zuzurechnen.

Ausblick

Die Aktienmärkte werden in den kommenden Monaten weiterhin auf der Welle der QE2 schwimmen und auf weitere geldpolitische Maßnahmen aus den USA hoffen. Die Einpreisung von Unternehmenszahlen hat bisher nur bedingt stattgefunden, weshalb wir eine Korrektur im ersten Quartal für möglich halten. Liquiditätsbasierte Kursgewinne dürften wenig nachhaltig sein und bald an eine Obergrenze stoßen. Dass die Aktienmärkte die europäischen Bemühungen um einen permanenten Rettungsmechanismus und die Unterstützung Irlands in den letzten Monaten nicht eingepreist haben, zeigt, dass Aktien derzeit überfragt sind. Eine erneute Verschärfung der Eurokrise könnte im kommenden Quartal für zusätzliche Dämpfer sorgen. Auch der Schritt vieler Investoren weg von Staatsanleihen und hin zu Aktien halten wir für wenig nachhaltig und könnte sich unter Umständen kurzfristig umkehren.

Dennoch bleibt der Gesamtausblick für den Aktienmarkt 2011 positiv und wir rechnen auf lange Sicht mit steigenden Kursen. Nur eine erhebliche Verschlechterung der Finanzlage in Europa dürfte diesen Trend aufhalten können. Die gute wirtschaftliche Lage in Deutschland und vielen europäischen Staaten sowie die wirtschaftliche Erholung in den USA und die damit verbundenen positiven Unternehmenszahlen dürften einen Aufwärtstrend unterstützen.

Kapitalmarkt

Wenn man an den Aktienmärkten in 2010 von Turbulenzen spricht, dann muss man die Verhältnisse am Kapitalmarkt in 2010 als mittelschweres Beben bezeichnen. Dies lässt sich nicht nur an den erheblich gewachsenen Zinsaufschlägen für Anleihen einiger Euroländer ausmachen, sondern auch an der Abkoppelung der Renditeentwicklung der deutschen Staatsanleihen von der wirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland. Auch die gewohnte Zinsdifferenz zwischen amerikanischen und deutschen Staatsanleihen nahm im Laufe des Jahres erheblich ab und zeugt von einer sich vertiefenden Unsicherheit am globalen Kapitalmarkt. Hinzu kamen die erheblich Eingriffe der Notenbanken. Die EZB begann erstmals in ihrer Geschichte, Staatsanleihen im großen Stil aufzukaufen, um Renditeaufschläge für europäische Staatspapieren zu deckeln. Ende August kündigte dann Ben Bernanke, Chairman der US-amerikanischen Notenbank, an, die Geldpolitik zur Unterstützung der US-Wirtschaft weiter zu lockern und 600 Mrd. US-Dollar in den Markt zu pumpen. Das von vielen Volkswirten vorhergesagte Einengen der geldpolitischen Maßnahmen hat sich nicht bewahrheitet.

Neben der Geldpolitik und den Staatsanleihen war aber auch das Währungsthema Kernpunkt der internationalen Debatte. Nicht nur geriet der Euro im Mai unter so erheblichen Druck, dass er über Nacht durch ein massives Rettungspaket für überschuldete Eurostaaten gerettet werden musste. Auch die USA zettelten eine Debatte über Währungskurse und Währungspolitik an. Im Verlauf

des Jahres fiel der Kurs des Euros von 1,44 US-Dollar auf 1,32 US Dollar und gab damit um 8,58 Prozent nach. In der ersten Junihälfte unterschritt er kurzzeitig die Marke von 1,20 US-Dollar, konnte sich aber seitdem wieder erholen. Die Sorgen um die Bonität einiger Eurostaaten setzte nicht zuletzt auch den Euro unter Druck.

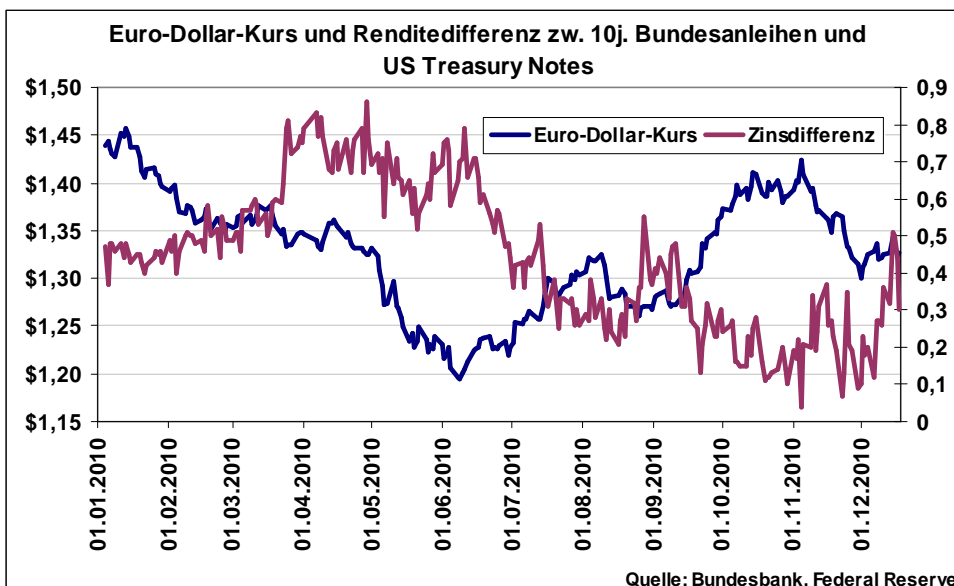
Ausblick

Die Stabilität des Euros wird auch 2011 auf die Probe gestellt werden. Zwar konnten die jüngsten Ankündigungen von Moody's, Portugals Rating um mehrere notches herabzustufen, den Eurokurs und Investoren kaum beeindrucken. Wir erwarten aber, dass die Schieflage am europäischen Staatsanleihemarkt weiterhin ein erhebliches Risiko für den Euro bleibt und können nur die Politik darin bestärken, dass die Stabilität des Euros Priorität bleiben muss.

Der Staatsanleihemarkt wird sich zumindest im ersten Halbjahr genauso wenig entspannen. Viele Investoren und Marktteilnehmer werden langfristige Ziele und Strategien, die nachhaltig sind, von den jeweiligen Staaten und auch von der Europäischen Union erwarten. Dass es trotz eines massiven Sparpakets Griechenland nicht gelungen ist, Zweifel an der Nachhaltigkeit seiner Schuldenpolitik zu beseitigen, zeigt das Misstrauen vieler Investoren. Deshalb sollte die Politik sich nicht nur auf eine möglichst rasche Deckelung der Renditeaufschläge beschränken, sondern in erster Linie langfristig für solide Haushaltsplanung sorgen.

Geldpolitisch erwarten wir nach heutigem Stand keine großen Änderungen. Während die Fed weiterhin mit hoher

Arbeitslosigkeit und vergleichsweise schwachem privaten Konsum zu kämpfen haben wird, verhindert im Euroraum besonders die unterschiedliche wirtschaftliche Entwicklung innerhalb der Union eine Leitzinserhöhung. Auf beiden Seiten des Atlantiks werden die Ankäufe von Staatsanleihen nur geringen Einfluss auf die Inflationsrate und Geldmengenentwicklung haben. Es besteht als auch hier aus unserer Sicht kein Grund zur Sorge.



Fachtagungen / Seminare

ISTQB Certified Tester Foundational Level am
10.1.2010 in Berlin

Methodenkompetenz vom 16. bis 21.1.2011 in Süd-
deutschland

19. SWK-Tagung Ausbildung in Banken und Sparkassen
vom 19. bis 21.1.2011 in Köln

Verträge in der Insolvenz vom 20. bis 21.1.2011 in
Frankfurt

Körpersprache-Intensivseminar vom 24. bis 26.1.2011 in
Nettetal

Crashkurs Online Marketing am 25.1.2011 in Hamburg

Durchsetzungsvermögen und Selbstsicherheit am
26.1.2011 in Nettetal

Texten von Newslettern und Webseiten am 26.1.2011 in
Hamburg

Gewinnspiele als Marketinginstrument am 27.1.2011 in
Hamburg

*Cash Pooling und Unternehmensverträge in Krise und
Insolvenz* am 28.1.2011 in München

Gutachtenwerkstatt, Zulassungsgutachten vom 28. bis
29.1.2011 in Neuss

Mathematische und statistische Grundlagen vom 28. bis
29.1.2011 in Hamburg

Verkehrswertermittlung für Wohnungs- und Teileigentum
vom 28. bis 29.1.2011 in Karlsruhe

§ 19 Absatz 2 KWG in neuer Gestalt vom 24. bis
25.2.2011 in Bonn

Nähere Informationen und Online-Buchung unter
<http://www.voeb-bildung.de>

Ihre Ansprechpartnerin:

Kathleen Weigelt

Telefon: (0228) 8192-221

E-Mail: bildung@voeb-service.de

Sie wollen diesen Newsletter abonnieren?

Dann schreiben Sie bitte eine E-Mail an
manuel.pauser@voeb.de. Geben Sie einfach den Betreff
„VÖB-Finanzmarkt“ an. Hinweise und Anregungen neh-
men wir gern entgegen. Alle VÖB-Newsletter können Sie
auch [online](#) bestellen.

Weitere Newsletter des VÖB

VÖB-Aktienmarkt-Prognose

VÖB-Aktuell

VÖB-Mittelstand

VÖB-Zahlungsverkehr



Impressum

Bundesverband Öffentlicher Banken Deutschlands, VÖB

Lennéstraße 11, 10785 Berlin

Ansprechpartner: Manuel Pauser

Telefon (0 30) 81 92-2 03 • Telefax (0 30) 81 92-2 09

E-Mail: manuel.pauser@voeb.de • Internet: www.voeb.de

Redaktionsschluss: 21.Dezember 2010