

Kapitalmarktresearch

Auswirkung der Konjunkturprogramme auf die Kapitalmärkte

Kapitalmarktpanel, Q4 / 2008

Autoren

cometis AG
Ulrich Wiehle
Michael Diegelmann
Henryk Deter

Unter den Eichen 7
65195 Wiesbaden

Tel 0611 20 58 55-18
Fax 0611 20 58 55-66

diegelmann@cometis.de
www.cometis.de

Whitepaper für kapitalmarktrelevante

Hintergründe
Thesen
Meinungen
Statistiken

Weitere Publikationen



zu bestellen unter: www.cometis-publishing.de

Inhaltsverzeichnis

| | | |
|----|---|----|
| | Einleitung | 03 |
| | Teil 1: Aktuelles Meinungsbild zum Kapitalmarkt | |
| 1. | Wie ist Ihre aktuelle Einschätzung zu folgenden Börsenregionen? | 06 |
| 2. | Wie schätzen Sie die Aussichten der folgenden Branchen auf Sicht der nächsten 12 Monate ein? | 08 |
| 3. | Bitte nennen Sie Ihre Prognose für den DAX auf Sicht von 12 Monaten. | 10 |
| 4. | Welches sind Ihrer Meinung nach die entscheidenden Einflussfaktoren für die Aktienmarktentwicklung in Deutschland auf Sicht der nächsten 12 Monate? | 12 |
| 5. | Wie viele Börsengänge erwarten Sie in den kommenden 12 Monaten in Deutschland? | 14 |

Inhaltsverzeichnis

Spezialteil 2: Konjunkturprogramme

| | | |
|----|--|----|
| 1. | Derzeit legen die Regierungen weltweit Konjunkturprogramme auf. Welche Auswirkungen erwarten Sie auf die weltweite wirtschaftliche Lage? | 18 |
| 2. | Voraussichtlich stehen zahlreiche Branchen vor einer weltweiten Konsolidierung im Zuge des konjunkturellen Abschwungs. Bitte geben Sie eine Einschätzung ab, ob die folgenden deutschen Branchen im internationalen Wettbewerb aus dieser Phase gestärkt, neutral oder geschwächt hervorgehen? | 20 |
| 3. | Derzeit wird in Deutschland eine Vielzahl von möglichen Maßnahmen zur konjunkturellen Unterstützung diskutiert. Welche Instrumente sind aus Ihrer Sicht geeignet, um eine Erholung an den Kapitalmärkten zu gewährleisten? | 22 |
| 4. | Welche Branchen werden Ihrer Ansicht nach von den bereits beschlossenen Konjunkturprogrammen am ehesten profitieren? | 24 |
| 5. | Welche Auswirkungen werden die Konjunkturprogramme auf die weltweite Börsenentwicklung haben? | 26 |
| | Profil cometis AG | 28 |
| | Impressum | 30 |

Einleitung

Was ist das Kapitalmarktresearch von cometis?

Das Kapitalmarktresearch der cometis AG stützt sich auf diverse Umfragen und Studien unter den Protagonisten des deutschen Kapitalmarktes. In der vorliegenden Ausgabe erhalten Sie eine Zusammenfassung der aktuellen Ergebnisse unseres „Kapitalmarktpanels“, das in Kooperation mit den VDI nachrichten konzipiert wurde, um zukünftige Trends an den Kapitalmärkten zu analysieren und mögliche Informationsdefizite aufzudecken. Teilnehmer dieses Panels sind die jeweiligen Verantwortlichen des Emissionsgeschäfts (Equity Capital Markets) namhafter deutscher und ausländischer Banken. Die Befragung wird in jedem Quartal durchgeführt, um einen regelmäßigen Eindruck zum aktuellen Stimmungsumfeld an den Börsen einzufangen und Meinungen zu Spezialthemen zu analysieren.

In diesem Dokument präsentieren wir Ihnen die anonymisierten, teilweise unveröffentlichten Ergebnisse zu unseren Spezialthemen.

Teil 1: Aktuelles Meinungsbild zum Kapitalmarkt

- Der Pessimismus für die Märkte in Deutschland, Europa und Japan verstärkt sich; leichte Entspannung hinsichtlich der Aussichten für die USA
- Versorger, Pharma, Construction und Telekommunikation als aussichtsreichste Branchen; Technologiebranche verschlechtert ihre Position. Schlusslichter wie auch in Q3/2008 Handel, Banken und Automobilbranche
- Durchschnittliche Erwartung des DAX auf Jahressicht bei 4566 Punkten
- Konjunkturelle Lage, Marktpsychologie und fundamentale Situation der Unternehmen bestimmen nach Ansicht der Experten den Aktienmarkt
- Aussichten für IPOs weiter verschlechtert. 76 % der Befragten erwarten nur noch 0-5 Börsengänge in 2009

Aktuelles Meinungsbild zum Kapitalmarkt

1. Wie ist Ihre aktuelle Einschätzung zu folgenden Börsenregionen?

Zusammenfassung: Die schwierige Situation an den Finanzmärkten setzte sich im vierten Quartal 2008 fort. Auch in diesem Quartal sprechen die Panelteilnehmer keine Kaufempfehlung für die Börsenregionen Deutschland und Europa aus. Stattdessen zeigt sich eine Verschärfung bezüglich der Verkaufsempfehlungen: Während im Vorquartal noch 87 % (Dtld.) bzw. 73 % (EU) für ein Abwarten plädierten, haben sich die Erwartungen in Q4 noch einmal deutlich abgekühlt. Je 41 % raten zum Verkauf von Aktien aus diesen Regionen (in Q3 13 % Dtld. und 27 % EU). Das Vertrauen in das Deutsche bzw. die europäischen Konjunkturprogramme scheint schon vor deren in Krafttreten zu verpuffen.

Für Japan bleiben die Kaufempfehlungen zwar nahezu unverändert bei 12%, gleichzeitig raten aber mittlerweile 53% der Befragten zum Verkauf japanischer Papiere (40% in Q3).

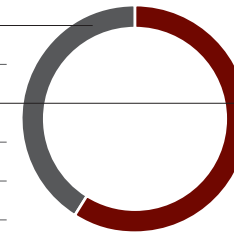
Bezüglich der USA zeigen sich erste Anzeichen von wiederkehrendem Vertrauen in die Märkte. Nach den beiden Vorquartalen ohne Kaufempfehlung raten immerhin 12% der von uns befragten Kapitalmarktexperten zum Kauf. Die Verkaufsempfehlungen für den Raum USA sinken auf 59% (87% in Q3).

Buy-/ Hold-/ Sell-Empfehlung für einzelne Regionen

Deutschland

Sell: 41 %

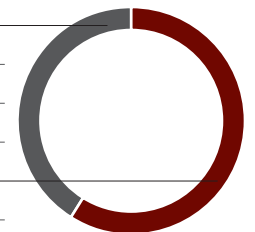
Hold: 59 %



Europa

Sell: 41 %

Hold: 59 %

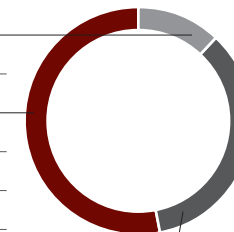


Japan

Buy: 12 %

Sell: 53 %

Hold: 35 %

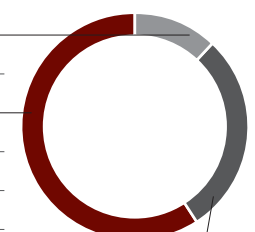


USA

Buy: 12 %

Sell: 59 %

Hold: 29 %



Aktuelles Meinungsbild zum Kapitalmarkt

2. Wie schätzen Sie die Aussichten der folgenden Branchen auf Sicht der nächsten 12 Monate ein?

Branchenaussichten der nächsten 12 Monate

1 = positiv, 2 = neutral, 3 = negativ

Zusammenfassung: Nahezu unverändert zum Vorquartal liegen die Versorger an der Spitze der aussichtsreichsten Branchen. Sie profitieren vermutlich von den anhaltend hohen Energiekosten und stabilen Cash Flows. Aufholen konnten die Bereiche Construction und Telekommunikation (vormals Rang 8), die sich punktgleich mit der Pharmabranche den 2. Platz teilen. Gerade für den Bereich Construction dürfte das von der Bundesregierung in Aussicht gestellte Konjunkturprogramm mit umfangreichen Investitionen in die Infrastruktur für gute Aussichten gesorgt haben. Mit nur noch 2,06 Punkten (1,86 in Q3) zählt die Technologiebranche zu den Absteigern in Q4, auch wenn Sie sich weiter im vorderen Mittelfeld behaupten kann.

Weiter düstere Prognosen geben die befragten Kapitalmarktexperten für die Bereiche Handel, Banken sowie das „Sorgenkind“ Automobilbranche ab, die sich trotz minimaler Verbesserungen noch immer die letzten Plätze teilen. Nach den hohen Ölpreisen 2008 sind es jetzt die weiter schwindenden Absatzzahlen, die der Automobilbranche zu schaffen machen.

| | |
|------------------|------|
| Versorger | 1,82 |
| Pharma | 1,94 |
| Construction | 1,94 |
| Telekom | 1,94 |
| Technologie | 2,06 |
| Food & Beverages | 2,18 |
| Chemie | 2,24 |
| Software | 2,35 |
| Medien | 2,41 |
| Versicherungen | 2,41 |
| Industrial | 2,47 |
| Handel | 2,65 |
| Banken | 2,82 |
| Automobil | 2,94 |

Aktuelles Meinungsbild zum Kapitalmarkt

3. Bitte nennen Sie Ihre Prognose für den DAX auf Sicht von 12 Monaten.

Zusammenfassung: Die Vorhersagen der DAX-Entwicklung in 2009 sind weit gestreut. Immerhin ein Viertel der Befragten geht von einem Stand zwischen 4.750-5.000 Punkten aus. Die deutliche Mehrheit der Panelteilnehmer erwartet einen Indexstand von über 4.000 Punkten. Die genauere Aufschlüsselung erscheint wegen der hohen Streuung jedoch nur wenig sinnvoll. Dennoch, mit immerhin 18 % sehen die Bären unter den Fachleuten einen Stand zwischen 3.500 bis 4.000 Punkten voraus. Nur 6 % der befragten Kapitalmarktexperten gibt sich optimistisch und erwartet zum Jahresende ein Niveau zwischen 5.500-5.750 Punkten.

Mit einem Durchschnittswert von rund 4.566 Punkten (-391 Punkte, Stand 5.1.2009, mittags) zeigt sich zwar noch kein Optimismus, doch gehen die Experten immerhin nicht von weiteren starke Negativentwicklungen aus.

Prognostizierter DAX-Stand in 12 Monaten

| | |
|---------------|-----|
| 3.500 - 3.750 | 12% |
| 3.750 - 4.000 | 6% |
| 4.000 - 4.250 | 12% |
| 4.250 - 4.500 | 12% |
| 4.500 - 4.750 | 12% |
| 4.750 - 5.000 | 24% |
| 5.250 - 5.500 | 12% |
| 5.500 - 5.750 | 6% |

Aktuelles Meinungsbild zum Kapitalmarkt

4. Welches sind Ihrer Meinung nach die entscheidenden Einflussfaktoren für die Aktienmarktentwicklung in Deutschland auf Sicht der nächsten 12 Monate? (bitte max. 3 Nennungen)

Zusammenfassung: Bei der Frage nach den bestimmenden Einflussfaktoren auf die Aktienmarktentwicklung dominiert mit 83% der Nennungen die konjunkturelle Lage Deutschlands bzw. deren Prognose für 2009. Im Vergleich zum Vorquartal hat sich die Zustimmung zu diesem Punkt mehr als verdoppelt (+43% in Q3). Hohes Gewicht wird nach wie vor der Marktpsychologie zugesprochen. Immer noch 67% der Panelteilnehmer gaben an, dass sie die Entwicklung der Aktienmärkte maßgeblich beeinflussen (73% in Q3). Mit noch 56% Zustimmung steht die fundamentale Situation der Unternehmen an dritter Stelle der Nennungen. Interessant ist im Vergleich zum Vorquartal der deutliche Zustimmungsverlust von -24% (in Q3 noch 80%). Nachgeordnete Faktoren sind die Zinsentwicklung, politische Reformen und die Arbeitsmarktsituation. Auch die Kreditversorgung der Wirtschaft wird als zweitrangig für die Entwicklung der Kapitalmärkte angesehen. Nach dem Höhenflug in 2008 hat sich auch der deutlich gesunkene Ölpreis zu einem der nachrangigen Faktoren entwickelt und im Vergleich zu Q3 noch mit 11% deutlich Gewicht eingebüßt (vormals 20%).

Wesentliche Einflussfaktoren für die Entwicklung des Aktienmarktes

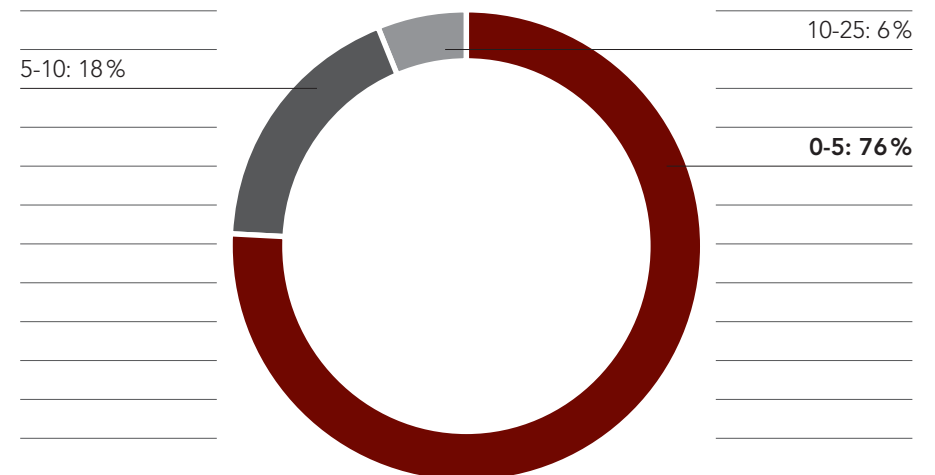
| | |
|---|-----|
| Annahme der Finanzpakete durch den Markt | 6% |
| Kreditversorgung der Wirtschaft | 6% |
| Arbeitsmarktsituation | 11% |
| Euro-Dollar Wechselkurs | 11% |
| Ölpreis | 11% |
| Politische Reformen | 11% |
| Zinsentwicklung | 17% |
| Fundamentale Situation der Unternehmen (Umsätze, Cash Flows, Erträge) | 56% |
| Marktpsychologie | 67% |
| Konjunkturelle Lage/Prognose in Deutschland | 83% |

Aktuelles Meinungsbild zum Kapitalmarkt

5. Wie viele Börsengänge erwarten Sie in den kommenden 12 Monaten in Deutschland?

Zusammenfassung: Die Prognosen für neue Namen in den Börsenspalten fallen in Q4 noch pessimistischer aus. Mit deutlichem Abstand geht das Gros der Befragten (76%) davon aus, dass es im kommenden Jahr 2009 nur 0-5 Börsengänge geben wird. Damit sind die Erwartungen noch einmal deutlich negativer ausgefallen als in Q3. Nur noch 18% der Panelteilnehmer erwarten 5-10 Börsengänge. Die Zahl der Optimisten (10-25 Börsengänge in 2009) liegt nur noch bei 6%. Die Lust der Unternehmen auf den Weg zur Börse scheint somit einen neuen Tiefpunkt erreicht zu haben.

Anzahl der erwarteten Börsengänge in den nächsten 12 Monate



Spezialteil 2: Konjunkturprogramme

Wir fragten nach den Erwartungen der Panelteilnehmer an die Konjunkturprogramme und deren Wirkung auf die Kapitalmärkte

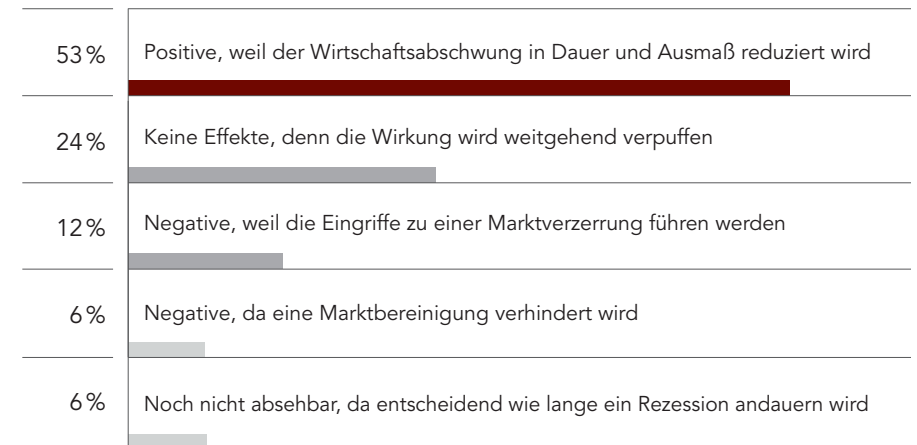
- Die Panelteilnehmer erwarten überwiegend positive Effekte von den Konjunkturprogrammen, da sie Dauer und Ausmaß des Abschwungs reduzieren werden. Immerhin 24% der Befragten erwarten, dass die Effekte der Konjunkturspritzen weitgehend verpuffen werden.
- Die Experten erwarten keine Schwächung deutscher Unternehmen in Folge der Krise. Neben überwiegend neutralen Erwartungen sehen sie Chancen für eine Stärkung einzelner Branchen (vor allem Automobil, Maschinenbau, Energie und Erneuerbare Energien)
- Investitionen in Infrastruktur, Steuersenkungen für Unternehmen und eine Senkung der Einkommenssteuer und der Mehrwertsteuer werden als wirksame Instrumente betrachtet, um eine Erholung der Kapitalmärkte zu gewährleisten.
- Nutznießer der Konjunkturprogramme werden nach Expertenmeinung vor allem die Bauindustrie, Banken und Automobilbranche sein
- Kurzfristig wird eine positive Wirkung der Konjunkturspritzen erwartet. In mittel- bis langfristiger Perspektive dominieren jedoch negative Erwartungen. Vor allem die steigende Staatsverschuldung und sinkende Zinsen werden als Risikofaktoren betrachtet

Konjunkturprogramme

1. Derzeit legen die Regierungen weltweit Konjunkturprogramme auf. Welche Auswirkungen erwarten Sie auf die weltweite wirtschaftliche Lage?

Zusammenfassung: Den weltweit aufgelegten Konjunkturprogrammen stehen die von uns befragten Kapitalmarktexperten weitgehend zustimmend gegenüber. Von positiven Impulsen und Wirkungen gehen immerhin 53% der Experten aus. Sie erwarten, dass die beschlossenen Programme den Abschwung nicht nur verkürzen werden, sondern auch dessen Ausmaß begrenzen. Immerhin 24% der Experten bewerten die Konjunkturspritzen negativ. Sie sehen voraus, dass ihre Wirkung weitgehend verpuffen wird, ohne dass die Kapitalmärkte von positiven Wirkungen profitieren werden. Ein kleiner Teil der Befragten geht dagegen sogar von negativen Folgen aus, befürchtet die Verhinderung einer Marktberreinigung (6%) bzw. Marktverzerrungen, die durch die Eingriffe der Regierungen entstehen würden (12%). Dass Folgen und Wirkungen der Konjunkturpakete noch nicht absehbar seien, gaben 6% der Panelteilnehmer an. Sie sind jedoch der Meinung, dass die Pakete darüber entscheiden werden, wie lange die Rezession andauern wird.

Auswirkungen der Konjunkturprogramme auf weltweite wirtschaftliche Lage



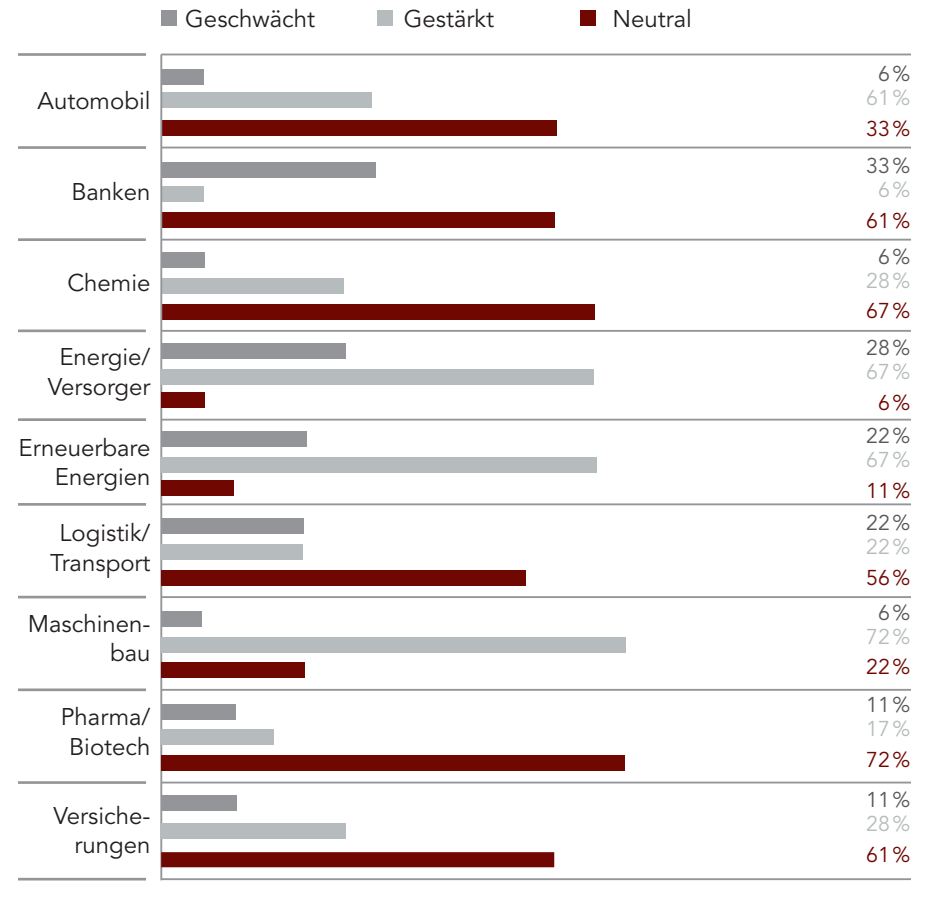
Konjunkturprogramme

2. Voraussichtlich stehen zahlreiche Branchen vor einer weltweiten Konsolidierung im Zuge des konjunkturellen Abschwungs. Bitte geben Sie eine Einschätzung ab, ob die folgenden deutschen Branchen im internationalen Wettbewerb aus dieser Phase gestärkt, neutral oder geschwächt hervorgehen?

Zusammenfassung: Insgesamt gehen die Kapitalmarktexperten kaum davon aus, dass deutsche Unternehmen durch die Folgen der Krise geschwächt werden. Chancen für eine Stärkung sehen sie vor allem für die gebeutelte Automobilbranche, Energie und Versorger, sowie Erneuerbare Energien. Der in Deutschland traditionell starke Maschinenbau profitiert vermutlich noch von den guten Geschäften der vergangenen Jahre und den gebildeten Reserven. Gegenüber der europäischen Konkurrenz dürften die deutschen Unternehmen daher für die Krise gut aufgestellt sein und über ausreichend Rücklagen verfügen.

Eine weitgehend neutrale Wirkung, d.h. weder Schwächung noch Stärkung sehen die Experten für die Sektoren Pharma/Biotech, Logistik und Transport, Chemie und Versicherungen. Ausreißer ist der Bankensektor. Nur 6% der Befragten sehen für ihn eine Möglichkeit der Stärkung. Im Vergleich zu den anderen Branchen gehören die Banken damit zu den wenig aussichtsreichen Kandidaten für eine international gestärkte Marktposition. Der Branchenvergleich macht jedoch deutlich, dass die Stimmung für die deutschen Banken insgesamt düster ausfällt.

Position der jeweiligen deutschen Branchen nach Ende des Abschwungs

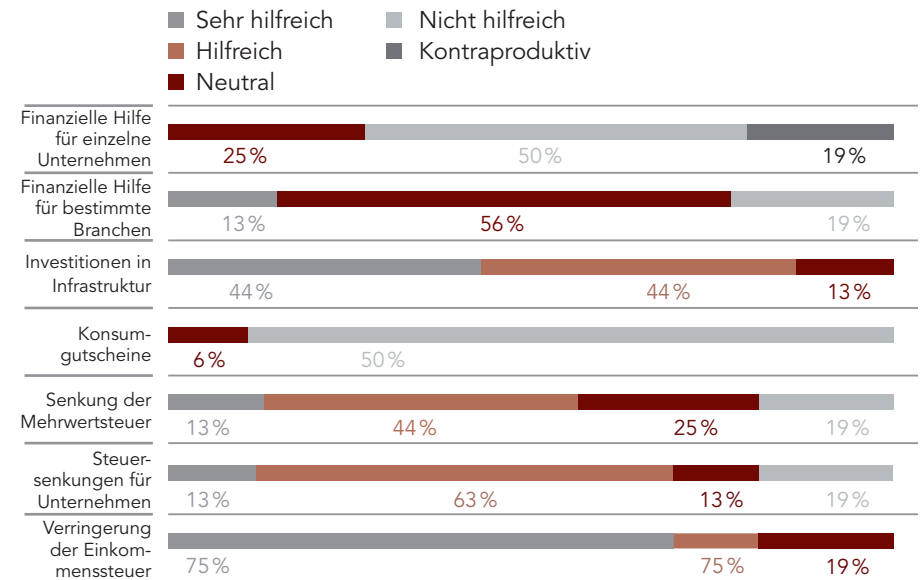


Konjunkturprogramme

3. Derzeit wird in Deutschland eine Vielzahl von möglichen Maßnahmen zur konjunkturellen Unterstützung diskutiert. Welche Instrumente sind aus Ihrer Sicht geeignet, um eine Erholung an den Kapitalmärkten zu gewährleisten? Bitte gewichten Sie die Maßnahmen von (1) „sehr hilfreich“ bis (5) „kontraproduktiv“.

Zusammenfassung: Bezüglich der Eignung bestimmter Instrumente zur Gewährleistung einer Erholung der Kapitalmärkte zeigt sich die Expertenmeinung relativ homogen. Insbesondere von einer Verringerung der Einkommenssteuer würde eine positive Wirkung erwartet. An zweiter Stelle stehen Investitionen in Infrastruktur, die von 88 % der Befragten als sehr hilfreich bis hilfreich eingeschätzt werden. Weitere Impulse versprechen sich die Kapitalmarktexperten auch von Steuersenkungen für Unternehmen (76 % positiv) und einer Senkung der Mehrwertsteuer (57 % positiv). Bei der Frage, ob es finanzielle Hilfen für bestimmte Branchen geben sollte, zeigen sich die Experten indifferent. Weitgehend einig ist man sich jedoch bezüglich finanzieller Hilfen für einzelne Unternehmen und der Ausgabe von Konsumgutscheinen an die Bevölkerung. Diese Maßnahmen werden von den Experten als wenig vielversprechend abgelehnt.

Wirksamkeit einzelner Instrumente der Konjunkturpakete



Konjunkturprogramme

4. Welche Branchen werden Ihrer Ansicht nach von den bereits beschlossenen Konjunkturprogrammen am ehesten profitieren?

Zusammenfassung: Als erwartete Profiteure der Ende 2008 bereits beschlossenen Konjunkturprogramme benennen die Panelteilnehmer mit großem Abstand die Bauindustrie (50%). Sie dürfte vor allem von den weitreichenden Infrastrukturmaßnahmen profitieren. Gefolgt wird der Spitzenreiter von Automobilbranche und Banken (je 44%). Vermutlich werden gerade letztere vom wieder anlaufenden Kreditgeschäft profitieren können. Immerhin noch 22% der Befragten gehen davon aus, dass die Wirkung der Maßnahmen auch beim Einzelhandel ankommen (22%), während die übrigen Branchen nur geringfügige Impulse erfahren dürften. Maschinenbau und Transport/Logistik liegen mit 17% zwar immerhin noch unter den Profiteuren, einen wirklichen Wachstumsschub erwarten die Experten jedoch ebenso wenig wie für die übrigen Branchen Energie, IT, Telekommunikation und Versicherungen. Hier herrscht eine deutliche Skepsis bezüglich der Konjunkturprogramme vor.

Profiteure der Konjunkturprogramme

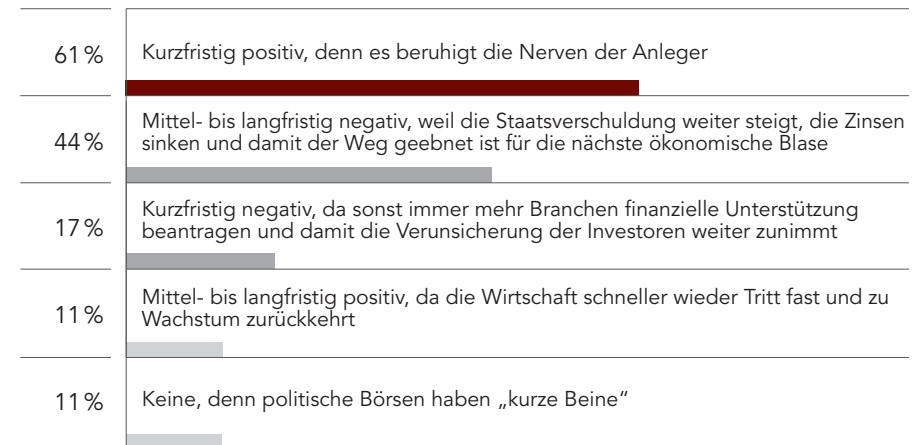
| | |
|--------------------|-----|
| Energie | 11% |
| IT | 11% |
| Keine | 11% |
| Telekommunikation | 11% |
| Versicherung | 11% |
| Logistik/Transport | 17% |
| Maschinenbau | 17% |
| Einzelhandel | 22% |
| Automobil | 44% |
| Banken | 44% |
| Bauindustrie | 50% |

Konjunkturprogramme

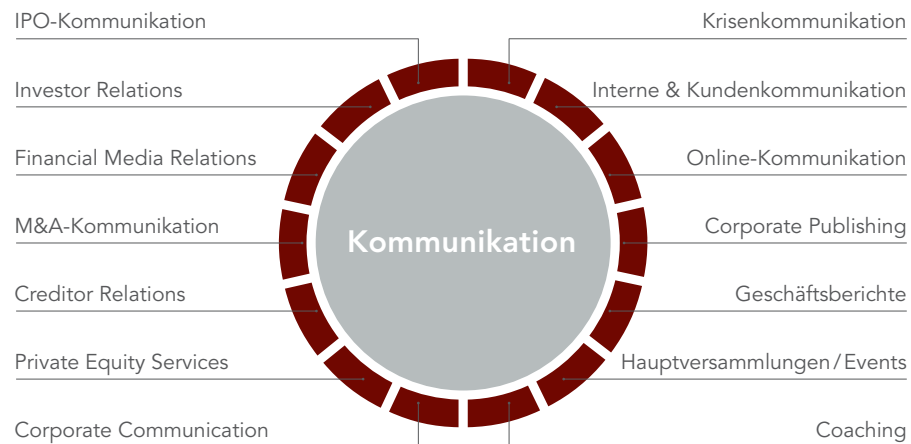
5. Welche Auswirkungen werden die Konjunkturprogramme auf die weltweite Börsenentwicklung haben?

Zusammenfassung: Im Hinblick auf die erwarteten Auswirkungen der weltweiten Konjunkturprogramme ist die Meinung der Kapitalmarktexperten gespalten. Immerhin 61 % der Befragten versprechen sich kurzfristig positive Wirkungen, da die Maßnahmen vor allem mit Blick auf die Marktpsychologie beruhigend wirken. Bezüglich der mittel- bis langfristigen Aussichten herrscht deutlich weniger Euphorie. Nur 11 % der Experten erwarten in dieser Perspektive eine positive Wirkung. Von kurzfristig negativen Folgen gehen immerhin 17 % der Panelteilnehmer aus. Sie befürchten, dass immer mehr Unternehmen und Branchen finanzielle Unterstützung beantragen werden, was die ohnehin nervösen Märkte noch weiter verunsichern werde. Eine mittel- bis langfristig negative Wirkung erwarten 44 % der Befragten. Sie befürchten die Risiken steigender Staatsverschuldung, sinkender Zinsen und die Bildung der nächsten ökonomischen Blase. Von keinerlei Wirkung der Konjunkturprogramme auf die Situation an den Kapitalmärkten gehen 11 % der Kapitalmarktexperten aus. Sie sehen voraus, dass die Maßnahmen der Politik an den Märkten wirkungslos verpuffen werden.

Auswirkungen der Konjunkturprogramme auf weltweite Börsenentwicklung



Beratungskompetenz



cometis AG
 Unter den Eichen 7
 65195 Wiesbaden
 Tel.: 0611 20 58 55-0
 Fax: 0611 20 58 55-66
 E-Mail: info@cometis.de
 www.cometis.de

Ansprechpartner
 Ulrich Wiehle
 Michael Diegelmann
 Henryk Deter

Profil

- Kernkompetenz liegt in den Bereichen Investor- und Financial Media Relations
- Seit mehr als acht Jahren eingespieltes, interdisziplinäres Team von rund 20 Mitarbeitern mit Erfahrung aus über 200 Kapitalmarktprojekten
- Gewinner des Deutschen PR-Preises 2005 (Beste Investor Relations)
- Über 800 Investor Relations Abteilungen in Deutschland arbeiten mit mindestens drei unserer sechzehn Publikationen (Finanzkennzahlen, Corporate Finance, Medientraining)
- Unser Buch „100 Finanzkennzahlen“ wurde über 200.000-mal verkauft und in Englisch, Französisch, Italienisch, Spanisch, Russisch und Chinesisch übersetzt
- Initiator und Betreiber von www.compliance-officer.de zusammen mit der DGAP/Equity Story (über 180 Kunden)
- Gründung im Jahre 2000 · Vorstand Michael Diegelmann, Henryk Deter, Ulrich Wiehle Sitz in Wiesbaden · Partner in UK, Frankreich, USA, Kanada

Impressum

Herausgeber

cometis publishing GmbH & Co. KG
Unter den Eichen 7
65195 Wiesbaden
Tel.: 0611 20 58 55-0
Fax: 0611 20 58 55-66
E-Mail: info@cometis.de
www.cometis-publishing.de

Redaktion

Ulrich Wiehle,
Michael Diegelmann,
Henryk Deter

Redaktionsanschrift

siehe Herausgeber

Gesamtgestaltung

Doreen Blanke,
Xuefei Duan

Anzeigen

Preise auf Anfrage

Erscheinungstermine

quartalsweise

Verkaufspreis

30,00 Euro / Exemplar

Abonnementverwaltung

siehe Herausgeber

Druck

Top Kopie GmbH, Frankfurt

Haftung und Hinweise

Artikeln, Empfehlungen und Tabellen liegen Quellen zugrunde, welche die Redaktion für verlässlich hält. Eine Garantie für die Richtigkeit kann allerdings nicht übernommen werden.

Nachdruck

© 2009 cometis publishing GmbH & Co. KG, Wiesbaden. Alle Rechte, insbesondere das der Übersetzung in fremde Sprachen, vorbehalten. Ohne schriftliche Genehmigung der cometis publishing GmbH & Co. KG ist es nicht gestattet, diese Zeitschrift oder Teile daraus auf fotomechanischem Wege (Fotokopie, Mikrokopie) zu vervielfältigen. Unter dieses Verbot fallen auch die Aufnahme in elektronische Datenbanken, Internet und die Vervielfältigung auf CD-ROM.

ISBN 978-3-940828-58-3