



Inhaltsverzeichnis

BVZL Intern

BVZL-Zweitmarkt-Gipfel 2012:

Aufbruchstimmung in München Seite 2

BVZL-Bilanz 2011: Positive Entwicklung im deutschen LV-Zweitmarkt – Aktive Problembewältigung und Werben um Anleger- und Investorenvertrauen in

den internationalen Märkten Seite 5

Neues aus den Mitgliedsunternehmen Seite 6

Märkte - Deutschland

Lebensversicherer 2012: Das Jahr der

Entscheidungen – Große Herausforderungen

und viele Fragezeichen! Seite 7

Märkte - Großbritannien

With-Profits Studie Frühjahr 2012 Seite 9

Financial Services Authority (FSA)

Seite 12

Märkte - USA

AA-Partners: Erholungstendenzen am

US-amerikanischen Life Settlement Markt Seite 13

Life Settlement Investments:

Brennpunkt Life Expectancies Seite 16

Spotlight

A.M. Best: Aktualisiertes Positionspapier

zum Thema "Verbriefungen" von

US-Life Settlements veröffentlicht Seite 16





BVZL-Zweitmarkt-Gipfel 2012: Aufbruchstimmung in München

Am o6. und o7. März 2012 veranstaltete der BVZL seine 8. Internationale Zweitmarktkonferenz. Eine perfekte Organisation und der äußere Rahmen des Tagungshotels Sofitel Bayerpost München sorgten dafür, dass sich die knapp 100 Teilnehmer an den zwei Veranstaltungstagen in der bayerischen Landeshauptstadt rundherum wohl fühlten.

Unter der souveränen Sitzungsleitung der beiden BVZL-Vorstände Ingo Wichelhaus und Christian Seidl diskutierten Marktexperten, Investoren und zahlreiche Pressevertreter angeregt und zum Teil durchaus kontrovers über aktuelle Entwicklungen und Neuigkeiten in den unterschiedlichen Lebensversicherungszweitmärkten.







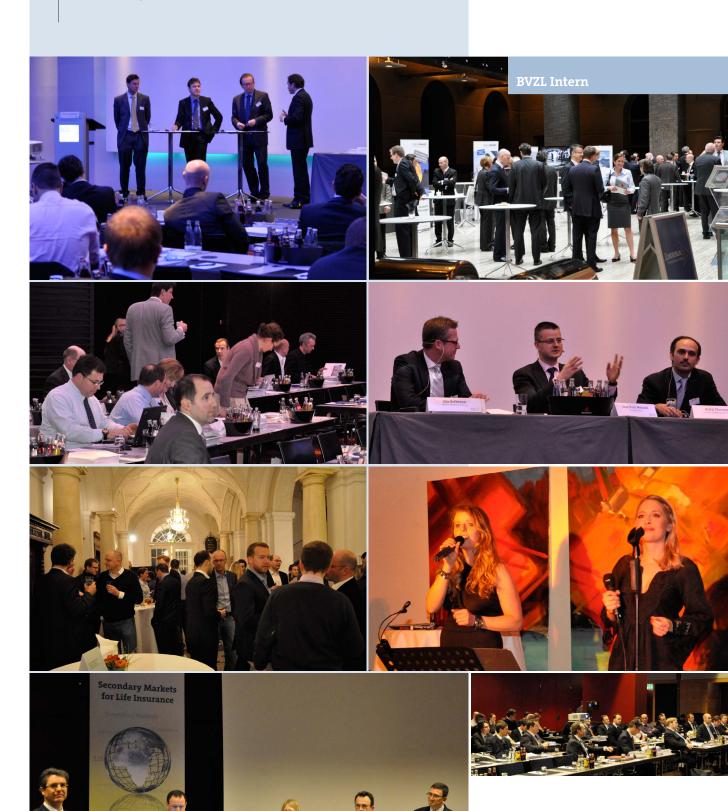
















BVZL Intern

Ausgabe 1 | Mai 2012

Ein weiteres Highlight – neben den hervorragenden Fachvorträgen international renommierter LV-Zweitmarktexperten – war diesmal der in Kooperation mit ELSA durchgeführte "Investor-Special-Day" mit seinen hochrangig besetzten Diskussionsrunden und Investoren orientierten Vorträgen.

Als Fazit des Branchentreffs in München bleibt festzuhalten: Dem Veranstalter ist es erneut gelungen, Teilnehmer aller LV-Zweitmärkte weltweit zusammenzubringen und echten Know-How-Transfer zu bieten – vor allem auch für Interessenten und Investoren, die sich bisher nur am Rande für die Assetklasse LV-Zweitmarkt interessierten.

Der BVZL bedankt sich an dieser Stelle ausdrücklich bei den Sponsoren und Medienpartnern dieser Konferenz, bei den Referenten, Diskutanten und natürlich allen Teilnehmern, die auch im Jahr 2012 zu einem Gelingen der inzwischen renommiertesten Konferenz im Bereich LV-Zweitmärkte beigetragen haben!









Die Tagungsunterlagen mit allen Fachvorträgen (deutsch/englisch) sind für den Preis von 195.- Euro zzgl. MwSt. unter folgender Adresse zu bestellen:

BVZL e. V.

z. Hd. Frau Blanka Stricevic

Ridlerstraße 33 80339 München

Tel.: 089/242037-08 Fax: 089/242037-09

Mail: blanka.stricevic@bvzl.de



Der BVZL freut sich bereits jetzt auf Ihre Teilnahme beim 9. Internationalen LV-Zweitmarkt-Gipfel im Frühjahr 2013!







BVZL Intern

BVZL-Bilanz 2011:

Positive Entwicklung im deutschen LV-Zweitmarkt – Aktive Problembewältigung und Werben um Anlegerund Investorenvertrauen in den internationalen Märkten

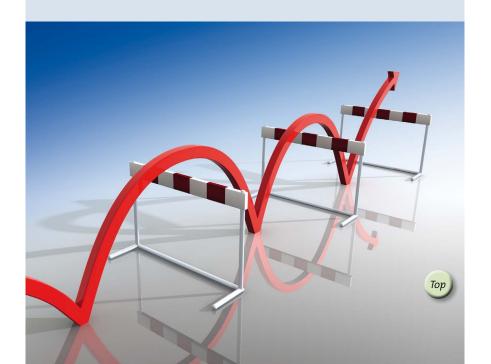
Am Rande der 8. Internationalen BVZL-LV-Zweitmarktkonferenz zog der Branchenverband im Rahmen seines jährlichen "Bilanz"-Pressegespräches auch Bilanz für das Jahr 2011 (mehr...)

Die Präsentationen der BVZL-Fachbereichsleiter finden Sie hier:

Fachbereich D (mehr...) German Version only!

Fachbereich GB (mehr...) English Version only!

Fachbereich US (mehr...) English Version only!







Neues aus den Mitgliedsunternehmen

Aufbruchstimmung herrschte nicht nur am Rande der BVZL-Konferenz. Einige Mitgliedsunternehmen präsentierten im Vorfeld und im Rahmen des LV-Zweitmarkt-Gipfels neue Investitionsmöglichkeiten in den verschiedenen Anlageklassen sowie innovative Ansätze, Verbesserungen und Ergänzungen zu bereits bestehenden Anlageformen. Es tut sich wieder etwas auf dem LV-Zweitmarkt. Eine kurze Übersicht über die aktuellen Entwicklungen in den Mitgliedsunternehmen und den unterschiedlichen Märkten finden Sie hier:

USA

Launch der ersten Transaktionsplattform im Drittmarkt für US-Life Settlements (mehr...)

D

Innovative Investmentlösung mit Garantien: Versicherungsportfolio Deutschland (mehr...)

Neue Ankaufskriterien beim Verkauf der Lebensversicherung (mehr...)

Direktinvestments in deutsche Kapital-Lebensversicherungen (mehr...)

BVZL Intern





Märkte – Deutschlan

Lebensversicherer 2012: Das Jahr der Entscheidungen – Große Herausforderungen und viele Fragezeichen!

Langfristige Anlagen mit maximaler Sicherheit dringend gesucht

Die deutschen Lebensversicherungsunternehmen sehen sich aktuell vielen Herausforderungen gegenüber: Die expansive Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) und das damit verbundene anhaltende Niedrigzinsumfeld macht der Branche sehr zu schaffen. Die Renditen für sichere Anlagen sind im Keller, und vieles, was einen höheren Ertrag abwerfen würde, ist wegen der damit zum Teil verbundenen Risiken, für die auf besonders sichere Kapitalanlagen angewiesenen Anlagemanager der Versicherer – auch aufgrund gesetzlicher Bestimmungen – tabu. Die Kapitalanlagen der Erstversicherer müssen völlig umgekrempelt werden. "Buy and hold" hat mehr oder weniger ausgedient, und selbst Staatsanleihen werden ungeachtet der Zinsen auf Rekordtief neuerdings als Risikopapiere eingestuft, Kursschwankungen an den Märkten nehmen zu, Alternative Investments geraten in den Fokus der Anlageexperten. Deshalb ist auch stets für den LV-Zweitmarkt von besonderem Interesse, wie sich die Kapitalanlagen der Erstversicherer von Quartal zu Quartal verändern und entwickeln. Die aktuellste Übersicht hat die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) veröffentlicht

(mehr...) German version only!

Den ausführlichen Textteil über Stand und Entwicklung der deutschen Erstversicherer und Pensionsfonds finden Sie <u>hier</u>

Auch die Politik befasste sich intensiv mit diesem Thema

(mehr...)

(mehr...) German versions only!





Die Folgen der Anlageproblematik bekommen nicht nur die Versicherten zu spüren: Die Herabsetzung des Garantiezinses, sinkende Ablaufleistungen und die öffentlichen Diskussionen um die Zukunft des deutschen Altersvorsorge-Klassikers, der Kapitallebensversicherung, sorgen unter allen Beteiligten für gewaltige Unruhe. Solvency II, die Einführung der Unisex-Tarife sowie die sich jetzt doch verzögernde Neuordnung des Versicherungsaufsichtsrechts tragen ebenfalls nicht zu einer gewissen Planungssicherheit bei. Ganz zu schweigen von den anhaltenden (politischen) Diskussionen um die Beteiligung von Versicherungsnehmerinnen und Versicherungsnehmern an den Bewertungsreserven bei Lebensund Rentenversicherungen

(mehr...)

(mehr...) German versions only!

Viele offene Fragen und große Herausforderungen für die Lebensversicherungsbranche. Die weitere Entwicklung wird nicht nur vom BVZL und seinen speziell auf dem deutschen LV-Zweitmarkt tätigen Mitgliedsunternehmen mit großem Interesse weiterverfolgt und gegebenenfalls auch kommentiert. Der Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e.V. (GDV) hat zu vielen offenen Punkten inzwischen klar Stellung bezogen

(mehr...) German version only!

Märkte – Deutschland





With-Profits Studie Frühjahr 2012

Die britische Finanzfachzeitschrift "Money Management" veröffentlicht jeweils April und November eine Studie, die sich mit der Entwicklung von britischen With-Profit Policen beschäftigt. Im Folgenden eine Zusammenfassung und Bewertung der aktuellen Frühjahrsstudie vom April 2012.

Marktentwicklung

Ein Jahr nachdem die britische Finanzmarktaufsichtsbehörde FSA das Consultation Paper 11/5 mit einer Reihe von Regelungen zur Vermeidung von Interessenkonflikten zwischen With-Profits Versicherungsnehmern, dem jeweiligen With-Profits Fonds-Management sowie anderen Versicherungsnehmern, deren Vermögen ebenfalls in With-Profits Fonds verwaltet wird, präsentiert hatte, sind diese Regelungen nun seit 1. April 2012 in Kraft getreten.

Mit Hilfe der neuen Vorschriften sollen die With-Profits Versicherungsnehmer in den Genuss eines besseren Schutzes kommen, da die Zuständigkeit des bei jedem Versicherungsunternehmen installierten With-Profits Komitees erweitert wurde. Es ist diesem nun möglich den Vorstand des Versicherungsunternehmens mehr in die Pflicht zu nehmen. Im Speziellen wurde das Komitee damit beauftragt sowohl die Entwicklung der Jahres- und Schlussbonussätze als auch jene der Marktpreisanpassungen (Abschläge auf den Rückkaufswert bei Stornierung zur Unzeit) zu überwachen. Die Versicherungsunternehmen haben dadurch einen verminderten Handlungsspielraum zur Verringerung von Policen-Werten, da eine Marktpreisanpassung nur mehr dann erlaubt ist, wenn der Auszahlungswert den der Police zugrunde liegenden Wert des Deckungsstockes unterschreitet.

Obwohl einige Branchenbeobachter den With-Profits Sektor mittlerweile als "vergessenen" Sektor betrachten, könnten die jüngsten Regelungen dafür sorgen, dass dieser wieder verstärkt in den Fokus der Öffentlichkeit gelangt. Es bleibt abzuwarten, ob das neue Regelwerk ausreichend sein wird, die With-Profits Versicherungsnehmer tatsächlich zu unterstützen.

Märkte - Großbritannien



Dr. Nikolaus Seitz, MBA – Geschäftsführer der Policy Administration Services GmbH (Unternehmensgruppe FinanzInvest Holding GmbH / AVD, Wörql / Tirol)





Anlageergebnisse

Die Durchschnittsperformance des With-Profits Sektor entwickelte sich im Vergleich zu ähnlichen Asset-Klassen wie Sparkonten oder Investment Fonds durchaus positiv. Besonders die Performance der im With-Profits Sektor am häufigsten vorkommenden Policen mit 25 Jahren Laufzeit übertrifft jene der Konkurrenzprodukte. So beträgt die Rendite einer durchschnittlichen 25-jährigen With-Profits Police, die im Jahr 2012 abläuft 6,8 % p.a. Damit hat diese sich um 10 Basispunkte p.a. besser verzinst als der UK All Companies Index und sogar um 70 Basispunkte p.a. besser als der gemischte Investment Sektor mit 40-85 % Aktienanteil. Die schlechtesten With-Profits Policen mit 25 Jahren Laufzeit rentieren derzeit mit 2,9 % p.a. und liegen damit gegenüber Ihren Konkurrenten im Mittelfeld, da hier der UK All Companies Index nur mit 1,5 % p.a., der gemischte Investment Sektor jedoch mit 5,5 % p.a. rentiert. Ein Konto mit Dreimonatsbindung verzinst sich im Vereiniqten Königreich vergleichsweise mit 3,1 % p.a.

Da With-Profits Policen jedoch bei Betrachtung der letzten Jahren keine großen Renditezuwächse zu verzeichnen hatten, ist es auch wenig überraschend, dass im Laufe der vergangenen Jahre die Boni-Zuweisungen in vielen Fällen sogar auf null gefallen sind.

Durch das "Smoothing", mit dessen Hilfe die Versicherungen auch versuchen manche Verluste aus den 1990iger Jahren, als oftmals zu hohe Boni ausgeschüttet wurden, wettzumachen, ist in einigen Deckungsstöcken zu wenig Substanz vorhanden. Daher können die betreffenden Deckungsstöcke nicht ausreichend von Aufwärtsbewegungen am Anlagemarkt profitieren und werden bei diesen nur niedrige Jahres- und Schlussboni zugewiesen. Die Folge: Es entsteht ein Ungleichgewicht zwischen jenen Versicherungen, die von den Aufwärtsbewegungen profitieren und jenen, die auf einem niedrigen Niveau wirtschaften.

Ablaufleistungsentwicklung

Die durchschnittliche Ablaufleistung einer Police eines 30 jährigen männlichen Versicherten mit einer Monatsprämie von GBP 50,- und 25 Jahren Laufzeit ist von GBP 38.834,- im September 2011 auf GBP 37.410,- im Februar 2012 gesunken. Dies bedeutet eine Reduzierung der Ablaufleistung um von 3,7%.





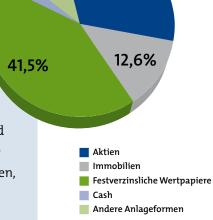
Die Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit Liverpool Victoria (LV=) und Wesleyan Assurance gehörten in den vergangenen fünf Jahren bei den Policen mit 25 Jahren Laufzeit immer zu den Top 10 Performern. Per Februar 2012 laufen diese Policen bei LV= mit GBP 46.521,- und bei Wesleyan Assurance mit GBP 49.704,- ab. Die geringste Ablaufleistung in Höhe von GBP 21.988.-wird derzeit von National Provident ausbezahlt. Die höchste Ablaufleistung wird, wie auch schon die Jahre davor, von *Phoenix Assurance* ausbezahlt. Bei einer Police dieser Versicherung kann sich der Versicherungsnehmer über GBP 185.115,- freuen. Angemerkt sei, dass es sich bei Phoenix Assurance um einen Sonderfall handelt, da in deren Deckungsstock nur mehr wenige Policen investiert sind und die verbleibenden hohen Vermögenswerte in Auswirkung des "Tontine Effekts" nur mehr auf wenige Versicherungsnehmer aufgeteilt werden müssen. Von den 60 untersuchten Versicherungen konnten immerhin 14 ihre Ablaufleistungen bei den 25jährigen Policen steigern.

Märkte - Großbritannie

Anlagestrategie

Im Durchschnitt investieren die britischen Versicherungen ihre With-Profits Deckungsstöcke zu 31,9 % in Aktien. Dabei werden 22,6 % in britische Aktien und 9,3% in internationale Aktien angelegt. 12,6% werden in Immobilien und 41,5 % werden in festverzinslichen 10,2% Wertpapieren veranlagt. Der durchschnittliche Cash Anteil 3,5% beträgt 3,5%, 10,2% entfallen auf andere Anlageformen, wie z.B. Unternehmensanleihen. Anzumerken ist dabei, dass die Anlageverteilung zwischen den einzelnen Versicherungen stark unterschiedlich ist, da deren Anlagestrategie oftmals an den gegensätzlichen Grundsätzen der Werterhaltung und der Renditeerwirtschaftung ausgerichtet ist. Nur drei kleinere Versicherer, nämlich Britannia Life, Crusader und National Provident sind derzeit überhaupt nicht in Aktien investiert. Mit 63% hat Wesleyan Assurance den höchsten Aktienanteil am Markt. Jene Versicherungen, die einen hohen Aktienanteil in Ihrem Anlageportfolio aufweisen, haben im Vergleich zu Ihren Mitbewerbern hohe Ablaufleistungen ausbezahlt, wobei anzumerken ist, dass jene mit einem hohen Anteil an Anleihen auf eine stabilere Ablaufleistungsentwicklung zurückblicken können.

Durchschnittliche Investition der With-Profits Deckungsstöcke



31,9%





Zusammenfassung

Alles in allem spiegeln die veröffentlichten Ergebnisse einen allgemeinen Rückgang des With-Profits Sektors wieder. Der negative Trend der letzten Jahre hat sich verlangsamt. Die Reduzierung der Rücknahmen von Jahresboni und Ablaufleistungen deuten auf eine notwendige und gewünschte Stabilisierung des Sektors hin. Es besteht kein Zweifel, dass die nun in Kraft getretenen Regelungen der FSA den Versicherungsnehmern mehr Transparenz bescheren. Aus der aktuellen Studie geht aber auch klar hervor, dass von der jährlichen Renditeentwicklung der With-Profits Deckungsstöcke nicht unbedingt auf die Ablaufleistungsentwicklung der With-Profits Policen geschlossen werden kann. Dies gilt nicht nur für die Versicherungen mit schwacher Performance sondern in gleichem Maße auch für jene mit starker Performance.

Märkte – Großbritannie

Financial Services Authority (FSA)

Britische Finanzmarktaufsicht bleibt gegenüber Traded Life Policy Investments skeptisch

Die britische Finanzmarktaufsicht hat ihre überarbeiteten aktuellen Guidelines in Bezug auf sogenannte Traded Life Policy-Investments mit der klaren Aussage veröffentlicht, dass diese Investments aufgrund ihrer Komplexität Privatinvestoren nicht aktiv angeboten werden sollten (mehr...) English version only!





AA-Partners: Erholungstendenzen am US-amerikanischen Life Settlement Markt

Anleger haben es momentan wirklich nicht einfach! Die globalen Wachstumsaussichten sind getrübt, der Konjunktur-Motor in den Vereinigten Staaten will nicht wirklich anspringen, Europa steckt immer noch tief in der Schulden-Krise und die Renditen von Anleihen mit einem guten Bonitäts-Rating sind historisch tief. Manch einer fragt sich da zu Recht, wo denn die Renditen in einem derartigen Umfeld herkommen sollen. Life Settlements sind in diesem Marktumfeld eine interessante Anlage-Alternative. Im Folgenden eine Einschätzung des Schweizer Life Settlement Experten Beat Hess von AA-Partners zu aktuellen Entwicklungen des US-amerikanischen Life Settlement Markts im ersten Ouartal 2012:

Deutliche Erholungstendenzen

Die "transparenten" Life Settlement Companies (Provider)* verzeichnen zunehmende Geschäftsaktivität sowohl verglichen zum Vorquartal als auch verglichen mit dem ersten Quartal 2011. Im Gleichschritt mit der zunehmenden Aktivität ist das IRR-Level im Sekundärmarkt leicht auf immer noch sehr attraktive 20,2 % im März 2012 zurück geglitten. Nachdem sich der IRR-Spread zwischen Sekundär- und Tertiär-Transaktionen bis Ende 2011 stetig verengt hat, hat er sich im ersten Quartal 2012 wieder ausgeweitet.

Steigende Marktaktivität

Nach einem sehr verhaltenen Herbst mit tiefem Aktivitätsniveau im Sekundär- wie auch Tertiär-Markt setzte per Dezember 2011 eine Belebung ein, welche sich im 2012 fortgesetzt hat. Die umgesetzten Volumina, welche von den "transparenten" Providern gemeldet wurden, waren im ersten Quartal 2012 deutlich höher als im gleichen Vorjahreszeitraum.

Mit der abnehmenden Marktaktivität sind die IRR-Levels im Herbst 2011 sukzessive angestiegen. Während sich das IRR-Niveau im Dezember, trotz einsetzender Marktbelebung, Nahe dem Allzeithoch von 22,6 % im Mai 2011 halten konnte, glitt der Wert seit Januar 2012 im

Märkte – USA

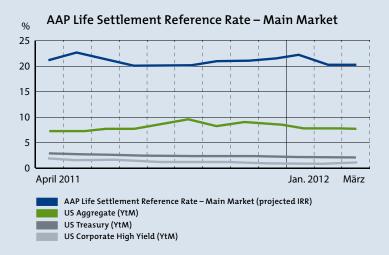


Beat Hess, AA-Partners





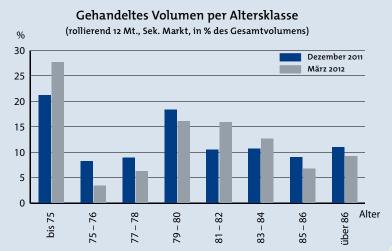
Sekundär- wie auch im Tertiär-Markt stetig zurück. Die AAP Life Settlement Reference Rate – Main Market stand im März bei 20,2%.



Die IRR-Levels des Tertiär-Marktes waren während des ganzen Jahres 2011 tiefer als im Sekundär-Markt. Nachdem sich der Spread zwischen den zwei Teilmärkten über das Jahr 2011 sukzessive zurückgebildet hatte, vergrösserte sich der Spread im ersten Quartal wieder.

Markt-Trends

Innerhalb des Sekundär- und Tertiär-Marktes bilden sich zeitweilig unterschiedliche Trends aus. So hat sich seit Anfang des Jahres die Marktaktivität im Sekundär-Markt zu Gunsten von Policen von jüngeren Versicherten (unter 75 Jahren) verschoben. Der Vergleich der



Märkte – USA





rollierenden 12 Monatsperioden der gehandelten Volumen aller Policen des Sekundär-Markts weist im März einen Wert von 28 % aus, während dieser Wert im Dezember 2011 noch bei 21 % lag. Gleichzeitig lässt sich feststellen, dass diese Policen wesentlich jüngeren Datums sind und im Durchschnitt vor 3,5 Jahren ausgestellt wurden. Die durchschnittliche Policengröße in dieser Alterskategorie liegt bei USD 3,3 Mio.

Markt Outlook

Im gegenwärtigen Marktumfeld sind Life Settlements interessant für langfristige Investoren. Wir gehen daher davon aus, dass sich die Handelstätigkeit nicht zurückbilden wird. Allerdings erwarten wir eine Wiederholung der jahreszeitlichen Muster, welche über die letzten Jahre beobachtet werden konnten – insbesonders eine reduzierte Aktivität über die Sommermonate – was zu interessanten Einstiegschancen für Investoren führen kann. Der sich ausweitende Spread zwischen dem Sekundär- und dem Tertiär-Markt-IRR könnte zu Arbitrage-Aktivitäten führen, welche die gehandelten Volumina zeitweise erhöhen könnte.

Generell scheint die verbesserte Transparenz und Datenverfügbarkeit das Vertrauen der Investoren zu stärken und die Grundlage für neue Investitionen zu bilden. Die Asset Manager berichten insbesondere von zunehmendem Interesse von US-amerikanischen und asiatischen Investoren.

* Datengrundlage

Alle Daten basieren auf Transaktionsdaten von lizenzierten Life Settlement Providern aus den USA. Die Gruppe der "transparenten" Providern umfasst (in alphabetischer Reihenfolge):

- Berkshire Settlements
- Legacy Benefits
- Life Equity
- The Lifeline Program
- LifeTrust, LLC
- Magna LS/Vida Capital
- Q Capital Strategies
- Settlement Group, Inc.

Märkte – USA





Life Settlement Investments: Brennpunkt Life Expectancies

Die Vergangenheit hat – für Investoren und Fondsmanager von US-Life-Settlement Fonds in Deutschland oft sehr schmerzhaft – eines sehr deutlich gemacht: Die Qualität, Methodik und die Standards zur Erstellung von Lebenserwartungsgutachten entscheiden über den Erfolg oder Misserfolg von Investitionen in gebrauchte US-amerikanische Lebensversicherungen. Die ausgewiesenen Marktexperten Marie-Christine Aleksic, Matthias Börger und Dr. Jochen Russ vom Institute of Insurance, Ulm University bzw. Institute for Finance and Actuarial Sciences (ifa), Ulm, haben die wichtigsten Entwicklungen in diesem Bereich in einem aktuellen Beitrag hervorragend zusammengestellt und aufbereitet (mehr...) English version only! Original erschienen im e-Newsletter (April 2012) von Fasano Associates

A.M. Best: Aktualisiertes Positionspapier zum Thema "Verbriefungen" von US-Life Settlements veröffentlicht

Investitionen in US-amerikanische gebrauchte Lebensversicherungen sind im derzeitigen Marktumfeld eine interessante Anlagealternative. Speziell bei Institutionellen Investoren steht das Thema "Verbriefungen" in diesem Bereich seit langem auf der Agenda. A.M. Best hat sich nun erneut mit diesem Thema befasst und seinen Kriterienkatalog bzw. Methodik zur Bewertung von Life Settlements als Grundlage solch einer Anlageform überarbeitet und aktualisiert (mehr...) English version only!

Disclaimer

Die im Newsletter wiedergegebenen Informationen sind nicht als Beratung zu verstehen und im Einzelfall auch nicht als Entscheidungsgrundlage für etwaige Anlageentscheidungen geeignet. Eine Haftung für den Inhalt der im Newsletter enthaltenen Beiträge und Informationen kann trotz gewissenhafter Bearbeitung nicht übernommen werden. Redaktionsschluss: Mai 2012

Märkte – USA

Spotlight

Impressum

Redaktion

Lothar Trummer BVZL e.V. Fachbereich Kommunikation & Politik lothar.trummer@bvzl.de

Wir bedanken uns für die redaktionelle Mithilfe bei: AA-Partners und PAS.

Layout

NBB Kommunikation GmbH www.nbbkommunikation.de

Herausgeber

BVZL e.V.
Christian Seidl
Ingo Wichelhaus
- Vorstand Ridlerstraße 33 · 80339 München
Tel: 089/242037-08 · Fax: 089/242037-09
info@bvzl.de · www.bvzl.de

