

## Kinghero AG <sup>\*5</sup>

**Rating: Kaufen**

**Kursziel: 25,54**

aktueller Kurs: 15,65

30.8.2010 / ETR

Währung: EUR

### Stammdaten:

ISIN: DE000A0XFMW8

WKN: A0XFMW

Börsenkürzel: KH6

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 6,125

Marketcap<sup>3</sup>: 95,86

EnterpriseValue<sup>3</sup>: 71,18

<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 23,0 %

Transparenzlevel:

Entry Standard

Marktsegment:

Freiverkehr

Rechnungslegung:

IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:

BIW Bank AG / BankM

### Analysten:

Felix Gode

[gode@gbc-ag.de](mailto:gode@gbc-ag.de)

Yiqing Yang

[yang@gbc-ag.de](mailto:yang@gbc-ag.de)

\*Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite 6

### Unternehmensprofil

Branche: Konsum

Fokus: Damen- und Herrenbekleidung

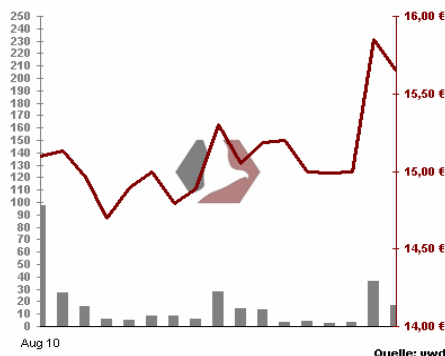
Mitarbeiter: 896 Stand: 31.3.2010

Gründung: 1985

Firmensitz: München

Vorstand: Zhang Yu, He Xiuming,  
Xiaoping Zhao-Moll

Volumen in Tsd. l



Die Kinghero AG ist ein Modeunternehmen, das Freizeit- und Geschäftskleidung für den chinesischen Markt designed, produziert und verkauft. Während die Fertigungseinrichtungen in Xiamen (Provinz Fujian/China) angesiedelt sind, befindet sich der Sitz der deutschen Holdinggesellschaft in München. Die Marke „Kinghero“ ist in den vergangenen Jahren nach eigenen Angaben zu einer der 10 bekanntesten Herrenbekleidungsmarken Chinas herangewachsen und hat zahlreiche Auszeichnungen erhalten. Dabei führt Kinghero die beiden Produktlinien „Kinghero menswear“ für Herrenbekleidung und die im Jahr 2007 eingeführte Produktlinie „Kinghero womenswear“ für Damenbekleidung. In der mehr als zwanzigjährigen Geschichte erarbeitete sich das Unternehmen ein hohes Niveau an Know-how zur chinesischen Textilindustrie und konnte ein weitläufiges Vertriebsnetzwerk in den bedeutendsten chinesischen Provinzen und Städten aufbauen. Ein hoher Stellenwert wird dem Design und der Qualität der Produkte eingeräumt, um die Zielgruppe der wachsenden chinesischen Mittelschicht im Alter zwischen 28 und 45 Jahren optimal anzusprechen.

### Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010e	31.12.2011e
Umsatz	32,14	48,92	71,73	91,29
EBITDA	8,40	13,41	17,69	22,79
EBIT	8,34	13,29	17,19	21,80
Jahresüberschuss	6,90	10,65	14,39	17,58

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	1,37	2,11	2,35	2,87
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

Kennzahlen				
EV/Umsatz	2,92	1,45	0,99	0,78
EV/EBITDA	11,18	5,31	4,02	3,12
EV/EBIT	11,27	5,35	4,14	3,27
KGV	13,90	9,00	6,66	5,45
KBV		2,50		

### Finanztermine:

#### Datum: Ereignis

30.09.2010: Veröffentlichung HJ-Bericht  
30.11.2010: Veröffentlichung 9M-Bericht  
22.-24.11.2010: Deutsches Eigenkapitalforum  
08.-09.12.2010: Münchner Kapitalmarktconf.  
April 2011: Veröffentlichung GB 2010  
Mai 2011: Veröffentlichung Q1-Bericht 2011  
Mai 2011: Entry & General Standard Conf.

### \*\*letztes Research von GBC:

#### Datum: Veröffentl. / Kursziel in EUR / Rating

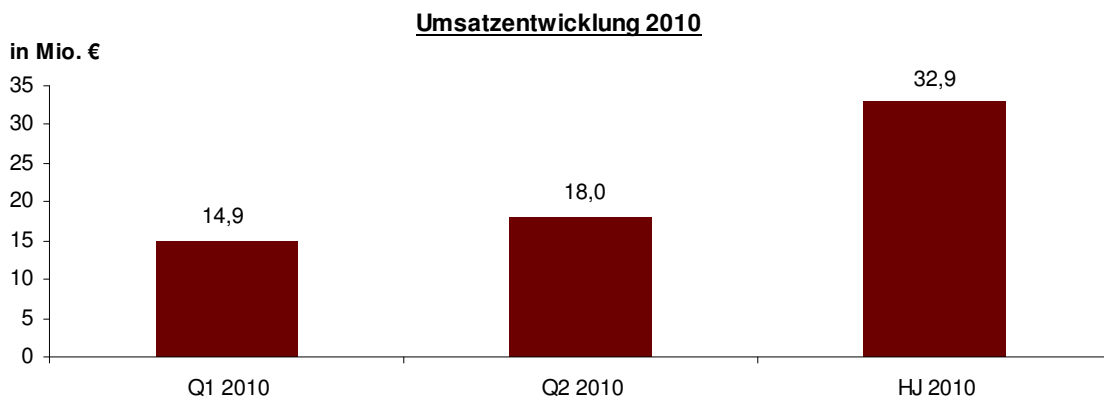
23.7.2010: RS / 24,54 / KAUFEN

RS = Research Studie; RG = Research Guide;  
\*\* oben aufgeführte Researchstudie kann unter [www.gbc-ag.de](http://www.gbc-ag.de) eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D 86150 Augsburg angefordert werden.

**1. Halbjahr klar im Rahmen der Erwartungen - 50 % Umsatzwachstum - EBIT-Marge bei über 27 % - Kursziel erhöht auf: 25,54 € - Rating KAUFEN bestätigt**

50 % Umsatzwachstum im 1. HJ - Umsatz im Q2 über Q1 - Umsatzprognose für 2010 bestätigt

Am 27.08.2010 veröffentlichte die Kinghero AG vorläufige Zahlen für das erste Halbjahr 2010. Demnach lagen diese mit 32,9 Mio. € deutlich um über 50 % über dem Vorjahreswert von 21,8 Mio. €. Entsprechend ist eine Belebung der Umsatzhöhe auch im zweiten Quartal zu beobachten. Nach 14,9 Mio. € im ersten Quartal wurden im zweiten Quartal 18,0 Mio. € erzielt. Besonders erfreulich ist diese Entwicklung auch vor dem Hintergrund, dass das erste Quartal in China auf Grund des chinesischen Neujahrsfestes traditionell besonders stark ist, vergleichbar mit dem europäischen Weihnachtsgeschäft. Der weitere Umsatzzuwachs im zweiten Quartal macht deutlich, wie dynamisch die Entwicklung der Gesellschaft voranschreitet.



Quelle: Kinghero, Berechnungen GBC

Mit dem starken Umsatzzuwachs um mehr als 50 % liegt Kinghero exakt in dem von uns für 2010 erwarteten Wachstumsrahmen. Damit bestätigen wir nach den vorläufigen Umsatzzahlen unsere bisherige Umsatzschätzung von 71,7 Mio. € für das Geschäftsjahr 2010. Dies entspricht einer erwarteten Zunahme gegenüber 2009 von 47 %. Sollte die Wachstumsdynamik des ersten Halbjahres also auch im zweiten Halbjahr aufrecht erhalten werden können, halten wir auch ein Übertreffen unserer Umsatzprognose für nicht ausgeschlossen.

Erster Flagship-Store eröffnet - Investitionen unter Planung - vier weitere Shops bis Jahresende

Für ein Anhalten der Wachstumsdynamik spricht die schneller als geplante Etablierung der Flagship-Stores in China. Schon wenige Tage nach dem erfolgreichen Börsengang am 06.08.2010 eröffnete Kinghero den ersten Flagship-Store in einem Shopping Center in Xiamen.

Die Investitionen für den ersten Flagship-Store beliefen sich auf 0,4 Mio. € und lagen damit um 0,1 Mio. € unter der geplanten durchschnittlichen Investitionssumme pro Store. Sollte sich diese Investitionssumme auch bei den weiteren geplanten 29 Flagship-Stores umsetzen lassen, würde dies einer Einsparung gegenüber der bisherigen Investitionsplanung von rund 3,0 Mio. € entsprechen.

Die Öffnungstage des ersten Flagship-Stores verliefen zudem erfolgreich, mit einem täglichen Umsatz von rund 1.700 €. Hochgerechnet auf das Gesamtjahr würde dies einen Umsatzbeitrag des ersten Flagship-Stores von rund 0,2 Mio. € bedeuten. Auf ein komplettes Jahr gesehen läge der Umsatzbeitrag bei rund 0,6 Mio. €. Konservativ plant das Unternehmen mit einem Umsatzbeitrag pro Flagship-Store von 0,5 Mio. €, was einen täglichen Umsatz von durchschnittlich 1.400 € ergeben würde.

Die Eröffnung von weiteren Flagship-Stores in Top-Lagen ist bereits für dieses Jahr geplant. Bis zum Jahresende sollen vier weitere Shops in den Großstädten Xiamen, Longyan, Fuzhou und Guanzhou eröffnet werden.

**EBIT-Marge bleibt mit über 27 % stark - Ergebnisprognosen bestätigt - weiter hoher Cashbestand**

Gemäß den vorläufig veröffentlichten Zahlen zum ersten Halbjahr 2010 lag die EBIT-Marge in den ersten sechs Monaten zudem bei über 27 %. Auch wenn die exakte EBIT-Zahl noch nicht bekannt gegeben wurde, entspricht dies einem EBIT von mindestens 8,9 Mio. €.

Damit liegt die Kinghero AG auch auf der Ergebnisseite klar im Rahmen unserer Erwartungen. Wir gehen für das Geschäftsjahr 2010 von einem EBIT in Höhe von 17,2 Mio. € aus. Dies entspricht einer erwarteten EBIT-Marge von 24,0 %. Mit einer erreichten EBIT-Marge von über 27 % zum Halbjahr ist unsere Margen-Erwartung damit als konservativ einzuschätzen.

Die Eröffnung der eigenen Flagship-Stores sollte darüber hinaus ebenfalls dazu beitragen, dass die Ergebnismargen der Kinghero AG stabilisiert bzw. gesteigert werden. Im Vertrieb der Produkte über die eigenen Shops wird eine höhere Bruttomarge erzielt, da die Handelsspanne nicht an Dritte abgeführt werden muss.

Insgesamt bestätigen wir damit unsere Erwartungen für das Geschäftsjahr 2010 vollständig. Auch die Prognosen für das kommende Geschäftsjahr 2011 bestätigen wir somit unverändert. Weiterhin gehen wir für 2011 von einem Umsatzwachstum in Höhe von 27,3 % auf dann 91,3 Mio. € aus.

Im Rahmen des Börsengangs wurde ein Bruttoemissionserlös von 13,1 Mio. € erzielt. Zusätzlich wurde allein im ersten Quartal 2010 ein operativer Cashflow von knapp 7,0 Mio. € erzielt und der Cashbestand auf 11,6 Mio. € erhöht. Entsprechend der guten Entwicklung im zweiten Quartal ist davon auszugehen, dass sich der Cashbestand auch zum Halbjahr 2010 weiter erhöht hat. Auch in den kommenden Perioden gehen wir darüber hinaus von positiven Free-Cashflows aus. Damit sollte das Unternehmen die geplanten Investitionen ohne weiteres tätigen und die Wachstumspläne wie erwartet umsetzen können.

In Mio. €	2009	2010e	2011e	2012e
<b>Umsatz</b>	48,92	71,73	91,29	116,40
<b>EBITDA</b>	13,41	17,69	22,79	28,75
<b>EBITDA-Marge</b>	27,4 %	24,7 %	25,0 %	24,7 %
<b>EBIT</b>	13,29	17,19	21,80	27,46
<b>EBIT-Marge</b>	27,2 %	24,0 %	23,9 %	23,6 %
<b>Konzernergebnis</b>	10,65	14,39	17,58	21,62

Quelle: Berechnungen GBC

**KGV von 6,7 für 2010 und 5,5 und 2011 - fairer Wert bei 25,54 € - Kurspotenzial von rund 60 %**

Im Rahmen der IPO-Studie vom 23.07.2010 haben wir für die Bewertung der Kinghero AG die Annahme eines Bruttoemissionserlöses von 25,0 Mio. € bei einer höheren Verwässerung der Aktienanzahl auf 7,050 Mio. getroffen. Tatsächlich hat sich die Zahl der ausstehenden Aktien im Zuge des Börsengangs von zuvor 5,250 Mio. nur auf 6,125 Mio. Aktien erhöht und der Bruttoemissionserlös lag bei 13,1 Mio. €. Auch bei unveränderten Schätzungen ergibt sich entsprechend eine leichte Erhöhung des fairen Unternehmenswertes pro Aktie.

Nachdem wir in der Researchstudie (IPO) vom 23.07.2010 gemäß unseres DCF-Modells einen fairen Unternehmenswert von 168,36 Mio. € errechnet hatten, ergibt sich unter Berücksichtigung des niedrigeren Bruttoemissionserlöses zwar ein um 11,9 Mio. € (25,0 Mio. € - 13,1 Mio. €) reduzierter neuer fairer Gesamtunternehmenswert von 156,46 Mio. €. Bezogen auf die aber auch niedrigere Anzahl der ausstehenden Aktien nach der durchgeführten Kapitalerhöhung von 6,125 Mio. Aktien, ergibt sich in Summe ein neuer leicht erhöhter fairer Wert pro Aktie in Höhe von 25,54 € (bisher: 24,54 €).

Auf dem aktuellen Kursniveau von 15,65 € ergibt sich für die Aktie der Kinghero AG damit ein hohes Kurspotenzial von rund 60 %. Mit einem KGV von 6,7 und 5,5 für 2010 und 2011 ist die Aktie sehr günstig bewertet. Unsere bisherige Einschätzung KAUFEN wird mit diesem Hintergrund bestätigt.

# Anhang

## §1 Disclaimer/ Haftungsausschluss

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche GBC für zuverlässig hält. Darüber hinaus haben die Verfasser die größtmögliche Sorgfalt verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten Fakten und dargestellten Meinungen angemessen und zutreffend sind. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden – und zwar weder ausdrücklich noch stillschweigend. Darüber hinaus können alle Informationen unvollständig oder zusammengefasst sein. Weder GBC noch die einzelnen Verfasser übernehmen eine Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieses Dokuments oder seines Inhalts oder auf andere Weise in diesem Zusammenhang entstehen.

Weiter weisen wir darauf hin, dass dieses Dokument weder eine Einladung zur Zeichnung noch zum Kauf irgendeines Wertpapiers darstellt und nicht in diesem Sinne auszulegen ist. Auch darf es oder ein Teil davon nicht als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in diesem Zusammenhang als verlässliche Quelle herangezogen werden. Eine Entscheidung im Zusammenhang mit einem voraussichtlichen Verkaufsangebot für Wertpapiere, des oder der in dieser Publikation besprochenen Unternehmen sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen in Prospekten oder Angebotschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden.

GBC übernimmt keine Garantie dafür, dass die angedeutete Rendite oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieses Dokument beruht, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Renditen haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen. Anlageentscheidungen bedürfen stets der Beratung durch einen Anlageberater. Somit kann das vorliegende Dokument keine Beratungsfunktion übernehmen.

### **Vertrieb außerhalb der Bundesrepublik Deutschland:**

Diese Publikation darf, sofern sie im UK vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäß Definition § 9 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Erlass 1988 (in geänderter Fassung), und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder andere Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen.

*Die Hinweise zum Disclaimer/ Haftungsausschluss finden Sie zudem unter:*

**<http://www.gbc-research.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/47/>**

## **Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV**

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse: **<http://www.gbc-research.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/98/>**

### **§ 2 (I) Aktualisierung:**

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse(n) zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. GBC AG behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

### **§ 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:**

Die GBC AG verwendet seit 1.7.2006 ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Seit dem 1.7.2007 beziehen sich die Ratings dabei auf einen Zeithorizont von mindestens 6 bis zu maximal 18 Monaten. Zuvor bezogen sich die Ratings auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten. Bei Veröffentlichung der Analyse werden die Anlageempfehlungen gemäß der unten beschriebenen Einstufungen unter Bezug auf die erwartete Rendite festgestellt. Vorübergehende Kursabweichungen außerhalb dieser Bereiche führen nicht automatisch zu einer Änderung der Einstufung, geben allerdings Anlass zur Überarbeitung der originären Empfehlung.

### **Die jeweiligen Empfehlungen/ Einstufungen/ Ratings sind mit folgenden Erwartungen verbunden:**

KAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\geq + 10 \%$ .
HALTEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt dabei $> - 10 \%$ und $<$
VERKAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\leq - 10 \%$ .

Kursziele der GBC AG werden anhand des fairen Wert je Aktie, welcher auf Grundlage allgemein anerkannter und weit verbreiteter Methoden der fundamentalen Analyse, wie etwa dem DCF-Verfahren, dem Peer-Group-Vergleich und/ oder dem Sum-of-the-Parts Verfahren, ermittelt wird, festgestellt. Dies erfolgt unter Einbezug fundamentaler Faktoren wie z.B. Aktiensplits, Kapitalherabsetzungen, Kapitalerhöhungen M&A-Aktivitäten, Aktienrückkäufen, etc.

### **§ 2 (III) Historische Empfehlungen:**

Die historischen Empfehlungen von GBC zu der/den vorliegenden Analyse(n) sind im Internet unter folgender Adresse einsehbar:

**<http://www.gbc-ag.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/98/>**

## **§ 2 (IV) Informationsbasis:**

Für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) wurden öffentlich zugängliche Informationen über den/die Emittenten, (soweit vorhanden, die drei zuletzt veröffentlichten Geschäfts- und Quartalsberichte, Ad-hoc-Mitteilungen, Pressemitteilungen, Wertpapierprospekt, Unternehmenspräsentationen, etc.) verwendet, die GBC als zuverlässig einschätzt. Des Weiteren wurden zur Erstellung der vorliegenden Analyse(n) Gespräche mit dem Management des/der betreffenden Unternehmen geführt, um sich die Sachverhalte zur Geschäftsentwicklung näher erläutern zu lassen.

## **§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV:**

Die GBC AG sowie der verantwortliche Analyst erklären hiermit, dass folgende möglichen Interessenskonflikte, für das/ die in der Analyse genannte(n) Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung bestehen und kommen somit den Verpflichtungen des §34b WpHG nach. Eine exakte Erläuterung der möglichen Interessenskonflikte ist im Weiteren im Katalog möglicher Interessenskonflikte unter § 2 (V) 2. aufgeführt.

**Bezüglich der in der Analyse besprochenen Wertpapierte oder Finanzinstrumente besteht folgender möglicher Interessenskonflikt: (5)**

## **§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:**

(1) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.

(2) Dieses Unternehmen hält mehr als 3 % der Anteile an der GBC AG oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.

(3) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.

(4) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vorangegangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten dieses Unternehmens betreffend, federführend oder mitführend beteiligt.

(5) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit diesem Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.

(6) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit einem Dritten über dieses Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.

(7) Der zuständige Analyst hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.

(8) Der zuständige Analyst dieses Unternehmens ist Mitglied des dortigen Vorstands oder des Aufsichtsrats.

(9) Der zuständige Analyst hat vor dem Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile an dem von ihm analysierten Unternehmen, vor der öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben.



**§ 2 (V) 3. Compliance:**

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese sofern vorhanden, offen zu legen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige **Compliance Officer, Markus Lindermayr, Email: lindermayr@gbc-ag.de.**

**§ 2 (VI) Verantwortlich für die Erstellung:**

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) ist die GBC AG mit Sitz in Augsburg, welche als Researchinstitut bei der zuständigen Aufsichtsbehörde (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

Die GBC AG wird derzeit vertreten durch Ihre Vorstände Manuel Hölzle (Vorsitz), Jörg Grunwald und Christoph Schnabel.

**Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:**

**Felix Gode, Dipl. Wirtschaftsjurist (FH), Finanzanalyst**

**Yiqing Yang, Bachelor in M.I.S., Junior Analyst**

**§ 3 Urheberrechte**

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden. Eine Verwendung dieses Dokuments außerhalb den Grenzen des Urhebergesetzes erfordert grundsätzlich die Zustimmung der GBC, bzw. des entsprechenden Unternehmens, sofern es zu einer Übertragung von Nutzungs- und Veröffentlichungsrechten gekommen ist.

GBC AG  
Halderstraße 27  
D 86150 Augsburg

Tel.: 0821/24 11 33-0  
Fax.: 0821/24 11 33-30

Internet: <http://www.gbc-ag.de>

E-Mail: [compliance@gbc-ag.de](mailto:compliance@gbc-ag.de)