

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

**Rating: Kaufen**

**Kursziel: 34,00**

aktueller Kurs: 29,85

9.2.2011 / ETR

Währung: EUR

### Stammdaten:

ISIN: DE000A0XFMW8

WKN: A0XFMW

Börsenkürzel: KH6

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

Marketcap<sup>3</sup>: 182,83

EnterpriseValue<sup>3</sup>: 154,70

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

Freefloat: 34,0 %

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)

Philipp Leipold

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

\*Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite IV

### Unternehmensprofil

Branche: Konsum

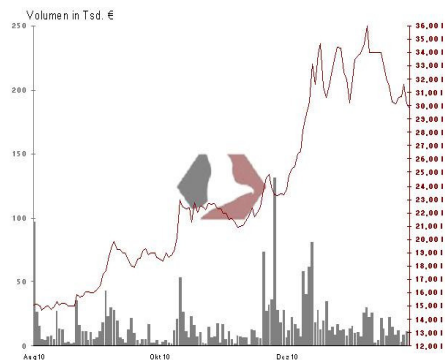
Fokus: Damen- und Herrenbekleidung

Mitarbeiter: 942 Stand: 31.12.2010

Gründung: 1986

Firmensitz: München

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



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	72,62	101,67
EBITDA	8,40	13,41	18,33	26,46
EBIT	8,34	13,29	17,83	24,96
Jahresüberschuss	6,90	10,65	14,10	18,91

### Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	1,37	2,11	2,30	3,09
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

### Kennzahlen

EV/Umsatz	5,63	3,16	2,13	1,52
EV/EBITDA	21,53	11,53	8,44	5,85
EV/EBIT	21,70	11,64	8,68	6,20
KGV	26,52	17,16	12,96	9,67
KBV		3,47		

### Finanztermine:

#### Datum: Ereignis

18.04.2011: Veröffentlichung GJ-Bericht  
30.05.2011: Veröffentlichung Q1-Bericht  
05.07.2011: Hauptversammlung  
29.08.2011: Veröffentlichung HJ-Bericht  
21.11.2011: Veröffentlichung 9M-Bericht

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

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

22.11.2010: RS / 28,40 / KAUFEN  
20.10.2010: RS / 28,40 / KAUFEN  
13.10.2010: RS / 28,40 / KAUFEN  
31.8.2010: RS / 25,54 / KAUFEN  
23.7.2010: RS / 24,54 / KAUFEN

RS = Research Studie; RG = Research Guide;

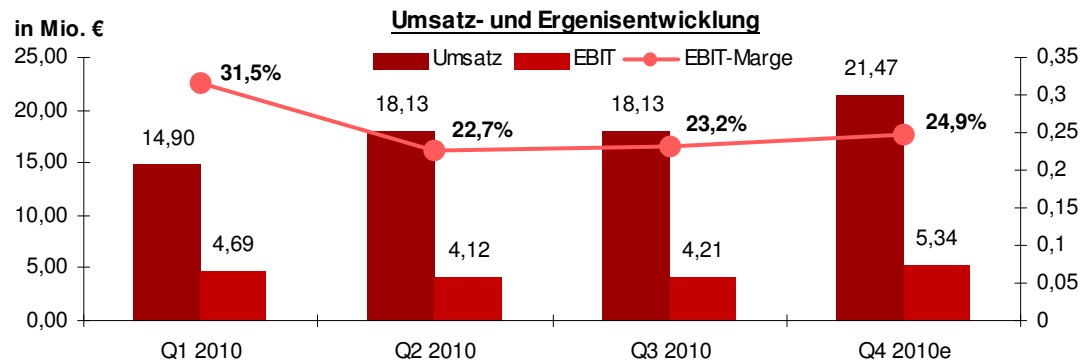
\*\* oben aufgeführte Researchstudie kann unter [www.gbc-ag.de](http://www.gbc-ag.de) eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D 86150 Augsburg angefordert werden.

## Zahlen für 2010 übertreffen Erwartungen - Rohstoffpreise belasten Margen kaum - Kursziel auf 34,00 € erhöht - Rating KAUFEN bestätigt

in Mio. €	GJ 2010e Schätzung GBC	GJ 2010 (vor Holdingkosten)	Abweichung
Umsatzerlöse	71,73	72,62	+1,2 %
EBIT	17,19	18,35*	+6,7 %
EBIT-Marge	24,0 %	25,3 %	+1,3 Pp.

Quelle: Kinghero, GBC AG; \* EBIT vor Holdingkosten in Höhe von ca. 0,5 Mio. €

### Umsatzdynamik im Q4 verstärkt - starke Margen trotz hoher Baumwollpreise

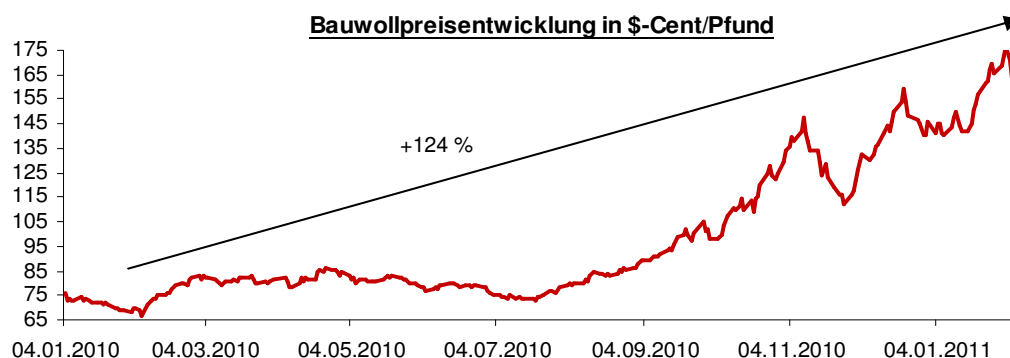


Quelle: Berechnungen GBC AG

Auch im Q4 2010 setzte die Kinghero AG den vorherrschenden Wachstumstrend fort. Vielmehr noch erhöhte sich die Dynamik im Q4 noch einmal. So markierten die Umsatzerlöse im Q4 2010 mit 21,47 Mio. € das höchste Quartalsniveau des gesamten Geschäftsjahres sowie in der Unternehmenshistorie. Insgesamt konnte im GJ 2010 damit eine Umsatzsteigerung um +48,4 % erreicht werden, deutlich mehr als das Wachstum der Pro-Kopf-Konsumausgaben für Bekleidung in China, dass für 2010 bei rund +10 % erwartet wird.

Gleichzeitig wurde im Q4 2010 auch beim EBIT eine neue Rekordmarke erzielt. Mit 5,34 Mio. € lag das EBIT um +26,8 % über dem Wert des Vorquartals. Entsprechend des neuen Rekordwertes auf Quartalsbasis kletterte auch die EBIT-Marge wieder über das Niveau der Quartale 2 und 3 und lag in Q4 2010 bei 24,9 %.

Dieser hohe Margenwert ist insbesondere respektabel, da beim wichtigsten Rohstoff für die Kinghero AG, der Baumwolle, zuletzt massive Preissteigerungen zu beobachten waren - insbesondere im Q4 2010. Seit Anfang 2010 legte der Baumwollpreis um +124 % zu. Dennoch konnte Kinghero die Rohertragsmarge mit rund 32 % auf dem Niveau des Vorjahres stabil halten.



Quelle: vwd, Berechnungen GBC

Für diese positive Entwicklung gibt es verschiedene Gründe. Zum Einen ist das Preisniveau in China insgesamt aufwärtsgerichtet. So liegt die Inflationsrate für 2010 bei 4,6 %. Des Weiteren ist die Kinghero AG im Begriff das Qualitätsniveau ihrer Produkte anzuheben

und hochwertigere Kollektionen zu produzieren. Für diese können höhere Preisniveaus am Markt durchgesetzt werden. Zudem ist die Preissetzungsmacht der Kinghero AG gegenüber den Zwischenhändlern als stark einzuschätzen. Insgesamt konnte Kinghero damit die Preise weiterreichen und die Wachstumsdynamik bei den Umsatzerlösen beibehalten.

In den kommenden Jahren werden zudem die eigenen Flagship-Stores eine zunehmende Bedeutung erlangen. Diese erwirtschaften etwa eine doppelt so hohe Rohertragsmarge, was sich mit zunehmender Anzahl der Shops zu einer spürbaren Anhebung der Rohertragsmarge auswirken sollte. Ende 2010 waren bereits 7 eigene Shops in Betrieb genommen. Bis zum Jahresende 2011 sollen insgesamt 30 Flagship-Stores eingerichtet sein.

Insgesamt hat die Kinghero AG unsere Prognosen für das Geschäftsjahr 2010 damit sowohl umsatz-, als auch ergebnisseitig, übertroffen. Während die Umsatzerlöse mit +1,2 % nur leicht über unseren Prognosen lagen, konnte das EBIT mit +6,7 % deutlich oberhalb unserer Erwartungen ausgewiesen werden. *Zu berücksichtigen ist hierbei, dass in den ausgewiesenen vorläufigen Zahlen noch keine Holdingkosten berücksichtigt wurden. Diese belaufen sich nach unseren Schätzungen auf rund 0,5 Mio. €. In unseren Prognosen hat dies Berücksichtigung gefunden.*

### Prognosen für 2011 und 2012 erhöht - Flagship-Stores heben Rohertragsmarge

Unabhängig von der weiteren Entwicklung der Baumwollpreise sollte Kinghero im laufenden GJ 2011 erneut eine kräftige Umsatzsteigerung erreichen. Hintergrund ist die starke Preissetzungsmacht des Unternehmens gegenüber den Zwischenhändlern sowie der qualitativen Aufwertung des Produktsortiments. Gleichzeitig sollte auch das Wachstum des chinesischen Einzelhandels- und Bekleidungsmarktes anhalten. Unsere bisherige Umsatzerwartung von 91,29 Mio. € stellt sich vor diesem Hintergrund als zu konservativ heraus. Vielmehr geht der Vorstand der Kinghero AG nun davon aus, dass ein Umsatzwert von 100 Mio. € erreicht werden kann. Entsprechend adjustieren wir unsere Erwartung leicht nach oben und gehen nun von einem Wachstum um +40 % auf 101,67 Mio. € aus.

Die starke Marktpositionierung wirkt sich gleichzeitig auch positiv auf die Ergebnisse aus. Die Annahme, dass die Baumwollpreise negativ auf die Margenniveaus wirken, hat das Unternehmen bislang eindrucksvoll widerlegt. Vielmehr erreichte Kinghero einen Ausgleich zwischen den gestiegenen Materialpreisen und erzielten Kostendegressionen, so dass die EBIT-Marge insgesamt stabil und sogar oberhalb unserer Erwartungen blieb.

Ähnlich erwarten wir die Entwicklung auch in 2011. An das neue Umsatzniveau angepasst, ergibt sich eine neue EBIT-Erwartung von 24,96 Mio. €, was einer EBIT-Marge von 24,6 % entspricht. Mit sinkenden Rohstoffpreisen im Jahresverlauf ist sogar eine stärkere Steigerung der Ergebnisse zu erwarten.

Ab dem Jahr 2012 erwarten wir dann eine Steigerung der Rohmarge im Zusammenhang mit der dann bereits signifikanten Zahl an eigenen Flagship-Stores, welche eine deutlich höhere Rohertragsmarge generieren. Entsprechend sollte sich dies auch positiv auf die Ergebnismargen auswirken. Wir gehen von einer Steigerung auf dann 25,0 % bei der EBIT-Marge aus (*siehe Tabelle*).

In Mio. €	2010e	2011e alt	2011e neu	2012e alt	2012e neu
<b>Umsatz</b>	72,62	91,29	101,67	116,40	116,92
<b>EBITDA (Marge)</b>	18,33 (25,2 %)	22,79 (25,0 %)	26,46 (26,0 %)	28,75 (24,7 %)	31,28 (26,8 %)
<b>EBIT (Marge)</b>	17,83 <sup>2</sup> (24,6 %)	21,80 (23,9 %)	24,96 (24,6 %)	27,46 (23,6 %)	29,28 (25,0 %)
<b>Konzernergebnis</b>	14,10	17,58	18,91	21,62	22,34

Quelle: Berechnungen GBC; <sup>2</sup> nach Holdingkosten i.H.v. ca. 0,5 Mio. €

### Fazit - 2011er KGV bei 9,7 - Kursziel auf 34 €\* angehoben - Rating KAUFEN

Die Zahlen der Kinghero AG für das Q4 2010 haben uns positiv überrascht. Trotz gesteigerter Rohstoffpreise konnte das Unternehmen dynamisch wachsen und die Ergebnismargen auf einem hohen Niveau behaupten. Die Schätzungen für die Geschäftsjahre 2011 und 2012 haben wir vor diesem Hintergrund nach oben adjustiert. Auf dem aktuellen Kursniveau errechnet sich an Hand dessen ein 2011er KGV von 9,7. Trotz des starken Kursanstieges von rund 100 % seit dem IPO ist die Aktie damit weiterhin günstig bewertet. Immerhin erzielt das Unternehmen klar zweistellige Kapitalrenditen. Das bisherige Kursziel von 28,40 € haben wir auf nunmehr 34,00 €\* angehoben. Das Rating KAUFEN wird entsprechend dem Kurspotenzial von fast 15 % 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 Angebotsschreiben 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 $< + 10 \%$ .
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. Aktiensplitts, 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. Betriebswirt (FH), Stellv. Chefanalyst**

**Philipp Leipold, Dipl. Volkswirt, Finanzanalyst**

**§ 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)