

08.11.2011

Syzygy AG ^{*5}

Kaufen

Kursziel: 4,80

aktueller Kurs: 3,25

7.11.2011 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0005104806

WKN: 510480

Börsenkürzel: SYZ

Aktienanzahl³: 12,828

Marketcap³: 41,69

EnterpriseValue³: 17,62

³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 64,2 %

Transparenzlevel:

Prime Standard

Marktsegment:

Regulierter Markt

Rechnungslegung:

IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:

HSBC T. & B.

Analysten:

Cosmin Filker

filker@gbc-ag.de

Philipp Leipold

leipold@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite IV

Unternehmensprofil

Branche: Medien

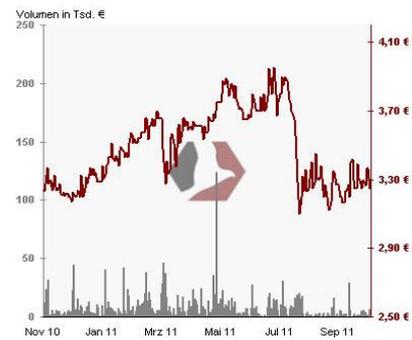
Fokus: Online-Marketing, Webdesign

Mitarbeiter: 269 Stand: 30.9.2011

Gründung: 1995

Firmensitz: Bad Homburg

Vorstand: Marco Seiler, Frank Wolfram, Andrew Stevens



Syzygy ist eine internationale Agenturgruppe für interaktives Marketing mit Standorten in Bad Homburg, Hamburg, London und New York. Der Konzern beschäftigt rund 280 Mitarbeiter und umfasst sieben operative Einheiten, die für internationale Unternehmen Dienstleistungen auf dem Gebiet des interaktiven Marketings erbringen: Syzygy Deutschland GmbH und Syzygy UK Ltd entwickeln Webpräsenzen, Online-Kampagnen und Plattformen („Design & Build“), unquedigital GmbH und Unique Digital Marketing Ltd bieten ihren Kunden u. a. Mediaplanung, Suchmaschinenmarketing und -optimierung sowie Social-Media-Strategien. Das Design-Studio Hi-ReS! London Ltd ist weltweit renommiert für die Entwicklung digitaler Erlebniswelten und gilt als Top-Adresse für kreative Internetprojekte. Als 100-prozentige Töchter der Syzygy AG nahmen in diesem Jahr die neu gegründeten Gesellschaften Hi-ReS! New York Inc und Hi-ReS! Hamburg GmbH ihren Geschäftsbetrieb auf. Zu den Kunden des Konzerns gehören unter anderen AVIS, Chanel, Dolce & Gabbana, Commerzbank, Daimler, Fleurop, Fujifilm, Jägermeister, Mazda, Otto, Telefónica o2 Germany, Tui und das ZDF.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011e	31.12.2012e
Umsatz	28,83	27,25	28,61	32,90
EBITDA	4,27	3,94	3,66	4,87
EBIT	3,56	3,17	2,84	3,95
Jahresüberschuss	3,33	3,80	2,76	3,53

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,26	0,30	0,21	0,28
Dividende je Aktie	0,20	0,20	0,20	0,25

Kennzahlen				
EV/Umsatz	0,61	0,65	0,62	0,54
EV/EBITDA	4,13	4,47	4,81	3,62
EV/EBIT	4,95	5,56	6,20	4,46
KGV	12,52	10,97	15,11	11,81
KBV		1,04		

Finanztermine:

Datum: Ereignis

21.-23.11.2011: Eigenkapitalforum Frankfurt

08.12.2011: 12. MKK

****letztes Research von GBC:**

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

4.08.2011: RS / 4,80 / KAUFEN

4.05.2011: RS / 5,10 / KAUFEN

13.4.2011: RS / 5,10 / KAUFEN

7.12.2010: RG / 4,98 / KAUFEN

5.11.2010: RS / 4,98 / KAUFEN

RS = Research Studie; RG = Research Guide;

** oben aufgeführte Researchstudie kann unter www.gbc-ag.de eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D 86150 Augsburg angefordert werden.

Geschäftsentwicklung abgeschwächt, aber im Rahmen der Erwartungen

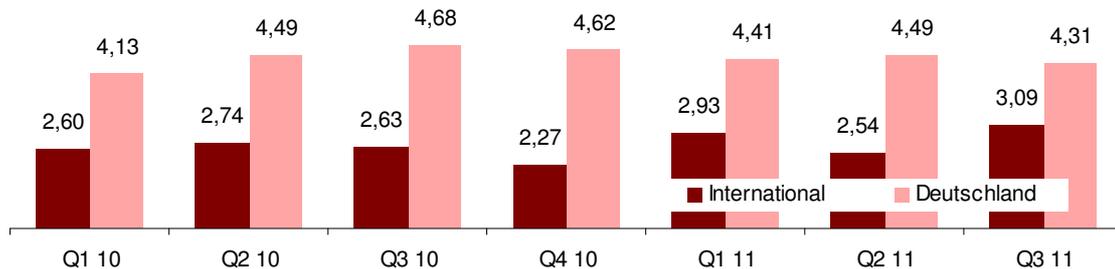
Geschäftsentwicklung 9M 2011 - Solide Entwicklung in Deutschland, International dynamisch

in Mio. Euro	9M 2010	Δ zum VJ	9M 2011
Nettoumsatz	20,85	+4,2 %	21,72
<i>davon in Deutschland</i>	13,30	-0,7%	13,21
<i>davon in GB</i>	7,97	+7,3 %	8,55
EBITDA (Marge)	3,30 (15,8 %)	-14,1 %	2,83 (13,0 %)
EBIT (Marge)	2,72 (13,0 %)	-13,4 %	2,35 (10,8 %)
Periodenergebnis	2,55	-16,4 %	2,13
EPS	0,20	-16,4 %	0,17

Quelle: Syzygy AG; GBC AG

In den ersten drei Quartalen 2011 erreichte die Syzygy AG ein leichtes Umsatzplus von +4,2 % auf 21,72 Mio. € (VJ: 20,85 Mio. €). Dieses resultiert in erster Linie aus einer guten Entwicklung der internationalen Umsätze, welche gegenüber dem Vorjahr um +7,3 % auf 8,55 Mio. € (VJ: 7,97 Mio. €) angehoben werden konnten. Vorrangig steigerten sich die internationalen Umsätze durch höhere Einnahmen aus dem Design&Build-Geschäft. Parallel hierzu trug auch die in diesem Jahr neu gegründete Tochtergesellschaft Hi-ReS! New York, nach einer mehrmonatigen Anlaufphase, erstmalig zu den Umsätzen bei. Insgesamt konnte damit, insbesondere im dritten Quartal 2011, das internationale Geschäft wieder einen Anstieg der Umsätze vorweisen. In diesem Zeitraum erzielten die internationalen Tochtergesellschaften der Syzygy AG Umsatzerlöse in Höhe von 3,09 Mio. € und weisen damit einen neuen Höchstwert auf. Gegenüber dem Vorjahr (VJ: 2,63 Mio. €) bedeutet dies einen Anstieg um +17,3 %.

Nach Regionen aufgeteilte Nettoumsätze (in Mio. €)



Quelle: Syzygy AG; GBC AG

Das inländische Umsatzniveau pendelte sich, wie schon in den Vorquartalen, auf einem hohen und stabilen Niveau ein. Insgesamt reduzierten sich die deutschen Umsätze in den ersten neun Monaten 2011 gegenüber dem Vorjahr leicht um -0,7 % auf 13,21 Mio. € (VJ: 13,30 Mio. €). Das Marktumfeld in Deutschland ist gemäß Angaben der Gesellschaft unverändert als positiv einzustufen. Zurückführen lässt sich dies auf eine weiterhin hohe Investitionsbereitschaft der Unternehmen, welche auch im Umfeld der aktuellen Konjunkturun sicherheiten keine Abschwächungstendenzen aufzeigt. Vor diesem Hintergrund konnte die Syzygy AG an Ausschreibungen erfolgreich partizipieren und im dritten Quartal 2011 einen neuen Großkunden gewinnen.

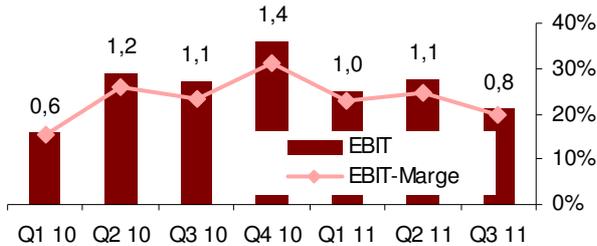
Kosten- und Ergebnisentwicklung 9M 2011 - Kostenbasis infolge von Sonderaufwendungen angestiegen

Die ersten drei Quartale 2011 waren für die Syzygy AG von einer Erhöhung der Betriebsausgaben geprägt. Der überproportionale Anstieg der operativen Kosten in Höhe von +7,6 % auf 18,89 Mio. € (VJ: 17,55 Mio. €) lässt sich in erster Linie auf außerordentliche Belastungen im Zusammenhang mit der Gründung der neuen Tochtergesellschaft Hi-ReS! New York zurückführen. Parallel hierzu führten Mehraufwendungen für die Entwicklung eines neuen Corporate Designs sowie Sponsoringmaßnahmen ebenfalls zu einer Erhöhung der Betriebsausgaben. In Summe lagen demnach die Vertriebs- und Marketingkosten sowie die Verwaltungskosten mit 4,89 Mio. € um +23,2 % über dem Vorjahresniveau (VJ: 3,97 Mio. €).

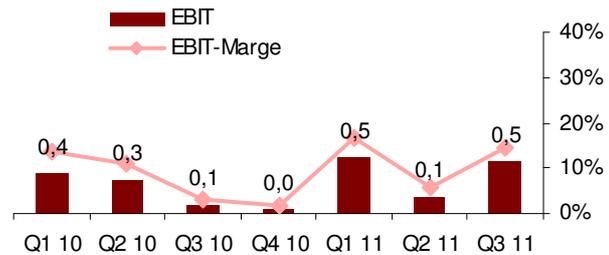
Diese Entwicklung hatte einen wesentlichen Einfluss auf die Ertragssituation der Gesellschaft, welche gemessen am EBIT (Ergebnis vor Zinsen und Steuern) von einem Rückgang in Höhe von -13,4 % auf 2,35 Mio. € (VJ: 2,72 Mio. €) gekennzeichnet war. Die auf den Umsatz bezogene EBIT-Marge minderte sich ebenfalls von 13,0 % (9M 2010) auf 10,8 %. Ohne Sonderaufwendungen wäre die EBIT-Marge, gemäß eigenen Erkenntnissen, auf dem Niveau des Vorjahres ausgefallen.

Die nach den beiden Geschäftsbereichen „Deutschland“ und „International“ aufgeteilten Umsatztendenzen spiegeln sich auch in der differenzierten Ergebnisentwicklung wider. In den ersten drei Quartalen 2011 steigerte sich demnach der Ergebnisbeitrag der deutschen Tochtergesellschaften um +2,5 % auf 2,96 Mio. € (VJ: 2,88 Mio. €). Über die letzten Quartale hinweg lässt sich dabei eine verhältnismäßig stabile Ergebnisentwicklung beobachten. Im Gegensatz hierzu erhöhten sich die Ergebnisbeiträge der ausländischen Tochtergesellschaften analog zu deren dynamischen Umsatzentwicklung um +49,0 % auf 1,10 Mio. € (VJ: 0,74 Mio. €). Dieser Anstieg ist jedoch auch auf einen Basiseffekt zurückzuführen, da insbesondere die Vorjahresperiode aufgrund konjunktureller Schwierigkeiten in Großbritannien von einer Umsatz- und Ergebnisschwäche geprägt war.

Ergebnisentwicklung D



Ergebnisentwicklung International



Quelle: Syzygy AG; GBC AG

Nach wie vor ist das Bilanzbild der Syzygy AG als sehr solide zu werten. Gegenüber der Geschäftsjahresbilanz 2010 reduzierte sich dabei die Bilanzsumme auf 51,70 Mio. € (31.12.10: 58,47 Mio. €). Aktivseitig wird diese Reduktion insbesondere infolge von Dividendenauszahlungen durch eine Minderung der liquiden Mittel und Wertpapiere auf 19,01 Mio. € (31.12.10: 23,88 Mio. €) dargestellt. Die wesentliche Veränderung der Passivseite wird durch einen stichtagsbedingten Rückgang von Verbindlichkeiten aus Lieferung und Leistungen repräsentiert. Das aktuelle Eigenkapital von 38,62 Mio. € entspricht einer unverändert hohen EK-Quote von 74,7 % (31.12.10: 69,1 %).

Prognosen und Fazit - Prognosen und Kursziel von 4,80 € bestätigt, Rating weiterhin KAUFEN

in Mio. €	GJ 2010	GJ 2011e	GJ 2012e
Umsatzerlöse	27,25	28,61	32,90
EBIT (Marge)	3,17 (11,6 %)	2,84 (9,9 %)	3,95 (12,0 %)
Jahresüberschuss	3,80	2,76	3,53
EPS	0,30	0,21	0,28

Quelle: GBC AG

Die Entwicklung des dritten Quartals 2011 ist im Rahmen unserer Erwartungen ausgefallen. Zwar konnte die Gesellschaft international wachsen, die konjunkturbedingte Schwäche insbesondere in Großbritannien, dem wichtigsten ausländischen Markt für die Syzygy AG, ist jedoch nach wie vor sichtbar. Zugleich bewirkt eine intensive Wettbewerbssituation in der Werbebranche in UK eine Verschärfung der Preissituation. Positiv herauszustellen ist hierbei die Entwicklung von Hi-ReS! New York, welche nach einer mehrmonatigen Anlaufphase im dritten Quartal 2011 erstmalig den Break-Even erreichen konnte. Künftig sollten aus dieser Region positive Impulse für die Umsatz- und Ertragslage der Gesellschaft entstehen. Deutschland ist hingegen weiterhin von einer soliden Konjunktorentwicklung geprägt, welche sich positiv auf den deutschen Online-Werbemarkt niederschlug.

Die künftige Geschäftsentwicklung der Syzygy AG dürfte unseres Erachtens in beiden Geschäftsbereichen von einer erwarteten Steigerung der Online-Budgets profitieren. Das laufende Geschäftsjahr 2011 wird jedoch von den beschriebenen Sondereffekten im Zusammenhang mit der Entwicklung einer neuen Corporate Identity und dem Aufbau der ausländischen Tochtergesellschaft in den USA beeinträchtigt sein. Dementsprechend behalten wir unsere bisherigen Schätzungen (Researchstudie vom 04.08.11) bei, wonach wir für 2011 ein leichtes Umsatzwachstum bei rückläufigen Ergebnissen erwarten. Wieder deutlich zweistellige Wachstumsraten beim Umsatz, welcher von einem überproportionalen Ergebnisanstieg flankiert werden dürfte, prognostizieren wir besonders vor dem Hintergrund von erwarteten Neuabschlüssen in Deutschland. Das Marktumfeld in UK dürfte unseres Erachtens in 2011 den Boden gefunden haben, so dass auch hieraus Wachstumsimpulse zu erwarten sind. Insgesamt spielt für 2012 der Wegfall der Sonderaufwendungen eine wichtige Rolle, welche zu einem Anstieg der Ergebnismargen führen werden.

Wir bestätigen sowohl das bisherige Kursziel von 4,80 €, sowie angesichts des guten Kurspotenzials von +47,2 % das Rating „KAUFEN“.

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. 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 Wertpapiere 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 Interessenskonflikte 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:

Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), Finanzanalyst

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