

CENIT AG *5

Rating: KAUFEN

Kursziel: 8,00

aktueller Kurs: 5,23

11.11.2011 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0005407100

WKN: 540710

Börsenkürzel: CSH

Aktienanzahl³: 8,368

Marketcap³: 43,76

EnterpriseValue³: 20,69

³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 75,6 %

Transparenzlevel:

Prime Standard

Marktsegment:

Regulierter Markt

Rechnungslegung:

IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:

EQUINET AG

Analysten:

Felix Gode

gode@gbc-ag.de

Christoph Schnabel

schnabel@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite IV

Unternehmensprofil

Branche: Software

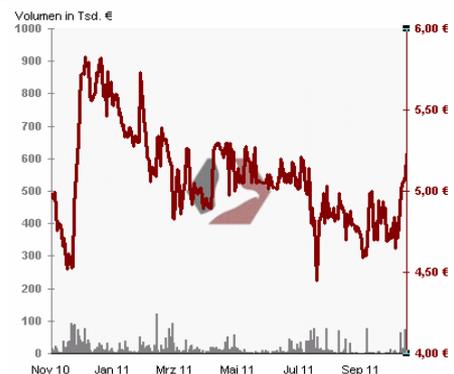
Fokus: Beratungs- und Softwarespezialist

Mitarbeiter: 664 Stand: 30.9.2011

Gründung: 1988

Firmensitz: Stuttgart

Vorstand: Kurt Bengel, Christian Pusch



Die CENIT AG ist seit 1988 am Markt aktiv und als Beratungs- und Softwarespezialist tätig. Dabei hat sich das Unternehmen auf die Optimierung von Geschäftsprozessen in den Bereichen Product Lifecycle Management (PLM), Enterprise Information Management (EIM) und Application Management Services (AMS) spezialisiert. Besonders im Bereich PLM konnte sich das Unternehmen in den vergangenen Jahren durch die Kooperationen mit Dassault Systèmes und SAP gut entwickeln und zu einem der führenden Beratungs- und Softwareunternehmen in diesem Bereich aufsteigen. Das Angebot reicht dabei von der Auswahl der geeigneten PLM-Software, über die Prozesskettenberatung und Einführungen von PLM-Lösungen beim Kunden, bis hin zu umfassenden Service-Leistungen. Aber auch im Bereich EIM ist CENIT durch Kooperationen, wie zum Beispiel mit IBM, gut positioniert. Mit der Übernahme der conunit GmbH wurde der Bereich EIM zudem durch das Thema Business Intelligence (BI) ergänzt. In beiden Bereichen bietet CENIT zudem über 20 eigene Softwarelösungen an. Der Bereich AMS rundet das Leistungsangebot ab.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011e	31.12.2012e
Umsatz	86,49	93,17	106,50	115,00
EBITDA	5,30	5,74	7,80	8,80
EBIT	3,89	3,97	5,65	6,40
Jahresüberschuss	2,73	3,01	4,05	4,55

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,33	0,36	0,48	0,54
Dividende je Aktie	0,30	0,15	0,20	0,25

Kennzahlen				
EV/Umsatz	0,26	0,22	0,19	0,18
EV/EBITDA	4,19	3,60	2,65	2,35
EV/EBIT	5,71	5,22	3,66	3,23
KGV	16,04	14,54	10,80	9,61
KBV		1,42		

Finanztermine:

Datum: Ereignis
21.-23.11.2011: Deutsches Eigenkapitalforum

****letztes Research von GBC:**

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating
5.9.2011: RG / 7,50 / KAUFEN
12.8.2011: RS / 7,50 / KAUFEN
23.5.2011: RS / 7,50 / KAUFEN
7.4.2011: RS / 7,00 / KAUFEN
7.12.2010: RG / 6,63 / 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.

Q3 2011 mit starkem Umsatz- und Ergebnisanstieg - Ergebnisprognosen für 2011 deutlich erhöht - Kursziel auf 8,00 € angehoben - Rating bleibt unverändert KAUFEN

In Mio. €	9M 2010*	Umsatzanteil	9M 2011*	Umsatzanteil	Delta 10/11
CENIT Software	5,86	9,0 %	8,83	11,3 %	+50,7 %
Fremdsoftware	20,96	32,3 %	29,40	37,7 %	+40,3 %
Beratung/Services	37,40	57,7 %	39,51	50,7 %	+5,6 %
Hardware	0,60	0,9 %	0,20	0,3 %	-66,7 %
Umsätze Gesamt	64,82	100,0 %	77,94	100,0 %	+20,2 %
EBITDA	2,96	4,6 %	5,85	7,5 %	+97,6 %
EBIT	1,72	2,7 %	4,28	5,5 %	+149,3 %
Periodenergebnis	1,26	1,9 %	3,02	3,9 %	+140,2 %

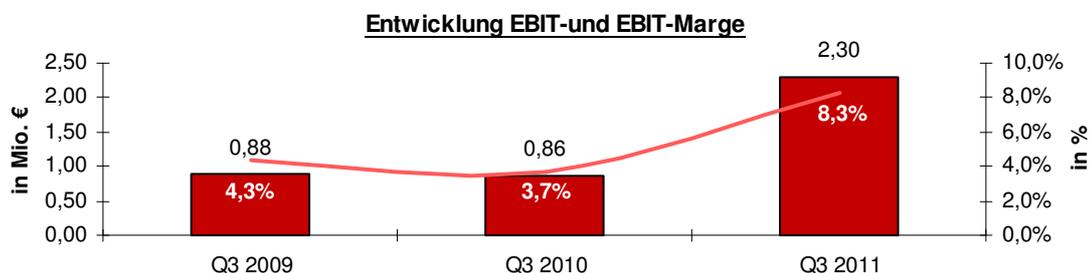
Quelle: CENIT, Berechnungen GBC; * Werte sind gerundet

Fortsetzung der dynamischen Entwicklung - höchste Umsatz- und Ergebniszahlen seit Jahren

Die dynamische Umsatzentwicklung des 1. HJ 2011 konnte mit +17,8 % auch im Q3 2011 beibehalten werden. Mit 27,62 Mio. € markierten die Umsatzerlöse zudem das höchste Niveau in einem Q3 über einen Betrachtungszeitraum von 6 Jahren. Hintergrund dieser hervorragenden Umsatzentwicklung ist eine nach wie vor stabile Investitionsbereitschaft, insbesondere in der Automobilindustrie, welche unverändert stark ausgelastet ist.

Auf Sicht des gesamten 9-Monatszeitraums lag das Umsatzplus bei +20,2 %. Die beiden Geschäftsbereiche Eigensoftware und Fremdsoftware steuerten dabei die größten Zuwächse, sowohl absolut als auch relativ, bei. Mit einem Umsatzplus von +50,7 % entwickelte sich vor allem der Eigensoftwarebereich sehr positiv. Dabei macht sich die Auflösung des Investitionsstaus der Automobilindustrie bemerkbar, wobei zu erwähnen ist, dass das Vorjahr noch von den Auswirkungen der Finanzkrise geprägt war und die Steigerung daher von einem vergleichsweise niedrigen Niveau ausgeht. Aber auch die VAR-Kooperation mit Dassault Systèmes macht sich weiterhin umsatzsteigernd bemerkbar, so dass im Fremdsoftware-Geschäft ein ebenfalls dynamischer Zuwachs um +40,3 % verzeichnet werden konnte.

Angesichts des hohen Wachstums im Bereich Fremdsoftware hat sich der Umsatzanteil dieses Bereichs in den ersten 9 Monaten 2011 auf nunmehr 37,7 % erhöht (9M 2010: 32,3 %). Vor diesem Hintergrund war weiterhin eine leichte Erosion der Rohertragsmarge zu beobachten, die im Berichtszeitraum bei 65,3 % lag, nach 66,5 % im Vorjahr. Auch der starke Anstieg der Eigensoftware-Umsätze konnte diese Entwicklung auf Grund seines noch kleinen Umsatzanteils von rund 11,3 % nicht umkehren, wenngleich jedoch abfedern.



Quelle: Berechnungen GBC

Dennoch gelang es der CENIT AG das EBIT maßgeblich um 149,3 % auf 4,28 Mio. € zu steigern. Zudem wurde im Q3 2011 das höchste Quartals-EBIT seit dem Q1 2007 erzielt. Grund hierfür sind der höhere Anteil an Eigensoftware, höhere Deckungsbeiträge im Beratungsgeschäft auf Grund der besseren Auslastung sowie Skaleneffekte im Fixkostenbereich. Die EBIT-Marge lag mit 8,3 % daher auf dem höchsten Quartals-Niveau seit beinahe zwei Jahren. Insgesamt sind die Zahlen des Q3 2011 in unseren Augen sehr überzeugend und unterstreichen eindrucksvoll die positive Entwicklung des Unternehmens seit der Belebung der gesamtkonjunkturellen Entwicklung im Q4 2009, im Anschluss an die internationale Finanzkrise.

EBIT-Zuwachs um +40 % erwartet - GBC-Ergebnisprognosen für 2011 und 2012 angehoben

In Mio. €	GJ 2010	GJ 2011e (alt)	GJ 2011e (neu)	GJ 2012e (alt)	GJ 2012e (neu)
Umsatz	93,17	106,50	106,50	119,18	115,00
EBITDA (Marge)	5,74 (6,2 %)	7,00 (6,6 %)	7,80 (7,3 %)	8,35 (7,0 %)	8,80 (7,7 %)
EBIT (Marge)	3,97 (4,3 %)	5,00 (4,7 %)	5,65 (5,3 %)	6,10 (5,1 %)	6,40 (5,6 %)
Jahresüberschuss	3,01	3,59	4,05	4,35	4,55

Quelle: Berechnungen GBC

Vor dem Hintergrund der guten operativen Entwicklung im Q3 2011 hat die CENIT AG die Prognosen für das GJ 2011 adjustiert. So wurde auf der einen Seite die bisherige Umsatzerwartung von +15 % gegenüber 2010 auf nunmehr 10 % reduziert. Auf der anderen Seite wurde jedoch die EBIT-Erwartung merklich erhöht. Während bislang von einem Plus von +10 % gegenüber 2010 ausgegangen wurde, erwartet das Management nun einen Anstieg des EBIT um sogar +40 %. Dies entspricht einem absoluten EBIT-Wert von rund 5,56 Mio. €.

Wir belassen unsere Umsatzprognose für das GJ 2011 indes unverändert und gehen weiterhin von einem Wachstum in Höhe von +14,3 % auf 106,50 Mio. € aus. Damit liegt unsere Umsatzerwartung rund 4,00 Mio. € über der Unternehmenserwartung. Dabei ist zu berücksichtigen, dass das Q4 in der Regel das stärkste Quartal der CENIT AG darstellt. Zudem ist die Investitionsbereitschaft deutscher Unternehmen, trotz der Verunsicherung an den Kapitalmärkten auf Grund der Schuldenkrise in Europa, insbesondere in der Automobilindustrie, nach wie vor gut. Ein Übertreffen der Wachstumserwartung von +10 % halten wir daher für klar im Rahmen des Möglichen.

Ergebnisseitig sind wir bislang von einem EBIT in Höhe von 5,00 Mio. € ausgegangen, was einer Verbesserung gegenüber 2010 um rund +26 % entsprach. Mit der angehobenen Ergebnisprognose seitens des Unternehmens, adjustieren wir unsere EBIT-Prognose leicht nach oben und erwarten nun ein EBIT von 5,65 Mio. €. Dies entspricht einer EBIT-Marge von 5,3 % , 0,6 Prozentpunkte mehr als in der bisherigen Schätzung.

Für das GJ 2012 gehen wir weiterhin von einem organischen Wachstum in Höhe von 5 % aus. Der verbleibende Zuwachs von rund 3 Mio. € ist anorganisch durch die Akquisition der Transcat PLM zu begründen. Gegenüber unserer bisherigen Einschätzung haben wir die Umsatzerwartung für das GJ 2012 damit leicht auf 115,00 Mio. € gesenkt. Hintergrund ist ein erwartungsgemäß höherer Umsatzbeitrag der Transcat PLM bereits im GJ 2011 und ein damit niedrigeres anorganisches Wachstum in 2012 sowie ein einmaliges Großprojekt der CENIT North America Inc. in 2011, das im GJ 2012 keinen Umsatzbeitrag mehr leisten sollte.

Die Ergebniserwartung für das GJ 2012 haben wir indes entsprechend der guten Rentabilitätsentwicklung in 2011 nach oben angepasst. Mit dem gesteigerten Umsatzvolumen und einer verbesserten Auslastung werden höhere Deckungsbeiträge erzielt und Skaleneffekte kommen merklich zum Tragen, was sich jeweils positiv auf die Margensituation auswirkt. Damit sollte es der CENIT AG möglich sein, bei steigenden Umsatzwertem auch im kommenden Jahr eine leichte Steigerung der EBIT-Marge erzielen zu können.

Aktie mit KGV 9,6 weiterhin sehr günstig bewertet - Kursziel auf 8,00 € erhöht - Rating KAUFEN

Mit der Vorlage der Zahlen für die ersten 9 Monate 2011 konnte die CENIT AG sowohl umsatz- als auch ergebnisseitig überzeugen. Zudem fand eine klare Fortsetzung der Verbesserung der Rentabilität statt. Die Ergebnis-Prognosen für das GJ 2011 wurden vom Management vor diesem Hintergrund massiv von vormals +10 % gegenüber 2010 auf nunmehr +40 % erhöht. Auch wir haben unsere Ergebnisprognosen für die GJ 2011 und 2012 leicht nach oben adjustiert. Vor diesem Hintergrund haben wir für die CENIT AG zudem ein neues Kursziel in Höhe von 8,00 € ermittelt (bisher: 7,50 €). Auf Basis des aktuellen Kurses von 5,23 € errechnet sich damit ein Kurspotenzial für die CENIT-Aktie in Höhe von rund 50 %. Untermauert wird dies durch die günstigen Bewertungsrelationen des Unternehmens. So beläuft sich etwa das 2012er KGV auf 9,6. Zudem ist die Marktkapitalisierung der CENIT AG mit über 50 % liquiden Mittel abgedeckt (2,74 € Cash je Aktie per 30.09.2011). Das Rating KAUFEN behalten wir daher unverändert bei.

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 $< + 10 \%$.
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 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), Stellv. Chefanalyst

Christoph Schnabel, Dipl. Betriebswirt (FH), 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