

## AUGUSTA Technologie AG <sup>\*5</sup>

**Rating: Halten**

**Kursziel: 25,50**

aktueller Kurs: 23,15

7.11.2012 / ETR

Währung: EUR

### Stammdaten:

ISIN: DE000A0D6612

WKN: A0D661

Börsenkürzel: ABE1

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 7,684

Marketcap<sup>3</sup>: 177,88

EnterpriseValue<sup>3</sup>: 129,82

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

Freefloat: 16,0 %

Transparenzlevel:

Prime Standard

Marktsegment:

Regulierter Markt

Rechnungslegung:

IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:

CBS

M.M. Warburg&Co.

### Analysten:

Felix Gode

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

Cosmin Filker

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

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite IV

### Unternehmensprofil

Branche: Technologie

Fokus: Vision Technologies

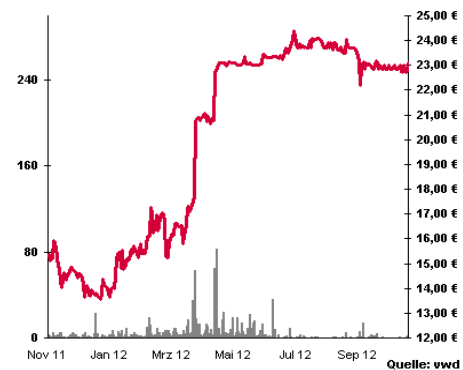
Mitarbeiter: 506 Stand: 30.9.2012

Gründung: 1991

Firmensitz: München

Vorstand: Berth Hausmann

Volumen in Tsd. €



Quelle: vwd

Die AUGUSTA Technologie AG ist ein integriertes Technologieunternehmen mit Fokus auf das Segment Vision. Dabei entwickelt, produziert und vertreibt das Unternehmen digitale Kamerasysteme und optische Sensorsysteme für eine Vielzahl von Abnehmerbranchen und Anwendungsbereiche, etwa für die industrielle Bildverarbeitung oder die optische Überwachung. Das Segment wird durch die zwei 100 %igen Beteiligungsunternehmen Allied Vision Technologies und LMI Technologies und deren Tochtergesellschaften repräsentiert. Bei industriell genutzten digitalen Kameras mit FireWire-Schnittstelle ist das Unternehmen mit einem Marktanteil von 15 % Weltmarktführer und belegt Rang 2 unter den Marktplayern für GigE-Schnittstellen-Kameras. Dem weiteren Segment "Sonstige Geschäftsbereiche" sind die beiden Unternehmen HE Systeme Electronic (Leistungselektronik) sowie DEWETRON (Mobile Messsysteme) untergliedert.

### Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012e	31.12.2013e
Umsatz	77,28	101,31	108,48	111,74
EBITDA	10,74	17,95	20,08	20,12
EBIT	8,46	12,97	14,83	15,12
Jahresüberschuss*	5,41	8,87	10,55	11,61

### Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie*	0,71	1,16	1,37	1,51
Dividende je Aktie	0,45	0,60	0,60	0,60

\*aus fortgeführten Segmenten nach Minderheiten, 2011 vor Wertberichtigung P+S Technik

### Kennzahlen

EV/Umsatz	2,17	1,28	1,20	1,16
EV/EBITDA	15,63	7,23	6,47	6,45
EV/EBIT	19,83	10,01	8,75	8,59
KGV	32,88	20,05	16,86	15,32
KBV		1,16		

### Finanztermine:

Datum: Ereignis

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

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

5.11.2012: RG / 26,00 / KAUFEN

9.8.2012: RS / 26,00 / HALTEN

9.5.2012: RS / 25,00 / KAUFEN

4.4.2012: RS / 25,00 / KAUFEN

27.3.2012: RS / 25,00 / 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.

**Entwicklung im Q3 2012 weiterhin positiv - Prognosen für 2012 bestätigt - leichte Anpassung der Erwartung 2013 - Kursziel von 26,00 € auf 25,50 € gesenkt - Rating HALTEN**

in Mio. €	9M 2011	9M 2012	Delta 2011/2012
Auftragseingang	72,48	83,25	+14,9 %
Umsatzerlöse	75,79	83,78	+10,5 %
EBITDA (Marge)	13,49 (17,9 %)	16,48 (19,7 %)	+22,2 %
EBIT (Marge)	9,78 (13,0 %)	12,57 (15,0 %)	+28,5 %
Periodenüberschuss*	5,80	8,67	+49,5 %

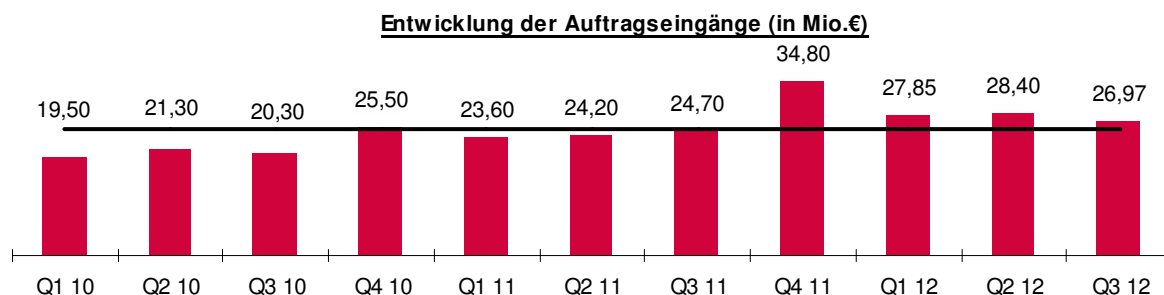
Quelle: Augusta, Berechnungen GBC; \*aus fortgeführten Segmenten nach Minderheiten

**Weiter gute Entwicklung der Umsätze im Q3 2012 - Auftragseingänge leicht schwächer**

Die dynamische Umsatzentwicklung des 1. HJ 2012 konnte die AUGUSTA auch im Q3 2012 fortsetzen. Mit einem Umsatzplus von 10,5 % in den ersten 9 Monaten lag die Wachstumsrate sogar leicht über der des 1. HJ 2012 (10,3 %). Dabei ist jedoch zu berücksichtigen, dass zu dem Wachstum die Akquisition der LMI einen anorganischen Beitrag von rund 3,5 Mio. € beigesteuert hat. Organisch lag das Wachstum dementsprechend bei rund 5,9 %.

Insbesondere zum starken Wachstum beigetragen hat dabei das Segment Vision, das in jedem der drei Quartale des laufenden Jahres steigende Umsatzbeiträge generieren konnte und auch im Q3 2012 keine Verlangsamung der Umsatzdynamik aufwies. Die Wachstumsrate im Segment Vision lag in den ersten 9 Monaten bei 13,1 % und damit über dem Wachstum auf Konzernebene. Hintergrund dieser guten Entwicklung war vor allem eine starke Nachfrage aus Asien nach den Kameralösungen der AVT. Aber auch die gute Entwicklung der neuen Produktgruppe Gocator der LMI stützte das Umsatzwachstum.

Mit einem Wachstum um 6,2 % war die Entwicklung im Segment Sonstige Geschäftsbereiche in den ersten 9 Monaten 2012 organisch nahezu identisch zum Segment Vision. Im Q3 lagen die Umsatzerlöse mit 10,34 Mio. € jedoch unterhalb des Vorjahresniveaus. Hier machte sich vor allem die verlangsamte konjunkturelle Entwicklung seit dem zweiten Kalenderquartal bemerkbar. Dennoch war gegenüber dem Q2 2012 (10,18 Mio. €) eine leichte Umsatzsteigerung zu verzeichnen.



Quelle: Berechnungen GBC

Diese Tendenzen schlugen sich auch in den Auftragseingängen nieder, welche im Segment Sonstige Geschäftsbereiche mit 23,30 Mio. € um 14,0 % unterhalb des Vorjahresniveaus lagen. Im Segment Vision konnte dies jedoch überkompensiert werden, da hier mit 59,96 Mio. € ein um 32,1 % höheres Auftragsvolumen akquiriert werden konnte als im Vorjahr. Auf Konzernebene sind entsprechend um 14,9 % höhere Auftragseingänge zu verzeichnen gewesen. Im Vorquartalsvergleich lagen die Auftragseingänge für beide Geschäftsbereiche zusammengefasst im Q3 2012 mit 26,97 Mio. € jedoch unterhalb dem Wert des Q2 2012. Damit ist zwar eine leichte Abkühlung zu erkennen, dennoch lagen die Auftragseingänge noch immer über dem Durchschnitt des Betrachtungszeitraums seit dem Q2 2010 und damit auf einem guten Niveau.

**Steigerung der Ergebnisse und Margen im Q3 - Vision mit über 30 % EBITDA-Marge**

Ergebnisseitig konnten beide Segmente überproportional zu den Umsatzerlösen zulegen, wenngleich sich das Segment Vision mit einer Steigerung des EBITDA um 21,7 % auf 16,46 Mio. € deutlich dynamischer entwickelte. Vor allem die verbesserte Rohertragsmarge von 52,8 % auf 55,1 % wirkte sich dabei sehr positiv aus. Die Entkonsolidierung der P+S Technik ist dabei einer

der wesentlichen Faktoren gewesen. Aber auch im Segment Sonstige Geschäftsbereiche lag der Zuwachs beim EBITDA in den ersten 9 Monaten mit 10,4 % weiterhin auf einem guten Niveau und leistete einen entscheidenden Beitrag zur Verbesserung des Konzern-EBITDA um 22,2 % auf 16,48 Mio. €.

#### Prognosen für GJ 2012 bestätigt - Erwartungen für 2013 leicht angepasst

in Mio. €	GJ 2011	GJ 2012e	GJ 2013e (alt)	GJ 2013e (neu)
Umsatzerlöse	101,31	108,48	113,64	111,74
EBITDA (Marge)	17,95 (17,7 %)	20,08 (18,5 %)	22,73 (20,0 %)	20,12 (18,0 %)
EBIT (Marge)	12,97 (12,8 %)	14,83 (13,7 %)	17,73 (15,6 %)	15,12 (13,5 %)
Jahresüberschuss*	8,87**	10,55	13,14	11,61
EPS*	1,16**	1,37	1,73	1,51

Quelle: Berechnungen GBC; \*aus fortgeführten Segmenten nach Minderheiten, \*\*vor Wertberichtigung P+S Technik

Im Rahmen der nach wie vor guten operativen Entwicklung hat das Unternehmen seine Guidance für das GJ 2012 mit Umsatzerlösen von 104-110 Mio. € sowie einem EBITDA von 19-20 Mio. € bestätigt. Auch wir belassen unsere Prognosen für das laufende GJ 2012 unverändert und gehen unverändert von Umsatzerlösen in Höhe von 108,48 Mio. € aus. Auf Grund der Tatsache, dass vom bestehenden Auftragsbestand in Höhe von 38,10 Mio. € rund 45 % noch in 2012 umsatzwirksam werden, sollte bereits nach neun Monaten ein Jahresumsatz von rund 101 Mio. € gesichert sein. Das Erreichen der oberen Prognosespanne halten wir daher für sehr wahrscheinlich.

Beim EBITDA erwarten wir ebenfalls unverändert das Erreichen der oberen Bandbreite der Managementprognose von 20 Mio. €, was einer EBITDA-Marge von 18,5 % entspricht. Demnach gehen wir auch davon aus, dass sich die Ergebnissituation im Q4 2012 leicht schwächer gestalten wird als in den Vorquartalen.

Für das GJ 2013 haben wir unsere Prognosen leicht an die aktuellen Gegebenheiten angepasst und haben der sich verlangsamen Auftragsdynamik Rechnung getragen. Vor diesem Hintergrund haben wir unsere Umsatzerwartung leicht von 113,64 Mio. € auf 111,74 Mio. € gesenkt. Nichtsdestotrotz erwarten wir für das GJ 2013 weiterhin ein Wachstum, was jedoch vor dem Hintergrund der derzeit heterogenen Entwicklung der Weltmärkte dann überwiegend aus der Region Nordamerika herrühren sollte. Aus Asien sollten die Impulse erwartungsgemäß etwas nachlassen, wenngleich sich durch die neue Tochtergesellschaft der AVT in China neue Impulse ergeben sollten, so dass wir auch in Asien von mindestens gleichbleibenden Umsatzerlösen ausgehen.

Ergebnisseitig gehen wir nunmehr davon aus, dass das Wachstum flacher verlaufen wird als in 2012. Im Zuge dessen haben wir unsere EBITDA-Prognose von 22,73 Mio. € auf nunmehr 20,12 Mio. € reduziert. Absolut gesehen gehen wir damit konservativ davon aus, dass sich in 2013 ein nur leichter Zuwachs bei EBITDA einstellen wird. Die EBITDA-Marge erwarten wir entsprechend mit 18,0 % ebenfalls leicht unterhalb des zu erwartenden 2012er-Niveaus.

Deutlich entlastet werden sollte hingegen das Nettoergebnis. Auf Grund der im Q3 2012 erfolgten Sondertilgungen bestehender Kredite werden sich die Zinsaufwendungen in den kommenden Quartalen deutlich reduzieren. Angesichts des hohen Nettocashbestandes der Gesellschaft gehen wir von einem nahezu ausgeglichenem Zinsergebnis in 2013 aus. In der Folge wird der Jahresüberschuss überproportional zulegen. Wir erwarten einen Wert von 11,61 Mio. € und damit 10,1 % mehr als im Jahr 2012.

#### Kursziel von 26,00 € auf 25,50 € leicht reduziert - Rating HALTEN bestätigt

Die Entwicklung der AUGUSTA AG war auch in Q3 2012 äußerst zufriedenstellend, mit neuen Rekordwerten bei Umsatzerlösen und Ergebnissen. Dennoch hat sich im Verlauf des Quartals hinsichtlich der Auftragseingänge eine leichte Abschwächung bemerkbar gemacht. Dies wird jedoch keine wesentlichen Auswirkungen auf das Jahresziel des Unternehmens haben. Vor diesem Hintergrund haben wir unsere Prognosen für das GJ 2012 bestätigt. Für das GJ 2013 hingegen, haben wir eine leichte Korrektur unserer Annahmen vorgenommen. Dennoch gehen wir unverändert von einem Wachstum bei Umsatz und Ergebnis im GJ 2013 aus.

Auf Grund der leichten Prognoseanpassung für 2013 haben wir das Kursziel von vormals 26,00 € auf nunmehr 25,50 € angepasst. Angesichts des sich ergebenden Kurspotenzials von rund 10 % bestätigen wir unser Rating HALTEN.

# 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 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:**

**Felix Gode, Dipl. Wirtschaftsjurist (FH), Stellv. Chefanalyst**

**Cosmin Filker, 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](mailto:compliance@gbc-ag.de)