

SYZYGY AG *5,7

Kaufen

Kursziel: 5,00

aktueller Kurs: 3,53

6.11.2012 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0005104806

WKN: 510480

Börsenkürzel: SYZ

Aktienanzahl³: 12,828

Marketcap³: 45,28

EnterpriseValue³: 24,86

³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 64,1 %

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 6

Unternehmensprofil

Branche: Medien

Fokus: Online-Marketing, Webdesign

Mitarbeiter: 302 Stand: 30.9.2012

Gründung: 1995

Firmensitz: Bad Homburg

Vorstand: Marco Seiler, Frank Wolfram, Andrew Stevens

Volumen in Tsd. €



SYZYGY ist eine internationale Agenturgruppe für digitales Marketing mit Standorten in Bad Homburg, Hamburg, Berlin, Frankfurt, London und New York. Der Konzern beschäftigt rund 300 Mitarbeiter und umfasst neun operative Einheiten, die für internationale Unternehmen Dienstleistungen auf dem Gebiet des digitalen 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. Flankierend hierzu und zur Stärkung der deutschen Präsenz wurden die Design-Studios Hi-ReS! Hamburg GmbH und Hi-ReS! Berlin GmbH gegründet. Zudem wird eine 26%ige Beteiligung am polnischen Designstudio Ars Thanea gehalten. Zu den Kunden der Gesellschaft gehören unter anderen AVIS, Chanel, Dolce & Gabbana, Daimler, O2, Deutsche Telekom, Deutsche Bank, Jägermeister etc.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012e	31.12.2013e
Umsatz	27,24	28,31	31,14	34,55
EBITDA	3,94	3,22	3,31	4,73
EBIT	3,17	2,59	2,49	3,81
Jahresüberschuss	3,80	2,88	9,36	3,50

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,30	0,22	0,73	0,27
Dividende je Aktie	0,20	0,20	0,20	0,25

Kennzahlen				
EV/Umsatz	0,91	0,88	0,80	0,72
EV/EBITDA	6,31	7,72	7,51	5,26
EV/EBIT	7,84	9,60	9,99	6,53
KGV	11,92	15,72	4,84	12,94
KBV		1,08		

Finanztermine:

Datum: Ereignis

12.11.2012: Dt. Eigenkapitalforum

05.12.2012: 14. MKK

****letztes Research von GBC:**

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

7.8.2012: RS / 5,00 / KAUFEN

29.6.2012: RS / 4,96 / KAUFEN

2.5.2012: RS / 4,60 / KAUFEN

17.4.2012: RS / 4,60 / KAUFEN

14.2.2012: RG / 4,80 / 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-Zahlen im Rahmen der Erwartungen; Prognosen und Kursziel bestätigt

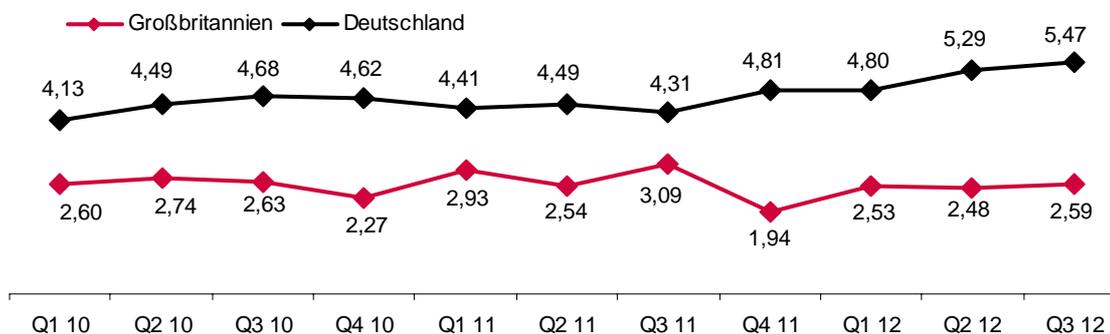
Umsatzentwicklung 9M 2012 - Weiteres Wachstum in Deutschland; UK auf niedrigem Niveau

in Mio. Euro	9M 2011	Δ zum VJ	9M 2012
Nettoumsatz	21,72	+6,7 %	23,17
<i>davon in Deutschland</i>	13,21	+17,8 %	15,56
<i>davon in GB</i>	8,55	-11,1 %	7,61
EBITDA (Marge)	2,83 (13,0 %)	-12,6 %	2,47 (10,7 %)
EBIT (Marge)	2,35 (10,8 %)	-19,3 %	1,90 (8,2 %)
Periodenergebnis	2,13	+306,8 %	8,68
EPS	0,17	-	0,68

Quelle: Syzygy AG; GBC AG

Auch im abgelaufenen Quartal Q3 2012 weist die Syzygy AG eine unverändert heterogene Umsatzentwicklung der beiden Segmente „Deutschland“ und „Großbritannien“ auf. Während die deutschen Gesellschaften von der Gewinnung von Neukunden und einem Ausbau des Bestandsgeschäftes profitieren konnten, war das UK-Segment weiterhin von Budgetkürzungen (hier insbesondere aus dem Automobilbereich) betroffen. Mit einem signifikanten Umsatzanstieg von +26,7 % auf 5,47 Mio. € (Q3/11: 4,31 Mio. €) setzte sich in der abgelaufenen Berichtsperiode der positive Umsatztrend in Deutschland fort. Auf Neunmonatsbasis verbesserten sich die Umsätze in Deutschland um +17,8 % auf 15,56 Mio. € (9M/11: 13,21 Mio. €). Im gleichen Zeitraum reduzierten sich zwar die UK-Umsätze um -11,1 % auf 7,61 Mio. € (9M/11: 8,55 Mio. €), positiv herauszustellen ist jedoch die solide Umsatzentwicklung der letzten drei Quartale. Die erzielten Niveaus von etwa 2,50 Mio. € pro Quartal erachten wir dabei als gut planbare Basis für die kommenden Quartale.

Entwicklung der Nettoumsätze (in Mio. €)



Quelle: Syzygy AG; GBC AG

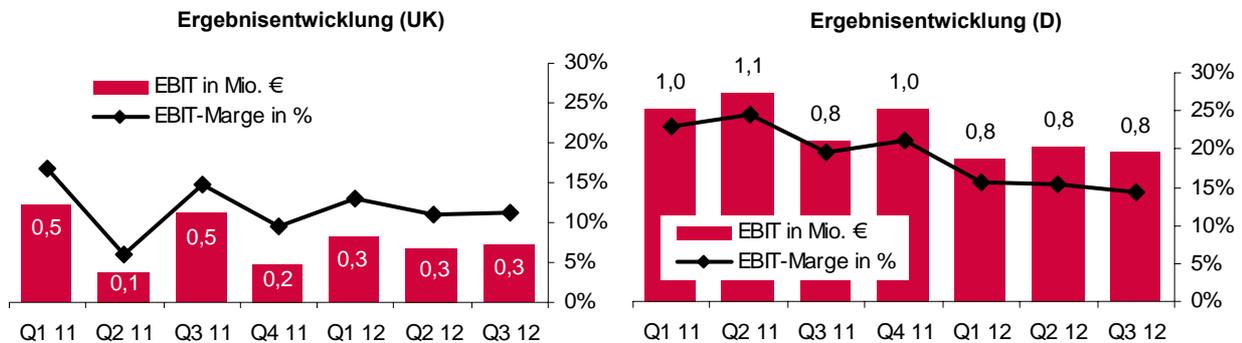
Die Umsatzschwäche mit der Automobilbranche in UK findet sich auch in der Branchenverteilung der Gesamtumsätze wieder. Demnach reduzierten sich die Umsätze in der Automobilbranche hauptsächlich aufgrund der genannten Budgetkürzungen auf 25 %. Im Geschäftsjahr 2011 belief sich der Umsatzanteil mit der Automobilbranche auf 32 %. Im Gegenzug hierzu konnte die Syzygy AG Kunden aus dem Konsum und Handelsbereich gewinnen, was dazu geführt hat, dass der Umsatzanteil mit dieser Branche von 20 % (GJ 2011) auf 24 % zulegen konnte.

Kosten- und Ergebnisentwicklung 9M 2012 - Sonderfaktoren für neue Tochter belasten operatives Ergebnis

Die Entwicklung der operativen Kosten und der operativen Ergebnisse war sowohl von den Investitionsmaßnahmen im Zusammenhang mit dem Aufbau des neuen Standortes Berlin (Gründung der Hi-ReS! Berlin) als auch von noch fehlenden Umsatzbeiträgen der neuen Tochtergesellschaft geprägt. Demzufolge legten die Gesamtkosten in den ersten drei Quartalen 2012 auf 21,27 Mio. € (9M/11: 19,37 Mio. €) um +9,8 % und damit im Vergleich zur Umsatzentwicklung überproportional zu. Die Anlaufkosten für die Berliner Tochtergesellschaft finden sich in allen operativen Kostenpositionen der Syzygy AG wieder, wengleich der wesentliche Anteil den Einstandskosten der erbrachten Leistungen zugerechnet wird. Somit hatte dies einen Rückgang der Nettomarge auf 30,0 % (9M/11: 32,5 %) zur Folge.

Dementsprechend minderte sich das EBIT von 2,35 Mio. € (9M/11) um -19,3 % auf 1,90 Mio. €. Somit erzielte die Gesellschaft eine auf den Umsatz bezogene EBIT-Marge von 8,2 % (9M/11: 10,8 %). In der nach beiden Segmenten getrennten EBIT-Darstellung wird der Umstand sichtbar, wonach die Sonderaufwendungen die Ergebnisentwicklung des deutschen Segments belastet haben. Dadurch konnte

die Syzygy AG trotz der positiven Umsatzentwicklung in Deutschland eine nur stabile Ergebnisentwicklung vorweisen. Jedoch zeichnen sich die deutschen Gesellschaften weiterhin für den wesentlichen Teil des Ergebnisbeitrages verantwortlich. Der Wegfall der Gründungsaufwendungen sowie erstmalige Umsatzbeiträge der neuen Tochtergesellschaft, dürften in den kommenden Quartalen zu einer Normalisierung der Ergebnisentwicklung führen.



Quelle: Syzygy AG; GBC AG

Erwähnenswert ist zudem die Entwicklung des Finanzergebnisses, welches um +24,7 % auf 0,92 Mio. € (9M/11: 0,74 Mio. €) signifikant verbessert werden konnte. Gemäß Unternehmensangaben zeichnen hierfür in erster Linie Sondererträge aus der Realisierung von Kursgewinnen verantwortlich. Die annualisierte Rendite auf den durchschnittlichen Liquiditätsbestand liegt damit bei 6,7 %.

Auffällig ist auch die Vervierfachung des Nachsteuerergebnisses auf 8,68 Mio. € (9M/11: 2,13 Mio. €). Als Folge eines gewonnenen Rechtsbehelfsverfahrens erhielt die Syzygy AG im zweiten Quartal 2012 ergebniswirksame Steuerrückerstattungen in Höhe von 6,67 Mio. €. Ohne diesen Effekt hätte die Gesellschaft ein Nachsteuerergebnis in Höhe von 2,01 Mio. € und damit gegenüber der Vorperiode einen leichten Rückgang erzielt.

Prognosen und Fazit - Prognosen und Kursziel bestätigt; Rating KAUFEN

in Mio. €	GJ 2011	GJ 2012e	GJ 2013e
Umsatzerlöse	28,31	31,14	34,55
EBIT (Marge)	2,59 (9,1 %)	2,49 (8,0 %)	3,81 (11,0 %)
Jahresüberschuss	2,88	9,36	3,50
EPS	0,22	0,73	0,27

Quelle: GBC AG

Die Zahlen des dritten Quartals 2012 sind im Rahmen unserer Erwartungen ausgefallen. Daher behalten die Prämissen für unsere Prognosen für die Geschäftsjahre 2012 und 2013 unverändert ihre Gültigkeit. Aufbauend auf die Erwartung einer Fortsetzung der positiven Umsatzentwicklung in Deutschland, welche von leicht rückläufigen Umsätzen in Großbritannien flankiert sein dürfte, rechnen wir für das laufende Geschäftsjahr mit Umsatzerlösen in Höhe von 31,14 Mio. €. Die damit verbundene Erwartung eines Umsatzanstiegs in Höhe von +10,0 % entspricht der Unternehmensprognose, wonach ein zweistelliges organisches Umsatzwachstum erwartet wird. Für 2013 rechnen wir mit Umsatzzuwächsen in Höhe von +10,9 % und damit mit einer nahezu konstanten Umsatzdynamik. Als Basis hierfür dient die Annahme einer soliden Umsatzentwicklung in Deutschland (inkl. neue Tochtergesellschaft in Berlin) sowie einer leichten Erhöhung der Umsätze in Großbritannien.

Die rückläufige EBIT-Entwicklung dürfte sich auch auf das Gesamtjahr 2012 auswirken, so dass wir, bei einem leichten Margenrückgang auf 8,0 % (GJ 11: 9,1 %), ein EBIT von 2,49 Mio. € erwarten. Der sich daraus ergebende erwartete EBIT-Beitrag im vierten Quartal 2012 in Höhe von 0,59 Mio. € ist damit gut erreichbar. Ab 2013 gehen wir vor dem Hintergrund des Wegfalls von Sonderbelastungen im Zusammenhang mit der Gründung der Berliner Tochtergesellschaft von einem Anstieg der EBIT-Marge auf 11,0 % (EBIT: 3,81 Mio. €) aus. Auf Ebene des Nachsteuerergebnisses, welches wir in 2012 bei 9,36 Mio. € erwarten, haben wir die außerordentlichen Steuererträge berücksichtigt. Um Steuererträge bereinigt sollte die Syzygy AG einen leichten Rückgang auf rund 2,70 Mio. € verzeichnen. Ab 2013 rechnen wir mit einem Anstieg des Jahresüberschusses auf 3,50 Mio. €. Somit belassen wir unsere Prognosen gegenüber der letzten Researchstudie (07.08.12) unverändert.

Wir behalten unser 2013er Kursziel von 5,00 € je Aktie bei. Bei aktuellen Kursniveaus von 3,45 € ergibt sich ein attraktives Kurspotenzial und damit vergeben wir unverändert 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/360/>

§ 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/360>

§ 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;7)

§ 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:

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