

**Kaufen**

**Kursziel: 5,30**

aktueller Kurs: 4,45  
5.11.2013 / ETR

Währung: EUR

**Stammdaten:**

ISIN: DE0005104806

WKN: 510480

Börsenkürzel: SYZ

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 12,828

Marketcap<sup>3</sup>: 57,08  
EnterpriseValue<sup>3</sup>: 29,32  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 62,1 %

Transparenzlevel:  
Prime Standard

Marktsegment:  
Regulierter Markt

Rechnungslegung:  
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:  
EQUINET AG

**Analysten:**

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

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

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite 6

**07.11.2013**

**SYZYGY AG \*5**

**Unternehmensprofil**

Branche: Medien  
Fokus: Online-Marketing, Webdesign  
Mitarbeiter: 341 Stand: 30.9.2013  
Gründung: 1995  
Firmensitz: Bad Homburg  
Vorstand: Marco Seiler, Andrew Stevens



SYZYGY ist eine internationale Agenturgruppe für digitales Marketing mit Standorten in Bad Homburg, Hamburg, Berlin, Frankfurt, London und New York. Der Konzern beschäftigt rund 350 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, Dolce & Gabbana, Daimler, o2, Deutsche Telekom, Mazda, Deutsche Bank, Jägermeister, comdirect, Continental, KfW Bankengruppe, BMW etc.

**Daten & Prognosen**

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013e	31.12.2014e
Umsatz	28,31	31,12	35,16	38,68
EBITDA	3,22	2,83	3,27	4,54
EBIT	2,59	2,12	2,55	3,83
Jahresüberschuss	2,88	9,33	3,33	3,44

Kennzahlen in EUR	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013e	31.12.2014e
Gewinn je Aktie	0,22	0,73	0,26	0,27
Dividende je Aktie	0,20	0,25	0,25	0,30

Kennzahlen	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013e	31.12.2014e
EV/Umsatz	1,30	0,94	0,83	0,76
EV/EBITDA	11,40	10,38	8,98	6,46
EV/EBIT	14,17	13,82	11,52	7,66
KGV	19,83	6,12	17,14	16,61
KBV		1,16		

**Finanztermine:**

**Datum: Ereignis**  
11.11.2013: Dt. Eigenkapitalforum  
04.12.2013: 16. MKK

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

**Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating**  
7.8.2013: RS / 5,15 / KAUFEN  
17.7.2013: RG / 5,00 / KAUFEN  
8.5.2013: RS / 5,00 / KAUFEN  
9.4.2013: RS / 5,00 / KAUFEN  
12.2.2013: RG / 5,00 / 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.

## Wachstum beschleunigt sich; leichte Prognoseanhebung vorgenommen

### Umsatzentwicklung 9M 2013 - Deutliche Anhebung des Umsatzniveaus durch das beste Quartal der Historie

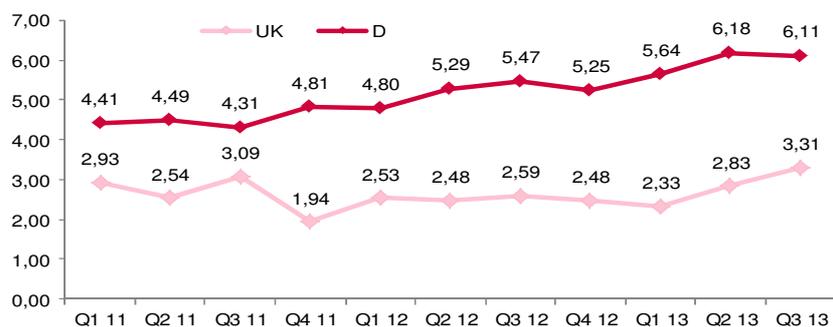
in Mio. €	9M 2012	Δ zum VJ	9M 2013
Umsatzerlöse	23,17	+13,5 %	26,30
<i>davon in Deutschland</i>	15,56	+15,2 %	17,92
<i>davon in GB</i>	7,61	+11,3 %	8,47
EBITDA (Marge)	2,47 (10,7 %)	+2,5 %	2,54 (9,7 %)
EBIT (Marge)	1,90 (8,2 %)	+4,6 %	1,99 (7,6 %)
Periodenergebnis (nach Minderheiten)	8,68	-72,0 %	2,44
EPS in €	0,68	-	0,19

Quelle: Syzygy AG; GBC AG

Mit Ablauf der ersten neun Monate 2013 hat die Syzygy AG eine Beschleunigung des Umsatzwachstums präsentiert. Mit einem Erlösanstieg in Höhe von +13,5 % auf 26,30 Mio. € (VJ: 23,17 Mio. €) wurde dabei die Dynamik der Vorberichtsperioden (Umsatzwachstum Q1/13: +6,7 %; Umsatzwachstum 1.HJ/13: +10,3 %) weiter gesteigert.

Das dritte Quartal 2013 sticht mit einem Umsatzanstieg in Höhe +19,7 % auf 9,37 Mio. € (Q3/12: 7,83 Mio. €) heraus. Mit dem damit erreichten Erlösniveau erzielte die Syzygy AG das beste Quartal der Unternehmensgeschichte. Zu dieser Entwicklung haben beide Geschäftssegmente „Deutschland“ und „Großbritannien“ gleichermaßen beigetragen.

#### Regionale Umsatzaufteilung (in Mio. €)



Quelle: Syzygy AG; GBC AG

In den ersten drei Quartalen 2013 konnte dabei das hohe Niveau der inländischen Umsätze weiter auf 17,92 Mio. € (VJ: 15,56 Mio. €) ausgebaut werden. Zurückführen lässt sich dies sowohl auf das starke Neukundengeschäft bei Hi-ReS! Berlin GmbH (erste Umsatzerlöse wurden mit dem Großkunden BMW erzielt) als auch auf das Wachstum im Bestandskundengeschäft der anderen deutschen Tochtergesellschaften. Die Ausweitung der Aktivitäten auf weitere Märkte mit dem langjährigen Kunden Mazda war parallel hierzu hauptverantwortlich für den Anstieg der Erlöse in Großbritannien. Daraus resultierend ist der Umsatzanteil mit Kunden aus der Automobilbranche auf mittlerweile 35 % (VJ: 25 %) angestiegen.

### Kosten- und Ergebnisentwicklung 9M 2013 - Aufbaukosten belasten Ergebnis; starkes Finanzergebnis

Die Aufbaukosten der im Jahr 2012 gegründeten Tochtergesellschaft Hi-ReS! Berlin GmbH, aber auch die erstmalige Durchführung des Digital Innovation Day („DID13“), haben einen Anstieg der operativen Kosten nach sich gezogen. Darüber hinaus hat die Syzygy AG die Akquisitionsmaßnahmen zur Neukundengewinnung forciert, was in Summe einem zur Umsatzentwicklung leicht überproportionalen operativen Kostenanstieg in Höhe von +14,3 % auf 24,32 Mio. € (VJ: 21,27 Mio. €) bedeutet. Besonders sichtbar wird dies anhand der Einstandskosten der erbrachten Leistungen, welche mit einem Anstieg in Höhe von +17,6 % auf 19,09 Mio. € (VJ: 16,23 Mio. €) stärker als die Umsätze zugelegt haben. Als Folge der ausgeweiteten Umsatzbasis legte zwar das EBIT auf 1,99 Mio. € (VJ: 1,90 Mio. €) zu, allerdings verringerte sich die EBIT-Marge aufgrund des überproportionalen Kostenanstiegs auf 7,6 % (VJ: 8,2 %).

Die genannten Kosteneffekte hatten hauptsächlich einen Einfluss auf die deutschen Gesellschaften. Während sich die EBIT-Marge der deutschen Tochtergesellschaften auf 13,8 % (VJ: 15,1 %) reduzierte, erhöhte sich diese bei den UK-Töchtern auf 14,5 % (VJ: 11,8 %).

Regionale EBIT-Aufteilung (in Mio. €)



Quelle: Syzygy AG; GBC AG

Flankierend zur konzernweiten EBIT-Verbesserung konnte die Syzygy AG erneut eine sehr positive Entwicklung des Finanzergebnisses präsentieren. In den ersten drei Quartalen 2013 erhöhte sich dieses signifikant um +49,2 % auf einen neuen Rekordwert in Höhe von 1,37 Mio. € (VJ: 0,92 Mio. €). Sowohl der Umstand, wonach die Gesellschaft vollständig auf Bankenfinanzierungen verzichtet, als auch das aktive Management des Liquiditätsbestandes, sind die zwei wesentlichen Faktoren des deutliche positiven Finanzergebnisses. Auf den durchschnittlichen vorhandenen Liquiditätsbestand erzielte die Syzygy AG eine annualisierte Rendite in Höhe von ca. 8 % (VJ: 6,7 %).

**Prognosen und Fazit - Prognosen leicht angehoben; Kursziel auf 5,30 € angepasst; Rating KAUFEN**

in Mio. €	GJ 2013e (alt)	GJ 2013e (neu)	GJ 2014e (alt)	GJ 2014e (neu)
Umsatzerlöse	34,85	35,16	38,33	38,68
EBIT (Marge)	2,69 (7,7 %)	2,55 (7,2 %)	3,79 (9,9 %)	3,83 (9,9 %)
Jahresüberschuss	3,17	3,33	3,37	3,44
EPS	0,25	0,26	0,26	0,27

Quelle: Syzygy AG; GBC AG

Mit der Veröffentlichung der Neunmonatszahlen 2013 hat die Syzygy AG eine leichte Prognoseanhebung für das Gesamtjahr vorgenommen. Bei erwarteten Umsatzerlösen in Höhe von rund 35,00 Mio. € (Umsatzwachstum ggü. VJ: +13,0 %) rechnet die Gesellschaft nun mit einem Nachsteuerergebnis in Höhe von 0,26 € je Aktie. Die bisherigen Unternehmensprognosen hatten ein leicht niedrigeres EPS von 0,25 € in Aussicht gestellt.

Folglich haben wir eine marginale Anpassung unserer Prognosen für das laufende Geschäftsjahr 2013 vorgenommen. Neben einer leichten Anpassung der Umsatzprognosen berücksichtigten unsere Schätzungen insbesondere eine weiterhin überdurchschnittliche Entwicklung des Finanzergebnisses, welches in den ersten drei Quartalen 2013 über unseren Erwartungen lag. Nunmehr rechnen wir mit einem Finanzergebnis in Höhe von 1,95 Mio. € (bisherige Prognose: 1,65 Mio. €). Vor diesem Hintergrund stufen wir die Unternehmenserwartungen als gut erreichbar ein.

Als Konsequenz der leicht erhöhten Prognosebasis für das laufende Geschäftsjahr 2013 haben wir die 2014er Prognosen sowohl auf Umsatz- als auch auf Ergebnisebene ebenfalls leicht angehoben. Sowohl die deutschen als auch die englischen Tochtergesellschaften sollten dabei weiterhin gleichermaßen die erwartete Umsatzdynamik für 2014 unterstützen. Während wir eine langfristige Anhebung der Umsatzbasis in Großbritannien erkennen, dürfte das deutsche Segment von dem erstmaligen, ganzjährigen Einbezug der Berliner Gesellschaft Hi-ReS! Berlin GmbH profitieren. Auch ergebnisseitig dürfte die Berliner Tochtergesellschaft die Rentabilitätsschwelle nachhaltig erreichen, so dass wir mit einer Verbesserung der EBIT-Marge auf 9,9 % rechnen. Bereits in den letzten beiden Quartalen konnte diese Gesellschaft mit dem Kunden BMW erste Umsätze, bei einem allerdings noch geringen Ergebnisbeitrag, erzielen.

**Auf dieser Basis haben wir im Rahmen unseres DCF-Modells einen fairen Wert je Aktie zum Ende des Geschäftsjahres 2014 in Höhe von 5,30 € (bisher: 5,15 €) ermittelt. Angesichts der aktuellen Kursniveaus der Syzygy-Aktie und des daraus resultierenden hohen Kurspotenzials, stufen wir die Syzygy AG weiterhin mit dem Rating KAUFEN ein.**

## 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-ag.de/de/Disclaimer.htm>**

#### **Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV**

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

**<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm>**

### **§ 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/de/Offenlegung.htm>

### **§ 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 beteiligt, 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 Leibold, 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)