

## Ludwig Beck AG<sup>\*5a,11</sup>

**Rating: 34,75 €**  
**Kursziel: Kaufen**

Kurs: 29,20 €  
 30.04.2018 10:00/ ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0005199905  
 WKN: 519990  
 Börsenkürzel: ECK

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 3,695  
 Marketcap<sup>3</sup>: 107,89  
 Enterprise Value<sup>3</sup>: 145,56  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Streubesitz: 17,10 %

Transparenzlevel:  
 Prime Standard

Marktsegment:  
 Regulierter Markt

Rechnungslegung:  
 IFRS

Geschäftsjahr: 31.12.

Designated Sponsor:  
 DZ Bank AG

### Analysten:

Matthias Greiffenberger  
 greiffenberger@gbc-ag.de

Cosmin Filker  
 filker@gbc-ag.de

Fertigstellung/Veröffentlichung:  
 30.04.2018

\* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 5

### Unternehmensprofil

Branche: Konsum

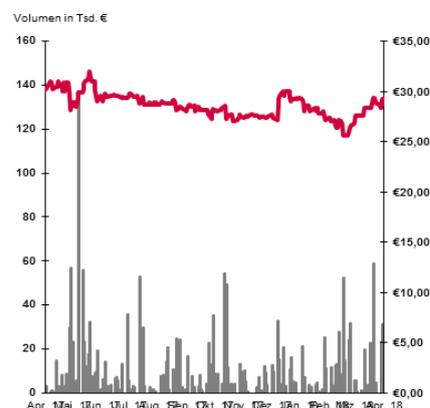
Fokus: Damenbekleidung, Herrenbekleidung, Accessoires, Parfümerie

Mitarbeiter: 873

Gründung: 1861

Firmensitz: München

Vorstand: Dieter Münch, Christian Greiner



Die Ludwig Beck AG vereint unter ihrem Dach die beiden Segmente LUDWIG BECK sowie WORMLAND. Der Schwerpunkt der Geschäftstätigkeit des Segments LUDWIG BECK liegt im Stammhaus am Marienplatz in München. Innerhalb der LUDWIG BECK AG besteht neben dem Stammhaus in München noch eine Filiale LUDWIG BECK HAUTNAH in den FÜNF HÖFEN in München. Das angebotene Sortiment beinhaltet vor allem Bekleidung sowie nicht-textile Sortimente wie beispielsweise Parfümerie, Kosmetikprodukte, Lederwaren sowie Accessoires. Stark präsentiert sich auch das Segment Musik, welches individuell an die gehobene Kundschaft angepasst ist. Seit Dezember 2012 ist der stationäre Handel durch eine e-commerce-Plattform ergänzt worden, über welche Kosmetik- und Beautyartikel vertrieben werden. Im Segment WORMLAND werden 15 Filialen in ganz Deutschland betrieben. WORMLAND ist auf Herrenmode im gehobenen Preissegment spezialisiert und ergänzt damit das Angebotsspektrum des Ludwig Beck-Konzerns seit der Übernahme im Mai 2015.

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018e	31.12.2019e
Umsatzerlöse (brutto)	177,13	173,21	174,50	175,00
EBITDA	10,31	10,93	10,59	11,47
EBIT	6,34	6,46	6,49	7,57
Jahresüberschuss	2,88	3,26	3,35	4,00

### Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	0,78	0,88	0,91	1,08
Dividende je Aktie	0,65	0,65	0,65	0,70

### Kennzahlen

EV/Umsatz	0,82	0,84	0,83	0,83
EV/EBITDA	14,11	13,31	13,74	12,69
EV/EBIT	22,94	22,54	22,43	19,23
KGV	37,44	33,12	32,17	26,96
KBV		1,36		

### Finanztermine

15.05.2018: Hauptversammlung
25.07.2018: Veröffentlichung HJ-Bericht
24.10.2018: Veröffentlichung 9M-Bericht

### \*\*letzter Research von GBC:

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating
05.04.2018: RS / 34,75 / KAUFEN
27.10.2017: RS / 30,50 / HALTEN
27.07.2017: RS / 30,50 / HALTEN
25.04.2017: RS / 30,50 / HALTEN
06.04.2017: RS / 30,50 / HALTEN

\*\* oben aufgeführte Researchstudien können unter [www.gbc-ag.de](http://www.gbc-ag.de) eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D86150 Augsburg angefordert werden

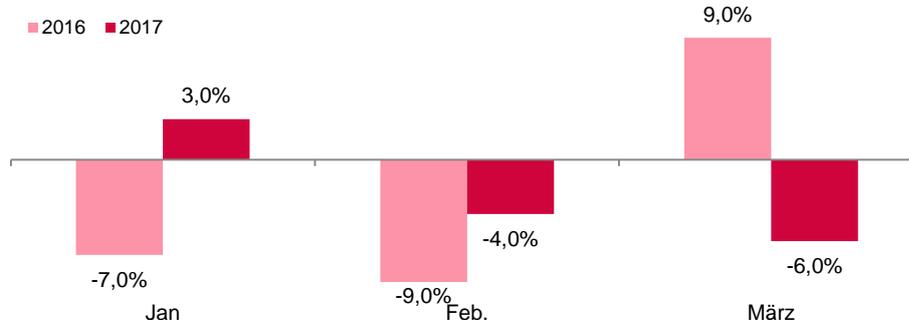
Hinweis gemäß MiFID II Regulierung für Research „Geringfügige Nichtmonetäre-Zuwendung“: Vorliegendes Research erfüllt die Voraussetzungen für die Einstufung als „Geringfügige Nichtmonetäre-Zuwendung“. Nähere Informationen hierzu in der Offenlegung unter „I. Research unter MiFID II“

**Das erste Quartal 2018 liegt im Rahmen der Erwartungen und auch die Guidance wurde bestätigt. Langfristig sollten signifikante Margenverbesserungen möglich sein. Kursziel weiterhin 34,75 € – Rating: Kaufen.**

***Jahresauftakt gestaltet sich schwierig – Verbraucherstimmung jedoch weiterhin hoch***

Im ersten Quartal 2018 verzeichnete der deutsche Einzelhandel einen leichten Rückgang. Hauptsächlich für diese Entwicklung war der März, welcher einen Umsatzrückgang von 6% aufwies. Im Vorjahreszeitraum konnte der schwächere Februar noch durch einen starken März ausgeglichen werden. Hintergrund dieser Entwicklung ist abermals die antizyklische Wetterentwicklung mit einem sehr langen und kalten Winter, welcher den Verkauf der Frühjahresmode deutlich erschwerte. Insgesamt soll der deutsche Einzelhandel Umsatzeinbußen in Höhe von 3% im ersten Quartal verbucht haben.

**Umsatzentwicklung des Textileinzelhandels (Veränd. ggü. Vorjahr)**



Quelle: TW-Testclub

***Trotz des leichten Umsatzrückgangs erzielte die Ludwig Beck AG ein stabiles Ergebnis durch ein gutes Kostenmanagement***

in Mio. €	Q1 2016	Q1 2017	Q1 2018
Umsatzerlöse (brutto)	37,3	36,6	34,6
Rohermargemarge	45,5 %	44,4%	45,0%
EBITDA (Marge*)	-1,3 (neg.)	-1,3 (neg.)	-1,6 (neg.)
EBIT (Marge*)	-2,4 (neg.)	-2,4 (neg.)	-2,6 (neg.)
Periodenergebnis	-2,5	-2,6	-2,6

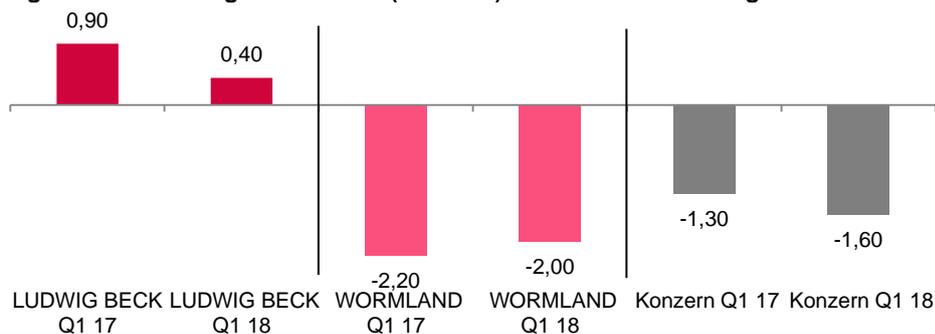
Quelle: Ludwig Beck AG, GBC AG; \*Margen auf Basis gerundeter Zahlen berechnet

Auch der Konzern Ludwig Beck war von den ungünstigen Wetterverhältnissen betroffen und so reduzierte sich der Umsatz um 5,5% auf 34,6 Mio. € (VJ: 36,6 Mio. €). Hauptsächlich für diesen Umsatzrückgang war das Segment LUDWIG BECK, welches sich um 6,7% auf 15,2 Mio. € (VJ: 15,8 Mio. €) reduzierte. Im Vergleich hierzu verbuchte das Segment WORMLAND einen Umsatzrückgang von 3,8% auf 15,2 Mio. € (VJ: 15,8 Mio. €).

Ergebnisseitig konnte sich der Konzern trotz des Umsatzrückgangs dennoch äußerst stabil entwickeln und das Ergebnis nach Steuern blieb konstant auf -2,6 Mio. € (VJ: -2,6 Mio. €). Das erste Quartal ist in der Textilbranche traditionell das schwierigste, da die Konsumenten in der Regel größere Einkäufe im vorangegangenen Weihnachtsgeschäft getätigt haben. Auf Gesamtjahressicht wird diese Entwicklung in der Regel durch das überproportionale positive vierte Quartal ausgeglichen. Das Segment LUDWIG BECK kann häufig sogar einen leicht positiven Ergebnisbeitrag im ersten Quartal liefern. Auf EBITDA-Ebene ist diese Entwicklung weiterhin deutlich. So erzielte das Segment LUD-

WIG BECK ein EBITDA in Höhe von 0,40 Mio. € (VJ: 0,90 Mio. €) im ersten Quartal 2018. Gegensätzlich hierzu wurde im Segment WORMLAND ein negatives EBITDA in Höhe von -2,00 Mio. € (VJ: -2,20 Mio. €) verbucht. Dennoch ist es positiv, dass sich der Trend der Ergebnisverbesserung im Segment WORMLAND fortsetzt. Trotz des Umsatzrückgangs konnte das negative Ergebnis weiter reduziert werden, was für Kostenverbesserungen spricht. Über den Konzern bedeutet dies ein EBITDA-Rückgang auf -1,60 Mio. € (VJ: -1,30 Mio. €).

#### Segmententwicklung des EBITDA (in Mio. €) und der EBITDA-Marge



Quelle: Ludwig Beck AG, GBC AG

Insgesamt spiegelt sich die Marktentwicklung größtenteils auch in der Entwicklung vom Konzern LUDWIG BECK wider. Bei optimalen klimatischen Bedingungen könnten auch mit deutlich überproportionalen Umsatz- und Ergebnisentwicklungen gerechnet werden. Durch das effiziente Kostenmanagement der Gesellschaft, konnte das Ergebnis auf Nettoebene stabil gehalten werden.

#### Prognose für 2018 und 2019 bestätigt

GuV (in Mio. €)	GJ 2017	GJ 2018e	GJ 2019e
Umsatzerlöse (Brutto)	173,21	174,50	175,00
Umsatzerlöse (Netto)	145,57	146,64	147,06
EBITDA	10,93	10,59	11,47
EBITDA-Marge (Netto)	7,5%	7,2%	7,8%
EBIT	6,46	6,49	7,57
EBIT-Marge (Netto)	4,4%	4,4%	5,1%
Jahresüberschuss	3,26	3,35	4,00
EPS in €	0,88	0,91	1,08

Quelle: GBC AG

Im Rahmen der Zahlen des ersten Quartals 2018 bestätigen wir unsere Prognose und verweisen auch auf den Research Report vom 05.04.2018 für einen detaillierten Prognosebericht. Wir gehen davon aus, dass ein leichtes Wachstum über beide Segmente erfolgen sollte und erwarten einen Brutto-Umsatz in Höhe von 174,50 Mio. € im Geschäftsjahr 2018 und 175,00 Mio. € im Jahr 2019. Die zukünftige Ergebnisentwicklung sollte weiterhin maßgeblich vom Segment WORMLAND abhängig sein. Denn im Vergleich zum Segment WORMLAND ist das Segment LUDWIG BECK hochprofitabel und konnte über die Jahre die Marge sukzessive steigern. Konträr hierzu ist das Segment WORMLAND noch nicht profitabel, jedoch konnten schon signifikante Ergebnisverbesserungen seit der Übernahme durch LUDWIG BECK erreicht werden. Wir gehen davon aus, dass langfristig auch das Segment WORMLAND die Profitabilität erreichen wird. Hintergrund dieser Entwicklung ist ein Knowhow-Transfer aus dem Segment LUDWIG BECK. Wir gehen davon aus, dass sich das EBIT im Jahr 2018 auf 6,49 Mio. € (Netto-Marge: 4,4%) erhöhen wird und im Jahr 2019 voraussichtlich 7,57 Mio. € (Netto-Marge 5,1%) erreichen wird.

**Wir bestätigen unsere Prognose und auch das Kursziel von 34,75 € je Aktie und vergeben weiterhin das Rating KAUFEN.**

## ANHANG

### I.

#### **Research unter MiFID II**

1. Es besteht ein Vertrag zwischen dem Researchunternehmen GBC AG und der Emittentin hinsichtlich der unabhängigen Erstellung und Veröffentlichung dieses Research Reports über die Emittentin. Die GBC AG wird hierfür durch die Emittentin vergütet.
2. Der Research Report wird allen daran interessierten Wertpapierdienstleistungsunternehmen zeitgleich bereitgestellt.

### II.

#### **§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 anderen 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 § 85 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 Wertes 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, Aktienrückkäufe, 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 § 85 WpHG und Art. 20 MAR:**

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 § 85 WpHG und Art. 20 MAR 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: (5a,11)**

**§ 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) a) 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.
- (5) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Emittenten
- (6) a) 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.
- (6) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Auftraggebers.
- (7) Der zuständige Analyst, der Chefanalyst, der stellvertretende Chefanalyst und oder eine sonstige an der Studiererstellung beteiligte Person 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.

(10) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erbringung von Beratungsleistungen mit dem analysierten Unternehmen geschlossen.

(11) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen, wie z.B. die Gewinnung und/oder Ausübung von Mandaten beim analysierten Unternehmen bzw. die Gewinnung und/oder Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Präsentation auf Konferenzen, Roundtables, Roadshows etc.)

### **§ 2 (V) 3. Compliance:**

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um möglichen Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese, sofern vorhanden, offenzulegen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige Compliance Officer, Kristina Bauer, Email: bauer@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), Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

Die GBC AG wird derzeit vertreten durch Ihre Vorstände Manuel Hölzle (Vorsitz) und Jörg Grunwald.

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

**Matthias Greiffenberger, M.Sc., M.A., Finanzanalyst**

**Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), Stellv. Chefanalyst**

### **§ 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)