

## CENIT AG<sup>\*5a,6a,11</sup>

**Rating: KAUFEN**  
**Kursziel: 20,30 €**  
**(bisher: 20,30 €)**

Aktueller Kurs: 11,65  
 05.08.2019 / XETRA / 11:57

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0005407100  
 WKN: 540710  
 Börsenkürzel: CSH

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 8,368  
 Marketcap<sup>3</sup>: 97,49  
 Enterprise Value<sup>3</sup>: 72,02  
<sup>3</sup>in Mio. / in Mio. EUR

Streubesitz: 78,8 %

Transparenzlevel:  
 Prime Standard

Marktsegment:  
 Regulierter Markt

Rechnungslegung:  
 IFRS

Geschäftsjahr: 31.12.2017

Designated Sponsor:  
 ODDO SEYDLER BANK AG

### Analysten:

Cosmin Filker  
 filker@gbc-ag.de

Marcel Goldmann  
 goldmann@gbc-ag.de

\* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 5

Datum (Zeitpunkt) Fertigstellung: 05.08.19 (12:45 Uhr)

Datum (Zeitpunkt) erste Weitergabe: 05.08.19 (15:00 Uhr)

### Unternehmensprofil

Branche: Software

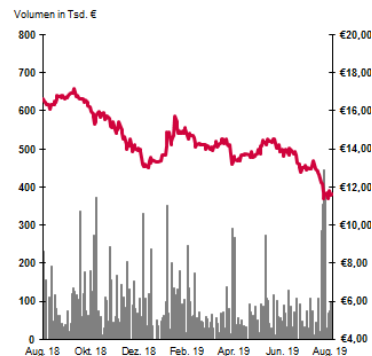
Fokus: Beratungs- und Softwarespezialist

Mitarbeiter: 751 Stand: 30.06.2019

Gründung: 1988

Firmensitz: Stuttgart

Vorstand: Kurt Bengel, Matthias Schmidt



CENIT ist als führender Beratungs- und Softwarespezialist für die Optimierung von Geschäftsprozessen in den Feldern Digital Factory, Product Lifecycle Management (PLM), SAP PLM, Enterprise Information Management (EIM), Business Optimization & Analytics (BOA) und Application Management Services (AMS) seit über 25 Jahren erfolgreich aktiv. Standardlösungen von strategischen Partnern wie DASSAULT SYSTEMES, SAP und IBM ergänzt CENIT um etablierte, eigene Softwareentwicklungen. Hierzu gehören u.a. die FASTSUITE Produktfamilie für Softwarelösungen im Bereich Digitale Fabrik, cenitCONNECT für Prozesse rund um SAP PLM, cenitSPIN als leistungsfähiger PLM Desktop, CENIT ECLISO für eine effiziente Informationsverwaltung sowie ECM Systemmonitor zur Überwachung der IBM ECM Anwendungen. Das Unternehmen ist weltweit an 17 Standorten in sechs Ländern mit über 750 Mitarbeitern vertreten. Diese arbeiten unter anderem für Kunden aus den Branchen Automobil, Luft- und Raumfahrt, Maschinenbau, Werkzeug- und Formenbau, Finanzdienstleistungen, Handel und Konsumgüter.

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2018	31.12.2019e	31.12.2020e	31.12.2021e
Umsatz	169,99	170,00	178,50	187,43
EBITDA	11,95	15,45	18,25	19,22
EBIT	9,03	9,53	12,18	13,15
Jahresüberschuss	5,95	6,40	8,26	8,93

### Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	0,71	0,77	0,99	1,07
Dividende je Aktie	0,60	0,70	0,80	0,90

### Kennzahlen

EV/Umsatz	0,42	0,42	0,40	0,38
EV/EBITDA	6,03	4,66	3,95	3,75
EV/EBIT	7,98	7,56	5,91	5,48
KGV	16,38	15,23	11,80	10,92
KBV	2,49			

### Finanztermine

05.11.19: 9-Monatsbericht 2019

11.12.19: 28 MKK

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

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating

13.05.2019: RS / 20,30 / KAUFEN

09.04.2019: RS / 20,30 / KAUFEN

08.11.2018: RS / 22,50 / KAUFEN

03.08.2018: RS / 22,50 / KAUFEN

\*\* 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“

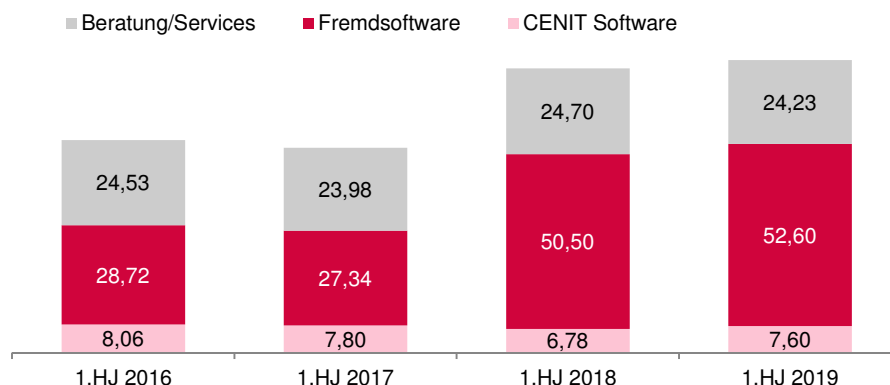
## Eigensoftwareumsätze in Q2 2019 auf Wachstumspfad zurückgekehrt, GBC-Prognosen leicht angepasst, Rating KAUFEN bestätigt

In Mio. €	1.HJ 2017	1.HJ 2018	1.HJ 2019
Umsatzerlöse	59,28	82,11	84,50
Umsatzerlöse – PLM	51,27	75,19	76,72
Umsatzerlöse – EIM	8,01	6,92	7,78
EBIT	4,19	2,58	2,06
EBIT-Marge	7,1%	3,1%	2,4%
Periodenergebnis	2,37	1,67	1,36

Quelle: CENIT AG; GBC AG

Nachdem im zweiten Quartal 2019 eine Beschleunigung der Wachstumsdynamik erkennbar wird, war die CENIT AG in der Lage, auf Halbjahresbasis ein Umsatzwachstum in Höhe von 2,9 % auf 84,50 Mio. € (VJ: 82,11 Mio. €) zu erreichen. Besonders hervorzuheben ist dabei das erzielte Wachstum bei den Umsätzen mit Eigensoftware, nachdem sich diese in den vergangenen Quartalen zum Teil deutlich gemindert hatten. Auf Halbjahresbasis lagen die Erlöse mit CENIT-Software mit 7,60 Mio. € (VJ: 6,78 Mio. €) um 12,1 % über den Vorjahresniveau. Während noch im ersten Quartal 2019 ein Umsatzrückgang von -5,9 % vorlag, wurde im zweiten Quartal ein signifikanter Anstieg in Höhe von 32,8 % erreicht. Wie erwartet, haben die ergriffenen Maßnahmen zur Ausweitung des Vertriebes und zur Aufhebung bei den Entwicklungsverzögerungen Früchte getragen.

### Umsatzentwicklung in Mio. €



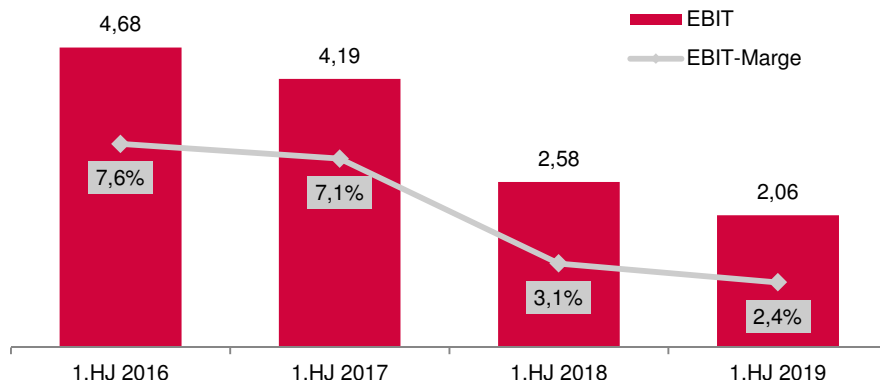
Quelle: CENIT AG; GBC AG

Gewohnt dynamisch entwickelten sich die Umsätze mit Fremdsoftware, die gegenüber dem Vorjahr um 4,2 % auf 52,60 Mio. € (VJ: 50,50 Mio. €) gesteigert wurden. Große Umsatzanteile werden hier mit dem Verkauf von PLM-Lösungen von Dassault Systèmes erzielt. Nachdem in 2018 die KEONYS, als größter Reseller der Dassault-Software erworben wurde, ist der Umsatzanteil mit Fremdsoftware nachhaltig angestiegen.

Auf Halbjahresbasis minderte sich jedoch das EBIT, trotz der erreichten leichten Steigerung im zweiten Quartal, um 20,1 % auf 2,06 Mio. € (VJ: 2,58 Mio. €). Auf dieser Ergebnisebene gleichen sich die IFRS 16-Effekte dabei weitestgehend aus, so dass eine Vergleichbarkeit zum Vorjahreswert vorliegt. Dass entgegen der Umsatzsteigerung eine nur rückläufige Ergebnisentwicklung erreicht wurde, dürfte unter anderem am erfolgten Ausbau der Vertriebsmannschaft liegen. Typischerweise geht dies mit einer Anlaufphase einher, die von niedrigen Umsätzen, denen jedoch Kosten gegenüber stehen, geprägt ist. Auf der anderen Seite kam es infolge leicht rückläufiger Beratungs-/Serviceumsätzen

zu einer geringeren Auslastung in diesem Bereich, was sich belastend auf der Rohertragsmarge ausgewirkt hatte.

**EBIT (in Mio. €) und EBIT-Marge (in %)**



Quelle: CENIT AG; GBC AG

**Prognosen und Modellannahmen**

In Mio. €	GJ 2018	GJ 2019e (alt)	GJ 2019 (neu)	GJ 2020e	GJ 2021e
Umsatzerlöse	169,99	170,00	170,00	178,50	187,43
EBIT	9,03	10,21	9,53	12,18	13,15
EBIT-Marge	5,3%	6,0%	5,6%	6,8%	7,0%
Jahresüberschuss	5,95	6,87	6,40	8,26	8,93
EPS in €	0,71	0,82	0,77	0,99	1,07

Quelle: CENIT AG; GBC AG

Mit Veröffentlichung der Halbjahreszahlen hat das CENIT-Management die Unternehmens-Guidance bestätigt, wonach für das Gesamtjahr 2019 Umsatzerlöse in Höhe von 170 Mio. € und ein EBIT in Höhe von etwa 10 Mio. € erwartet wird. Bei den Umsatzerlösen sehen wir die CENIT AG auf einem guten Weg, die Umsatzprognosen zu erreichen. Unsere bisherige EBIT-Prognose für das Gesamtjahr 2019 (GBC-Prognose bisher: 10,21 Mio. €), könnte sich hingegen als etwas zu optimistisch erweisen. Hier spielt vor allem die zunehmende Schwäche im Automobilsektor eine Rolle, die bei der CENIT AG für immerhin ca. 1/3 der Umsätze verantwortlich ist.

Dementsprechend haben wir eine Anpassung unserer Ergebnisschätzungen für das laufende Geschäftsjahr 2019 vorgenommen. Aufgrund der genannten Gründe rechnen wir nunmehr, bei unveränderten Umsatzprognosen, mit einem EBIT in Höhe von 9,53 Mio. €. Für die kommenden Geschäftsjahre rechnen wir unverändert mit steigenden Umsatzerlösen und einer sukzessiven Verbesserung der EBIT-Marge. Weiterhin stellt die Grundlage für diese Annahme die Mehrjahresplanung „CENIT 2025“, wonach bis zum Jahr 2025 Umsatzerlöse in Höhe von 300 Mio. €, Eigensoftwareumsätze über 10 % sowie eine EBIT-Marge in Höhe von 8 – 10 % erwartet wird.

Das im Rahmen des mit den neuen 2019er Prognosen aktualisierten DCF-Bewertungsmodells ermittelte Kursziel bleibt unverändert bei 20,30 € je Aktie. Einerseits führt zwar die Prognosereduktion zu einer Minderung des Bewertungsergebnisses, auf der anderen Seite ist der so genannten Roll-Over-Effekt für eine Kurszielerhöhung verantwortlich. Die Gültigkeit des Kursziels hat sich dabei auf den 31.12.2020 (bisher: 31.12.2019) verlängert. Wir 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>

#### **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>

#### **§ 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>

**§ 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,6a,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 analysierten Unternehmen oder analysierten Finanzinstrument oder Finanzprodukt.
- (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 oder Emittenten des analysierten Finanzinstruments getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Finanzanalyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (5) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Unternehmens bzw. 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 oder Finanzinstrument getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Dritten und/oder und/oder Unternehmen und/oder Emittenten des Finanzinstruments 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 Dritten und/oder Emittent
- (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.)

(12) Das analysierte Unternehmen befindet sich zum Zeitpunkt der Finanzanalyse in einem, von der GBC AG oder mit ihr verbundenen juristischen Person, betreuten oder beratenen Finanzinstrument oder Finanzprodukt (wie z.B. Zertifikat, Fonds 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:

**Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), Stellv. Chefanalyst**  
**Marcel Goldmann, M.Sc., Finanzanalyst**

Sonstige an dieser Studie beteiligte Person:

**Jörg Grunwald, Vorstand**

### **§ 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)