

CENIT AG*5a,6a,7,11

Rating: KAUFEN
Kursziel: 20,05 €
(bisher: 20,60 €)

Aktueller Kurs: 14,50
 11.05.2022 / XETRA /
 17:36 Uhr

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0005407100
 WKN: 540710
 Börsenkürzel: CSH

Aktienanzahl³: 8,368
 Marketcap³: 121,51
 Enterprise Value³: 91,57
³in Mio. / in Mio. EUR

Streubesitz: 62,3 %

Transparenzlevel:
 Prime Standard

Marktsegment:
 Regulierter Markt

Rechnungslegung:
 IFRS

Geschäftsjahr: 31.12.

Analysten:

Cosmin Filker
 filker@gbc-ag.de

Marcel Goldmann
 goldmann@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 5

Datum (Zeitpunkt) Fertigstellung: 12.05.22 (08:09 Uhr)

Datum (Zeitpunkt) erste Weitergabe: 12.05.22 (09:30 Uhr)

Gültigkeit des Kursziels: bis max. 31.12.2022

Unternehmensprofil

Branche: Software

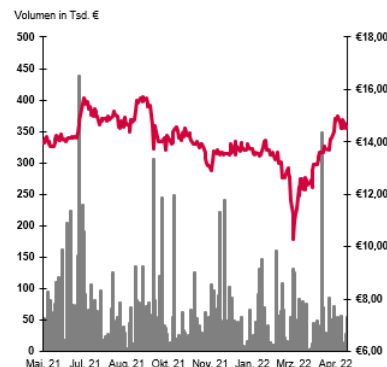
Fokus: Beratungs- und Softwarespezialist

Mitarbeiter: 673 Stand: 31.03.2022

Gründung: 1988

Firmensitz: Stuttgart

Vorstand: Peter Schneck, Dr. Markus A. Wesel



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) und Application Management Services (AMS) seit über 33 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 26 Standorten in neun Ländern mit über 920 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	31.12.2021	31.12.2022e	31.12.2023e	31.12.2024e
Umsatz	146,07	175,53	193,09	212,40
EBITDA	11,28	15,20	18,78	24,12
EBIT	6,23	10,15	13,84	19,29
Jahresüberschuss	4,25	6,14	8,55	12,24

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,51	0,73	1,02	1,46
Dividende je Aktie	0,75	0,50	0,70	1,00

Kennzahlen				
EV/Umsatz	0,83	0,69	0,63	0,57
EV/EBITDA	10,77	7,99	6,47	5,04
EV/EBIT	19,49	11,97	8,78	6,30
KGV	28,58	19,78	14,20	9,92
KBV	2,78			

Finanztermine
20.05.2022: Hauptversammlung
02.08.2022: Halbjahreszahlen 2022
03.11.2022: 9-Monatszahlen 2022

+**letzter Research von GBC:
Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating
13.04.2022: RS / 20,60 / KAUFEN
11.11.2021: RS / 18,80 / KAUFEN
06.08.2021: RS / 18,80 / KAUFEN
17.05.2021: RS / 17,80 / KAUFEN

** oben aufgeführte Researchstudien können unter 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“

Q1 2022: Umsatz steigt leicht an, Ergebnis leicht unter Vorjahr; Anorganische Effekte noch nicht enthalten; wir bestätigen unsere Prognosen; Kurszieländerung aufgrund erhöhtem WACC; Rating KAUFEN

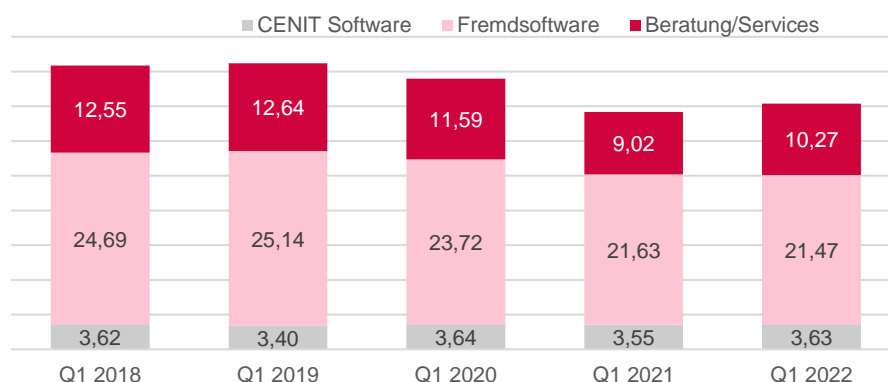
In Mio. €	Q1 2019	Q1 2020	Q1 2021	Q1 2022
Umsatzerlöse	41,24	39,23	34,21*	35,40
EBITDA	2,31	2,34	0,83	0,73
EBITDA-Marge	5,6%	6,0%	2,4%	2,1%
EBIT	0,85	0,81	-0,52	-0,39
EBIT-Marge	2,0%	2,1%	-1,5%	-1,1%
Periodenergebnis	0,59	0,47	-0,51	-0,60

Quelle: CENIT AG; GBC AG; *Vorjahreswert um Bilanzveränderung (Prinzipal zu Agent) angepasst

Umsatz- und Ergebnisentwicklung Q1 2022

Der saisonale Umsatzverlauf der CENIT AG ist üblicherweise von niedrigeren Umsatzerlösen im ersten Quartal geprägt, während das vierte Quartal den größten Umsatzbeitrag leistet. In den vergangenen sechs Geschäftsjahren hatte das erste Quartal 23,6 % und das vierte Quartal 27,4 % an den Jahresumsätzen beigetragen. Dies dürfte auch im laufenden Geschäftsjahr der Fall sein, zumal zu Jahresbeginn noch pandemiebedingte Einschränkungen vorlagen. In diesem Umfeld ist es der CENIT AG gelungen, den Vorjahresumsatz leicht um 3,5 % auf 35,40 Mio. € (VJ: 34,21 Mio. €) zu steigern. Gemäß Unternehmensangaben war hierfür insbesondere das gestiegene Beratungs- und Servicegeschäft verantwortlich, welches gegenüber der Vorjahresperiode um 1,25 Mio. € auf 10,27 Mio. € (Q1 2021: 9,02 Mio. €) deutlich zugelegt hat. Unter anderem haben hier Aufträge aus dem Aerospace-Bereich beigetragen. Flankierend hierzu blieben sowohl die Umsätze mit CENIT-Software als auch die Umsätze mit Fremdsoftware gegenüber dem Vorjahr nahezu unverändert.

Umsatzerlöse im ersten Quartal (in Mio. €)



Quelle: CENIT AG; GBC AG

Trotz leichter Umsatzsteigerung weist die CENIT AG auf EBITDA-Ebene eine auf 0,73 Mio. € (Q1 2021: 0,83 Mio. €) leicht rückläufige Entwicklung auf. Der daraus resultierende Anstieg der operativen Aufwendungen hängt in erster Linie mit dem Wegfall von Kurzarbeitergeld zusammen, was den Personalaufwand im ersten Quartal 2021 um rund 0,8 Mio. € reduziert hatte. Darüber hinaus kam es, inflationsbedingt, zu einem Anstieg der sonstigen betrieblichen Aufwendungen um 0,37 Mio. €. Dass das operative Ergebnis vor diesem Hintergrund nicht stärker gesunken ist, lag an der erneuten Steigerung des Rohertrages um 0,90 Mio. €. Die rückläufige Entwicklung des EBITDA findet sich auch

auf Ebene des Periodenergebnisses, welches nach Minderheiten mit -0,60 Mio. € (Q1 2021: -0,51 Mio. €) unter dem Vorjahreswert lag, wieder.

Der starke Anstieg des operativen Cashflows auf 11,20 Mio. € (VJ: 7,68 Mio. €), welcher zu einem Ausbau der liquiden Mittel auf 36,71 Mio. € (31.12.21: 26,36 Mio. €) geführt hatte, ist besonders erwähnenswert. Neben dem Liquiditätszufluss aus dem operativen Geschäft (0,28 Mio. €) hatte die CENIT AG, wie üblich im ersten Quartal, Zahlungen vereinnahmt, für die im Jahresverlauf noch die Leistungserbringung erfolgen wird.

Prognosen und Erwerb der ISR Information Products AG

Nach dem Bilanzstichtag 31.03.2022 hat die CENIT AG die ISR Information Products AG (kurz: ISR) mehrheitlich erworben. Zwar erfolgt die Konsolidierung rückwirkend zum 01.01.2022, die Zahlen des ersten Quartals 2022 enthalten noch keine anorganischen Effekte. Bei der ISR Information Products AG handelt es sich um einen Komplettanbieter für Analytics und Prozess-Digitalisierung mit Hauptsitz im Braunschweig. Mit ihrem Produktportfolio, welches die Geschäftsbereiche „Analytics & Insights“, „SAP Information Management“, „Digital Operations“ und „Application Management“ umfasst, unterstützt die ISR die Kunden bei der Konzeption und Implementierung analytischer Systeme und digitaler End-to-End-Prozesse unter Nutzung von Cloud-basierten SaaS-Lösungen. Eine solche Lösung ist das von der ISR entwickelte „Buildsimple“, eine K.I.-Plattform, für den Cloud-Vertrieb von Lösungen im Dokumentenmanagement.

Mit dem Erwerb der ISR wird der EIM-Bereich der CENIT AG sowohl personell als auch von den operativen Kennzahlen her deutlich ausgeweitet. Mit dem Zugang von rund 200 ISR-Mitarbeitern avanciert die CENIT AG, mit dann insgesamt 300 Experten, zu einem führenden Anbieter im Bereich Informationsmanagement und in der Dokumentenlogistik in der DACH-Region. Bei der Kundenakquise lassen sich aus dieser Partnerschaft somit größere Kunden adressieren.

Gemäß vorläufigen Zahlen hat die ISR im vergangenen Geschäftsjahr Umsatzerlöse in Höhe von 22,8 Mio. € und ein EBIT in Höhe von 3,2 Mio. € (EBIT-Marge: 14,0 %) erwirtschaftet. Mit der deutlich oberhalb der konzernweiten EBIT-Marge des CENIT-Konzerns liegenden Rentabilität, dürfte die CENIT bereits am Konsolidierungszeitpunkt (01.01.2022) eine allgemeine Margenverbesserung aufzeigen. Für 74,9 % der ISR-Anteile beläuft sich der Kaufpreis auf 28 Mio. €. Für die übrigen 25,1 % werden CENIT Vorkaufsrechte und Kaufoptionen sowie den Verkäufern Verkaufsoptionen eingeräumt.

Mit der Meldung zur ISR-Übernahme hatte das CENIT-Management die Prognose für das laufende Geschäftsjahr 2022 erhöht, welche nun im Rahmen der Q1-Berichterstattung bestätigt wurde. Unverändert wird dabei mit Umsatzerlösen in Höhe von 170 Mio. € und einem EBIT von ca. 9 Mio. € gerechnet. Im Rahmen unserer Researchstudie (Anno) vom 13.04.2022 hatten wir dies in unseren Prognosen bereits berücksichtigt. Daher behalten wir unsere bisherigen Prognosen unverändert bei.

Die Input-Daten unseres DCF-Bewertungsmodells bleiben auch unverändert. Angesichts der aktuellen Zinsentwicklung erhöhen wir jedoch den risikolosen Zinssatz auf 0,40 % (bisher: 0,25 %), wodurch höhere gewichtete Kapitalkosten WACC in Höhe von 7,75 % (bisher: 7,60 %) vorliegen. Ausschließlich aufgrund dieses Effektes reduziert sich das Kursziel demnach auf 20,05 € (bisher: 20,60 €). 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,7,11)

§ 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, Karin Jägg, Email: jaegg@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