

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

Rating: KAUFEN
Kursziel: 20,55 €
(bisher: 20,55 €)

Aktueller Kurs: 12,40
 14.05.2024 / XETRA /
 10:27 Uhr

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0005407100
 WKN: 540710
 Börsenkürzel: CSH

Aktienanzahl³: 8,368
 Marketcap³: 103,76
 Enterprise Value³: 110,61
³in Mio. / in Mio. EUR

Streubesitz: 54,6 %

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: 15.05.24 (12:24 Uhr)

Datum (Zeitpunkt) erste Weitergabe: 15.05.24 (14:00 Uhr)

Gültigkeit des Kursziels: bis max. 31.12.2024

Unternehmensprofil

Branche: Software
 Fokus: Beratungs- und Softwarespezialist
 Mitarbeiter: 918 (31.03.2024)
 Gründung: 1988
 Firmensitz: Stuttgart
 Vorstand: Peter Schneck, Axel Otto



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 890 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	31.12.2023	31.12.2024e	31.12.2025e	31.12.2026e
Umsatz	184,72	200,42	216,45	233,77
EBITDA	16,41	19,60	22,57	25,36
EBIT	9,22	12,01	15,17	18,06
Jahresüberschuss	4,50	5,99	8,13	10,20

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,54	0,72	0,97	1,22
Dividende je Aktie	0,04	0,10	0,25	0,30

Kennzahlen				
EV/Umsatz	0,60	0,55	0,51	0,47
EV/EBITDA	6,74	5,64	4,90	4,36
EV/EBIT	12,00	9,21	7,29	6,12
KGV	23,08	17,32	12,76	10,18
KBV	2,31			

Finanztermine
06.06.2024: Hauptversammlung
01.08.2024: Halbjahres-Bericht 2024
02-03.09.24: Equity Forum Frankfurt
11.09.2024: GBC ZKK
05.11.2024: Q3-Zahlen 2024
25.-27.11.24: Eigenkapitalforum

+**letzter Research von GBC:	
Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating	
11.04.2024: RS / 20,55 / KAUFEN	
16.01.2024: RS / 20,90 / KAUFEN	
03.11.2023: RS / 20,90 / KAUFEN	
03.08.2023: RS / 21,00 / 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 2024: Starker Beginn in das laufende Geschäftsjahr; Prognose bestätigt; Kursziel und Rating bestätigt

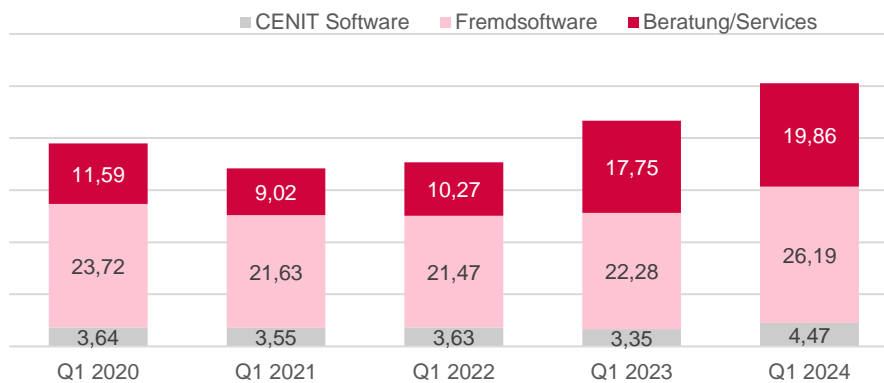
In Mio. €	Q1 2021	Q1 2022	Q1 2023	Q1 2024
Umsatzerlöse	34,21	35,40	43,42	50,55
davon Eigensoftware	3,55	3,63	3,35	4,47
davon Fremdsoftware	21,63	21,47	22,28	26,19
davon Beratung	9,02	10,27	17,75	19,86
EBIT (EBIT-Marge)	-0,52 (-1,5%)	-0,39 (-1,1%)	0,01 (0,0%)	1,24 (2,4%)
Periodenergebnis*	-0,51	-0,60	-0,07	0,03

Quelle: CENIT AG; GBC AG; *nach Minderheiten

Umsatz- und Ergebnisentwicklung Q1 2024

Die CENIT AG ist gut in das laufende Geschäftsjahr gestartet. Mit Umsatzerlösen in Höhe von 50,55 Mio. € (VJ.: 43,42 Mio. €) wurde der Vorjahreswert deutlich um 16,4% übertroffen. Auch wenn anorganische Effekte zu diesem Anstieg beigetragen haben, gehen wir davon aus, dass ein wesentlicher Teil des Umsatzwachstums auch organischen Ursprungs ist. Im ersten Quartal des Vorjahres waren die im abgelaufenen Geschäftsjahr 2023 akquirierten Unternehmen (mip, PI, ABC und CCE) noch nicht bzw. nur teilweise enthalten. Der anorganische Effekt dürfte sich nach unseren Berechnungen auf ca. 4,0 Mio. € belaufen. Bereinigt hat die CENIT AG somit ein organisches Umsatzwachstum von 3,13 Mio. € bzw. 7,2 % erreicht. Zum zweiten Mal in Folge wurde auf Basis des ersten Quartals ein neuer Umsatzrekord erzielt.

Umsatzerlöse im ersten Quartal (in Mio. €)



Quelle: CENIT AG; GBC AG

Alle drei Umsatzarten trugen zum erfolgreichen Jahresauftakt bei. Besonders stark legten die Umsätze mit eigener Software zu, die um 33,5 % auf 4,47 Mio. € (VJ: 3,35 Mio. €) stiegen. Hier profitierte das Unternehmen von einem starken Anstieg der Lizenzumsätze, nachdem der SaaS-Trend in den Vorperioden zu einer Abflachung der Umsatzdynamik geführt hatte. Aber auch die Basis der wiederkehrenden Umsätze erhöhte sich auf 3,31 Mio. € (VJ: 2,99 Mio. €).

Parallel dazu verzeichnete die CENIT AG einen ebenfalls dynamischen Anstieg der Fremdsoftware-Umsätze (im Wesentlichen Software von Dassault Systèmes und SAP) um 17,6 % auf 26,19 Mio. € (VJ: 22,28 Mio. €). Unter anderem war hierfür ein volumenstarker Auftrag aus dem Defence-Bereich (3DS) verantwortlich.

Besonders deutlich zeigt sich der anorganische Effekt im generellen Anstieg der Beratungsumsätze, die sich auf Basis des ersten Quartals innerhalb von vier Geschäftsjahren

mehr als verdoppelt haben. Hierfür ist insbesondere die im Geschäftsjahr 2022 akquirierte ISR verantwortlich, die vor allem Beratungsumsätze im Segment EIM beisteuert. Im Vergleich zum Vorjahr stiegen die Beratungsumsätze erneut um 11,9 % auf 19,86 Mio. € (VJ: 17,75 Mio. €).

Auf Basis des deutlich gestiegenen Umsatzes weist die CENIT AG eine ebenfalls deutliche Verbesserung des EBIT auf 0,69 Mio. € (VJ: 0,01 Mio. €) aus, was einer EBIT-Marge von 2,4% (VJ: 0,0%) entspricht. Unter dem Strich erwirtschaftete die CENIT AG trotz deutlich gesteigener Finanzaufwendungen ein Ergebnis nach Steuern in Höhe von 0,03 Mio. € (VJ: -0,07 Mio. €).

Besonders hervorzuheben ist der starke Anstieg des operativen Cash Flows auf 12,54 Mio. € (VJ: 8,69 Mio. €), der zu einem Anstieg des gesamten Cash Flows auf 9,32 Mio. € (VJ: 4,72 Mio. €) beigetragen hat. Neben dem operativen Ergebnisanstieg profitierte der operative Cashflow von einem deutlichen Rückgang des Working Capitals, vor allem durch einen starken Anstieg der Vertragsverbindlichkeiten bedingt. Darin enthalten sind erhaltene Zahlungen, für die im Laufe des Geschäftsjahres noch Leistungen erbracht werden. Der Cashflow sollte sich daher im Jahresverlauf wieder „normalisieren“.

Prognosen und Bewertung

In Mio. €	GJ 2023	GJ 2024e	GJ 2025e	GJ 2026e
Umsatzerlöse	184,72	200,42	216,45	233,77
EBIT (EBIT-Marge)	9,22 (5,0%)	12,01 (6,0%)	15,17 (7,0%)	18,06 (7,7%)
Jahresüberschuss	4,86	5,99	8,13	10,20

Quelle: GBC AG

Mit der Veröffentlichung der Q1 Zahlen hat das CENIT Management erwartungsgemäß die Guidance bestätigt. Unverändert wird ein Umsatz von 195 - 202 Mio. € und ein EBIT von 11,7 - 12,2 Mio. € erwartet. Umsatzseitig liegt das erste Quartal mit einem Umsatz von 50,55 Mio. € voll im Rahmen der Guidance. Hierbei ist jedoch der in der Regel höhere Umsatzbeitrag des zweiten Halbjahres zu berücksichtigen, so dass die bestätigte Guidance als konservativ einzustufen ist. Auch die Ergebnisverteilung folgt der saisonalen Umsatzverteilung, so dass in den Folgequartalen, insbesondere zum Jahresende hin, mit einem steigenden EBIT zu rechnen ist. Insofern ist das Q1-EBIT noch wenig aussagekräftig für die Entwicklung des Gesamtjahres.

Vor dem Hintergrund des im Rahmen der Erwartungen ausgefallenen Q1 und der bestätigten Guidance halten wir an unseren Prognosen fest. Nach wie vor enthalten unsere Schätzungen keine anorganischen Effekte, die jedoch weiterhin integraler Bestandteil der Unternehmensplanung sind. Um die Planung „CENIT 2025“ zu erreichen, rechnen wir mit zwei bis drei Akquisitionen pro Jahr, die einen Umsatzbeitrag von ca. 40 bis 50 Mio. € leisten sollen. Bis Anfang 2025 soll damit das jährliche Umsatzniveau auf 240 bis 250 Mio. € gesteigert werden. Für die Umsetzung der anorganischen Wachstumsstrategie verfügt das Unternehmen über liquide Mittel in Höhe von 33,62 Mio. € und damit über einen ausreichenden finanziellen Spielraum.

Vor dem Hintergrund unserer unveränderten Prognosen und des damit unveränderten Bewertungsmodells belassen wir unser Kursziel bei 20,55 €. Das Rating lautet weiterhin 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:

<https://www.gbc-ag.de/de/Disclaimer>

Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß § 85 WpHG und FinAnV

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

<https://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:

<https://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