

Ludwig Beck AG^{*5}

Rating: KAUFEN
Kursziel: 33,00

Aktueller Kurs: 29,29
22.10.2014 / ETR
Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0005199905
WKN: 519990
Börsenkürzel: ECK
Aktienanzahl³: 3,695
Marketcap³: 108,23
Enterprise Value³: 150,13³
in Mio. / in Mio. EUR

Streubesitz: 20,10 %

Transparenzlevel:
Prime Standard

Marktsegment:
Regulierter Markt

Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12.2014

Designated Sponsor:
LANG & SCHWARZ

Analysten:

Felix Gode
gode@gbc-ag.de

Manuel Hölzle
hoelzle@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 6

Unternehmensprofil

Branche: Konsum

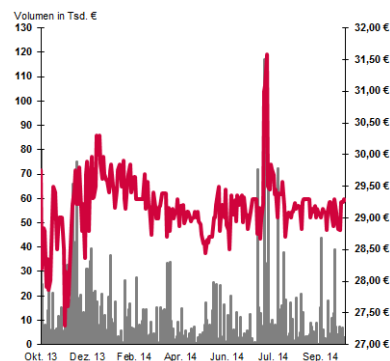
Fokus: Damenbekleidung, Herrenbekleidung, Accessoires, Parfümerie

Mitarbeiter: 478

Gründung: 1861

Firmensitz: München

Vorstand: Dieter Münch, Christian Greiner



LUDWIG BECK ist eines der bekanntesten Kaufhäuser in Deutschland. Die Gründung des Unternehmens geht auf das Jahr 1861 zurück. Der Konzern betreibt den stationären Einzelhandel unter der Marke LUDWIG BECK. Seit Dezember 2012 ist der stationäre Handel durch eine e-commerce-Plattform ergänzt worden, über welche auch Kosmetik- und Beautyartikel vertrieben werden. Der Schwerpunkt der Geschäftstätigkeit liegt im Stammhaus am Marienplatz in München. Das Stammhaus generiert rund 98 % der gesamten Umsatzerlöse. 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. Die Immobilie des Stammsitzes am Münchner Marienplatz gehört LUDWIG BECK derzeit zu 85,94 %.

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014e	31.12.2015e
Umsatzerlöse (brutto)	103,16	102,14	104,18	109,39
EBITDA	16,80	15,08	13,80	16,00
EBIT	13,86	12,33	11,00	13,00
Jahresüberschuss	8,56	7,39	7,50	8,20

Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	2,32	2,00	2,03	2,22
Dividende je Aktie	0,50	0,50	0,70	0,75

Kennzahlen

EV/Umsatz	1,40	1,47	1,44	1,37
EV/EBITDA	8,61	9,96	10,88	9,38
EV/EBIT	10,44	12,17	13,65	11,55
KGV	12,64	14,65	14,43	13,20
KBV		1,70		

Finanztermine

**letzter Research von GBC:

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating

29.07.2014: RG / 34,00 / KAUFEN

18.07.2014: RS / 34,00 / KAUFEN

24.04.2014: RS / 34,00 / KAUFEN

26.03.2014: RS / 34,00 / KAUFEN

18.10.2013: RS / 30,00 / HALTEN

** oben aufgeführte Researchstudien können unter www.gbc-ag.de eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D86150 Augsburg angefordert werden

Fertigstellung: 22.10.2014

Erstveröffentlichung: 22.10.2014

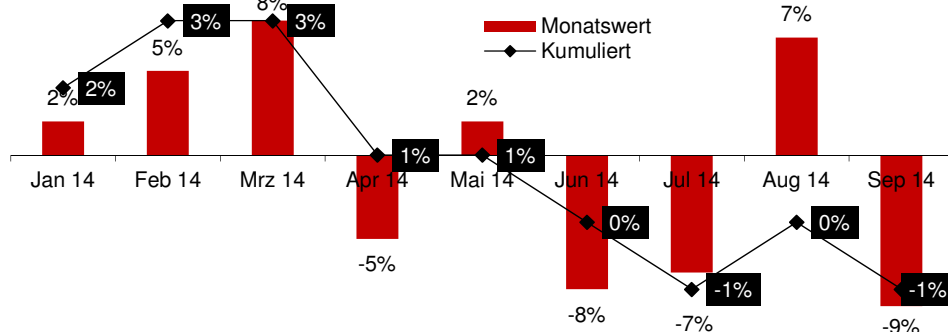
Schwieriges Marktumfeld führt zu gebremster Umsatzentwicklung – EBIT unter Vorjahr – EPS dennoch gesteigert – Umsatz- und Ergebnisprognosen leicht adjustiert – Rating bleibt KAUFEN

Marktumfeld – warmer Herbst führt zu schwacher Umsatzentwicklung

Nachdem bereits das Q2 2014 für den deutschen Textileinzelhandel mit einem Rückgang auf Quartalsebene von 3 % nicht zufriedenstellend verlaufen ist, konnte auch das Q3 2014 keine Besserung beschieren. Zwar zeigte sich der August mit einem Plus von 7 % gut, was auf das regnerische Herbstwetter zurückzuführen war und Hoffnungen der Branche schürte. Jedoch war im September erneut ein deutlicher Rückgang gegenüber dem Vorjahr zu verzeichnen. Hintergrund dieser Entwicklung war insbesondere das warme und trockene Wetter in der zweiten Monatshälfte, was dazu führte, dass die Herbstkollektionen seitens der Kunden schwächer nachgefragt wurden.

Insgesamt kumulierte sich damit im Q3 2014 ein Rückgang um 4 % gegenüber dem bereits verhaltenen Vorjahr. Auf Jahressicht gesehen, stellt sich die Situation jedoch noch moderater dar, was auf ein starkes Q1 2014 zurückzuführen ist. Seit Januar beträgt der Rückgang lediglich 1 %.

Monatliche Umsatzentwicklung Textileinzelhandel (Zuwachs ggü. Vorjahr)



Quelle: TW-Testclub

Weiterhin wachstumsstark zeigt sich jedoch das Onlinegeschäft. Hier ist die Ludwig Beck AG über ihren Beauty- und Kosmetikshop ludwigbeck.de präsent. Allein im Q2 2014 legten die Umsätze im Bereich Drogerie um 21,5 % auf 345 Mio. € (bev) zu und zeigt sich damit weiterhin als eine der am stärksten wachsenden Warengruppen im deutschen e-Commerce.

Geschäftsentwicklung 9M 2014 – Umsatz und EPS trotz schwierigem Umfeld gesteigert

in Mio. €	9M 2013	9M 2014
Umsatzerlöse (brutto)	68,5	69,2
Rohertragsmarge	49,8 %	49,1 %
EBIT (Marge*)	5,4 (9,4 %)	4,7 (8,1 %)
EBT (Marge*)	4,1 (7,1 %)	3,8 (6,5 %)
Periodenergebnis	2,7	2,9

Quelle: Ludwig Beck, GBC; *Margen beziehen sich auf Nettoumsatzerlöse

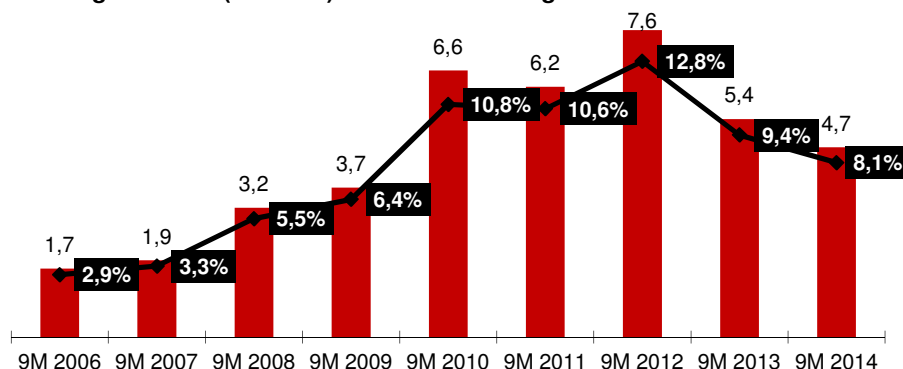
Neben dem verhaltenen Branchentrend hatte die Ludwig Beck AG im bisherigen Jahresverlauf weiteren Einflussfaktoren zu begegnen, die sich auf die Umsatzentwicklung auswirkten. Allen voran ist dabei die Ukraine-Russland-Krise zu nennen, welche die Kaufkraft und Kauflaune der russischen Touristen merklich trübt. Russische Touristen mach-

ten im GJ 2013 5,5 % der Umsatzerlöse der Ludwig Beck AG aus und sind damit die wichtigste ausländische Kundengruppe des Unternehmens.

Auch die Baumaßnahmen am Münchner Marienplatz wirkten sich negativ auf die Besucherströme in das Kaufhaus der Sinne aus. Diese werden noch bis Februar nächsten Jahres andauern und einen entsprechend Einfluss bewirken. Nicht zuletzt wurde die Herrenabteilung für zwei Monate geschlossen, um diese auszuweiten und neu zu gestalten. Auch hierdurch sind geplante, vorübergehende Umsatzeinbußen zu verzeichnen gewesen. Allerdings sind die Umbaumaßnahmen zeitplangemäß fertig gestellt worden, so dass die neue Herrenabteilung pünktlich vor dem Weihnachtsgeschäft mit einer um 600 m² erweiterten Fläche für die Kunden geöffnet wurde.

Insgesamt werten wir die Umsatzsteigerung in den ersten neun Monaten 2014 trotz der Vielzahl an Effekten um 1,1 % auf 69,2 Mio. € daher als großen Erfolg, wengleich sich das Management etwas höhere Ziele gesteckt hatte. Der Zuwachs wurde dabei von beiden Bereichen, Textil und Nontextil, gleichermaßen getragen. Im Segment Nontextil hat sich insbesondere die unverändert gute Entwicklung des Onlineshops niederschlagen.

Entwicklung des EBIT (in Mio. €) und der EBIT-Marge



Quelle: Ludwig Beck, GBC

Ergebnisseitig waren ebenfalls einmalige Einflussfaktoren zu verzeichnen. So drückte der Ausverkauf in der Herrenabteilung im Vorfeld der Umbauarbeiten die Rohertragsmarge. Im 1. HJ 2014 wirkten sich zudem noch gesteigerte Personalaufwendungen auf Grund von allgemeinen Lohnerhöhungen im Vorjahr aus, was sich jedoch im Q3 2014 bereits wieder relativierte. Nicht zuletzt war das EBIT im Q3 2014 durch Transaktionskosten in Höhe von 0,3 Mio. € im Zusammenhang der nachlassbedingten Anteilserhöhung an der Immobilie am Marienplatz auf 85,94 % belastet.

Wengleich das EBIT dadurch gegenüber dem Vorjahr niedriger ausfiel, ist zu betonen, dass auf Ebene des Periodenergebnisses ein Zuwachs um 0,2 Mio. € auf 2,9 Mio. € zu verzeichnen war. Hierbei machten sich ein deutlich niedrigeres Finanzergebnis sowie Steuerergebnis bemerkbar, was auf Optimierungen der Finanzierungsstruktur zurückzuführen ist. Das Ergebnis pro Aktie erhöhte sich von 0,74 Euro auf 0,77 Euro.

Prognosen und Fazit – Kursziel leicht auf 33,00 Euro gesenkt – Kaufen

Wie bereits die zweite Septemberhälfte, startete auch der Oktober außergewöhnlich warm. Dies bedingte auch im deutschen Textileinzelhandel rückläufige Umsatzerlöse in den ersten Septemberwochen. Zudem werden sich auch die Baumaßnahmen am Münchner Marienplatz noch über das gesamte Weihnachtsgeschäft hinziehen. Vor diesem Hintergrund geht der Vorstand der Ludwig Beck AG davon aus, dass sich das Umsatzwachstum im GJ 2014 nunmehr im unteren einstelligen Prozentbereich bewegen

wird. Hingegen wird die Prognose das Ergebnis betreffend beibehalten und weiterhin von einem Konzernjahresüberschuss auf Vorjahresniveau ausgegangen.

GuV (in Mio. €)	GJ 2014e (alt)	GJ 2014e (neu)	GJ 2015e (alt)	GJ 2015e (neu)
Umsatzerlöse (brutto)	107,00	104,18	113,42	109,39
EBITDA (Marge)	15,55 (17,3 %)	13,80 (15,8 %)	17,50 (18,4 %)	16,00 (17,4 %)
EBIT (Marge)	12,55 (14,0 %)	11,00 (12,6 %)	14,00 (14,7 %)	13,00 (14,1%)
Konzernjahresüberschuss	7,76	7,50	8,76	8,20
EPS in €	2,10	2,03	2,37	2,22

Quelle: Ludwig Beck, GBC

Auf Grund des leicht schwächer als noch zu Jahresbeginn erwarteten Wachstums haben auch wir unsere Prognosen adjustiert und erwarten nun Umsatzerlöse in Höhe von 104,18 Mio. €, was einem Wachstum von 2 % entspricht. Wir erwarten, dass das Q4 2014 eine Verbesserung gegenüber dem verhaltenen Vorjahresquartal aufweisen wird. Dies sollte insbesondere auf Grund der erweiterten Herrenabteilung sowie dem inzwischen höheren Umsatzniveaus des Onlineshops der Fall sein.

Dennoch reduzieren wir auf Grund der aufgetretenen einmaligen Belastungen sowie der leicht niedrigeren Umsatzerwartung auch unsere Ergebnisprognosen (siehe Tabelle oben). Jedoch prognostizieren wir unverändert einen Konzernjahresüberschuss, der mit 7,50 Mio. € oberhalb des Vorjahresniveaus liegt.

Insgesamt betrachtet, hat sich die Ludwig Beck AG vor dem Hintergrund der Fülle an Sondereinflüssen in den ersten neun Monaten gut entwickelt und konnte gegenläufig zum Markt ein kleines Umsatzwachstum ausweisen. Das EBIT lag im Zuge dessen und auf Grund einmaliger Sonderbelastungen unter Vorjahresniveau, wohingegen auf der Nettoebene eine Steigerung verzeichnet wurde. Da es sich nur um vorübergehende oder einmalige Faktoren handelt, ist die mittel- und langfristige Entwicklung der Ludwig Beck AG nicht betroffen. Vielmehr gehen wir unverändert davon aus, dass sich die Umsatz- und Ertragsstärke in den kommenden Jahren weiter verbessern wird. Auf Grund der leicht reduzierten Prognosen passen wir unser Kursziel von 34,00 € auf 33,00 € an. Das Rating KAUFEN bleibt davon unbeeinflusst.

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 betreffend, 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 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.

§ 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:

Felix Gode, CFA, Dipl. Wirtschaftsjurist (FH), Stellv. Chefanalyst
Manuel Hölzle, Dipl. Kaufmann, 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