

Syzygy AG^{*5}

08.05.2014

Halten

Kursziel: 6,10

aktueller Kurs: 5,95
6.5.2014 / ETR / 17:36 Uhr
Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0005104806
WKN: 510480
Börsenkürzel: SYZ
Aktienanzahl³: 12,828
Marketcap³: 76,31
EnterpriseValue³: 49,26
³ in Mio. / in Mio. EUR
Freefloat: 63,3 %

Transparenzlevel:
Prime Standard
Marktsegment:
Regulierter Markt
Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:
EQUINET AG

Analysten:

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

Felix Gode
gode@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interessenkonflikte auf Seite 6

Unternehmensprofil

Branche: Medien

Fokus: Online-Marketing, Webdesign

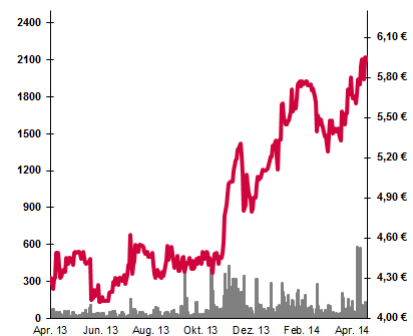
Mitarbeiter: 440 Stand: 31.03.2014

Gründung: 1995

Firmensitz: Bad Homburg

Vorstand: Marco Seiler, Andrew Stevens

Volumen in Tsd. €



SYZGY ist eine internationale Agenturgruppe für digitales Marketing mit Standorten in Bad Homburg, Hamburg, Berlin, Frankfurt, London, New York und Warschau. Der Konzern beschäftigt rund 440 Mitarbeiter und umfasst neun operative Einheiten, die für internationale Unternehmen Dienstleistungen auf dem Gebiet des digitalen Marketings erbringen: SYZGY Deutschland GmbH und SYZGY UK Ltd entwickeln Webpräsenzen, Online-Kampagnen und Plattformen („Design & Build“), unquedigital GmbH und Unique Digital Marketing Ltd bieten ihren Kunden u.a. Mediaplanung, Suchmaschinenmarketing und -optimierung sowie Social-Media-Strategien. Das Design-Studio Hi-ReS! London Ltd ist weltweit renommiert für die Entwicklung digitaler Erlebniswelten und gilt als Top-Adresse für kreative Internetprojekte. Flankierend hierzu wurden Hi-ReS! Berlin GmbH und Hi-ReS! New York Inc. gegründet. Zudem wird eine 70%ige Beteiligung am polnischen Designstudio Ars Thanea gehalten. Zu den Kunden der Gesellschaft gehören unter anderen AVIS, Daimler, o2, Deutsche Telekom, Mazda, Deutsche Bank, Jägermeister, comdirect, Continental, KfW Bankengruppe, BMW etc.

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014e	31.12.2015e
Umsatz	31,12	35,03	41,16	45,28
EBITDA	2,83	2,78	4,50	5,24
EBIT	2,12	2,02	3,58	4,33
Jahresüberschuss	9,33	3,34	3,92	4,36

Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	0,73	0,26	0,31	0,34
Dividende je Aktie	0,25	0,28	0,30	0,32

Kennzahlen

EV/Umsatz	1,58	1,41	1,20	1,09
EV/EBITDA	17,41	17,72	10,95	9,40
EV/EBIT	23,24	24,39	13,76	11,38
KGV	8,18	22,85	19,47	17,50
KBV		1,57		

Finanztermine

06.06.2014: Hauptversammlung
31.07.2014: Veröffentlichung HJ-Bericht
31.10.2014: Veröffentlichung 9M-Bericht
24.11.2014: Eigenkapitalforum Frankfurt
09.12.2014: 18. MKK

**letzter Research von GBC:

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating

4.4.2014: RS / 6,10 / KAUFEN

7.11.2013: RS / 5,30 / KAUFEN

7.8.2013: RS / 5,15 / KAUFEN

17.7.2013: RG / 5,00 / KAUFEN

8.5.2013: RS / 5,00 / KAUFEN

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

Umsatzentwicklung Q1 2014 - Neue Rekordumsätze erzielt

in Mio. €	Q1 2013	Δ in %	Q1 2014
Umsatzerlöse	7,98	+38,7%	11,06
davon in Deutschland	5,64	+17,4%	6,62
davon in UK	2,33	+68,1%	3,91
davon Sonstige Segmente	-		0,91
EBIT	0,71	+58,3%	1,12
EBIT-Marge	8,8%	+1,3 Pp	10,1%
Jahresüberschuss	0,82	+118,0%	1,78
EPS in €	0,06	+118,0%	0,14

Quelle: Syzygy AG; GBC AG

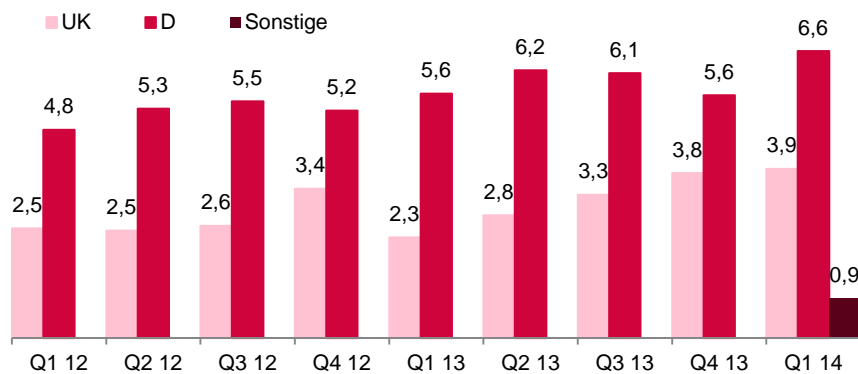
Mit Umsatzerlösen in Höhe von 11,06 Mio. € (VJ: 7,98 Mio. €) und einem entsprechenden Umsatzwachstum in Höhe von +38,7 % konnte die Syzygy AG das umsatzstärkste Quartal der Unternehmensgeschichte präsentieren.

Besonders stark profitierte der Spezialist für digitales Marketing von einer sehr dynamischen Umsatzentwicklung der Tochtergesellschaften in UK. Hier konnte der positive Trend der Vorquartale fortgesetzt und die Umsatzbasis auf 3,91 Mio. € weiter ausgebaut werden. Gegenüber dem Vergleichsquartal Q1 2013 bedeutet dies einen Anstieg in Höhe von +68,1 %. Einen besonderen Anteil daran hatte die signifikante Ausweitung der Beziehung zum Kunden „Mazda“ auf weitere internationale Märkte.

Flankierend hierzu präsentierten die deutschen Konzerngesellschaften ein gewohnt hohes Umsatzvolumen in Höhe von 6,62 Mio. €. Zwar lässt der Vorjahresvergleich mit einem Umsatzwachstum in Höhe von +17,4 % eine geringere Dynamik ersehen, dies ist jedoch auf einen Basiseffekt zurückzuführen.

Erstmalig präsentierte die Syzygy AG im ersten Quartal 2014 zudem Umsatzerlöse, die den sonstigen Segmenten zugeordnet werden. In diesem Bereich ist die erstmals vollkonsolidierte polnische Tochtergesellschaft Ars Thanea berücksichtigt. Im Februar 2014 hatte die Syzygy AG die Anteile an dieser Tochtergesellschaft von zuvor 26 % auf 70 % erhöht und sie damit vollkonsolidiert (zuvor: „At-Equity“). Ebenfalls diesem Segment zugeordnet ist die in New York ansässige Hi-ReS! New York. In Summe erzielten beide Gesellschaften Umsatzerlöse in Höhe von 0,91 Mio. €.

Segmentaufteilung der Umsätze (in Mio. €)



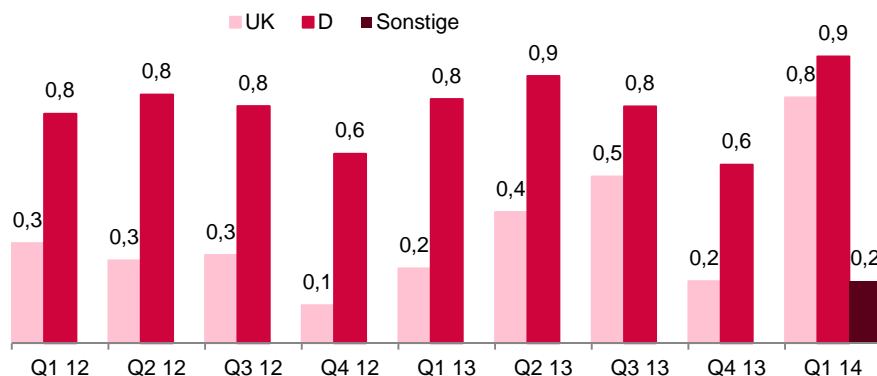
Quelle: Syzygy AG; GBC AG

Ergebnisentwicklung Q1 2014 – Deutlicher Anstieg der Rentabilität

Die operative Ergebnisentwicklung profitierte überproportional von der genannten dynamischen Umsatzentwicklung. Mit einem EBIT-Anstieg in Höhe von +58,3 % auf 1,12 Mio. € (Q1/13: 0,71 Mio. €) erreichte die Syzygy AG beim EBIT eines der besten Quartalsergebnisse der Unternehmensgeschichte. Hierzu korrespondierend erhöhte sich die EBIT-Marge von 8,8 % (Q1/13) auf 10,1 %. Aufgrund des stärkeren Einsatzes freier Mitarbeiter erhöhten sich die variablen Einstandskosten zwar überproportional zum Umsatz auf 7,81 Mio. € (Q1/13: 5,49 Mio. €); dem standen jedoch Skaleneffekte im Overheadbereich entgegen, deren Anteil sich auf 19,3 % (Q1/13: 22,3 %) der Umsätze reduzierten.

Besonders erwähnenswert ist der EBIT-Beitrag des sonstigen Segments, welcher mit 0,20 Mio. € (EBIT-Marge: 22,2 %) überdurchschnittlich hoch ist und ein Indiz der Margenstärke der Tochtergesellschaften Ars Thanea und Hi-ReS! New York liefert. Darüber hinaus verzeichneten die Tochtergesellschaften des UK-Segments einen deutlichen Anstieg des EBIT-Beitrags auf 0,81 Mio. € (Q1/13: 0,25 Mio. €) und dazugehörig einen EBIT-Margenanstieg auf 20,7 % (Q1/13: 10,6 %). Zusätzlich zu den umsatzbedingten Skaleneffekten spielten Vorlaufinvestitionen eine Rolle, die in den Vorquartalen zur Ausweitung der Kundenbeziehungen angefallen waren. Der EBIT-Beitrag der deutschen Tochtergesellschaften entwickelte sich mit 0,95 Mio. € (Q1/13: 0,81 Mio. €) proportional zur Umsatzentwicklung, woraus sich eine im Vergleich zum Vorjahresquartal unveränderte EBIT-Marge in Höhe von 14,3 % ergibt.

Segmentaufteilung des EBIT (in Mio. €)



Quelle: Syzygy AG; GBC AG

Im Zusammenhang mit dem mehrheitlichen Erwerb an der Ars Thanea von zuvor 26 % auf 70 % wurde, ausgehend vom entrichteten Kaufpreis, eine Neubewertung der Alt-Anteile vorgenommen. Diese entsprachen einem Wert in Höhe von 1,18 Mio. €. Der Unterschiedsbetrag zum Erwerbszeitpunkt in Höhe von 0,65 Mio. € wurde im Finanzergebnis erfolgswirksam verbucht. Neben der positiven operativen Ergebnisentwicklung trägt dieser buchhalterische Vorgang zur überproportionalen Steigerung des Nachsteuerergebnisses auf 1,78 Mio. € (Q1/13: 0,82 Mio. €) bei. Bereinigt um diesen Effekt liegt das Nachsteuerergebnis bei 1,13 Mio. €, was einen zum Umsatz in etwa proportionalen Anstieg in Höhe von +37,8 % bedeutet.

Ars Thanea-Transaktion und Cashflowentwicklung

Die bilanziellen Auswirkungen der Ars Thanea-Transaktion beschränken sich hauptsächlich auf das Anlagevermögen sowie auf das langfristige Fremdkapital. Im Rahmen einer Purchase Price Allocation (PPA) wurden ein Goodwill in Höhe von 3,45 Mio. € sowie

immaterielles Vermögen und Sachanlagen in Höhe von 0,33 Mio. € identifiziert und aktiviert. Dem steht ein Anstieg der langfristigen Verbindlichkeiten auf 1,64 Mio. € (31.12.13: 0,13 Mio. €) entgegen. Dieser hängt mit der vereinbarten und auf die Gewinnziele der Geschäftsjahre 2016 bis 2018 basierenden Earn-Out-Zahlung in Höhe von 1,51 Mio. € zusammen.

Bislang hat die Syzygy AG für Ars Thanea einen Kaufpreis von 0,98 Mio. € entrichtet. Davon entfallen 0,57 € auf einen Barmittelabfluss und 0,41 Mio. € auf die Lieferung von 75.000 Syzygy-Aktien (Preis gemäß GBC-Berechnung: 5,53 € je Aktie). Aufgrund des positiven operativen Cashflows erhöhte sich die Liquidität der Gesellschaft auf 26,53 Mio. € (31.12.13: 24,81 Mio. €).

Prognosen und Fazit

GuV (in Mio. €)	GJ 2013	GJ 2014e	GJ 2015e
Umsatzerlöse	35,03	41,16	45,28
EBITDA	2,78	4,50	5,24
EBITDA-Marge	7,9%	10,9%	11,6%
EBIT	2,02	3,58	4,33
EBIT-Marge	5,8%	8,7%	9,6%
Jahresüberschuss	3,34	3,92	4,36
EPS in €	0,26	0,31	0,34

Quelle: GBC AG

Das außerordentlich starke erste Quartal 2014 liefert eine aussagekräftige Basis für die Erreichbarkeit unserer Prognosen. Zwar haben wir diese gegenüber unserer letzten Researchstudie (Veröffentlichungsdatum: 07.04.2014) unverändert gelassen, diese sind nun als konservativ zu charakterisieren. Sowohl für das UK-Segment, als auch für die deutschen Tochtergesellschaften, rechnen wir auf Gesamtjahresbasis mit einem Wachstum der Umsatzerlöse in Höhe von +10,0 %. Unsere Prognosen berücksichtigen zudem die erstmaligen Umsatzbeiträge der nun vollkonsolidierten Tochtergesellschaft Ars Thanea. Für das laufende Geschäftsjahr 2014 rechnen wir in Summe mit einem Umsatzwachstum in Höhe von +17,5 % auf 41,16 Mio. €. Unsere Prognosen liegen damit leicht oberhalb der Syzygy-Guidance (Umsatzwachstum: mindestens 15 %; Umsatzerlöse: ca. 40,0 Mio. €).

Analog zur Ergebnisentwicklung des ersten Quartals 2014 erwarten wir auf Gesamtjahresbasis 2014 unverändert einen überproportionalen EBIT-Anstieg auf 3,58 Mio. € (EBIT-Marge: 8,7 %). Bei weiterhin steigenden Umsätzen sollten Skaleneffekte stärker zum Tragen kommen, so dass in 2015 eine EBIT-Margenverbesserung auf 9,6 % und damit ein entsprechendes EBIT in Höhe von 4,33 Mio. € erzielt werden dürfte.

Der auf der Grundlage unserer unveränderten Schätzungen und damit unseres DCF-Modells errechnete faire Unternehmenswert entspricht 6,10 € je Aktie. Angesichts der positiven Kursentwicklung mit einem Anstieg des Aktienkurses in Höhe von +9,2 % (seit unserer letzten Researchstudie vom 07.04.2014) reduziert sich unser Rating auf HALTEN (zuvor: KAUFEN).

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 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 Interessenskonflikte 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:

Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), Finanzanalyst

Felix Gode, Dipl. Wirtschaftsjurist (FH), stellvertr. 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