

UniDevice AG ^{*5a,6a,11}

Kaufen

Kursziel: 2,35 €

aktueller Kurs: 1,51
18.2.2019 / MUC / 8:00 Uhr
Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A11QLU3
WKN: A11QLU
Börsenkürzel: UDC
Aktienanzahl³: 15,05
Marketcap³: 22,76
EnterpriseValue³: 29,30
³ in Mio. / in Mio. EUR
Freefloat: 28,7%

Transparenzlevel:
Freiverkehr
Marktsegment:
m:access
Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12.

Designated Sponsor:
mwb fairtrade Wertpapierhandelsbank AG

Analysten:

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

Marcel Goldmann
goldmann@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 5

Datum (Zeitpunkt) Fertigstellung: 18.02.19 (09:20 Uhr)

Datum (Zeitpunkt) erste Weitergabe: 18.02.19 (10:00 Uhr)

Gültigkeit des Kursziels: bis max. 31.12.19

Unternehmensprofil

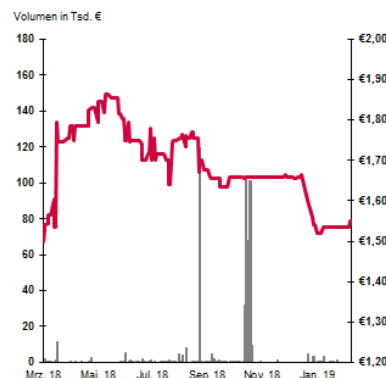
Branche: Handel/Dienstleistungen
Fokus: Handel mit elektronischen Geräten

Mitarbeiter: Ø 12 in 2018

Gründung:
2009: Start operatives Geschäft PPA
2017: Einbringung PPA in UniDevice

Firmensitz: Schönefeld/Berlin

Vorstand: Dr. Christian Pahl



Die UniDevice AG agiert über ihre operative Tochtergesellschaft PPA International AG als Schnittstelle zwischen den Distributoren und den Groß- und Einzelhändlern von elektronischen Geräten (Schwerpunkt: Smartphones) und damit als internationaler Broker für hochpreisige Smartphones. Die Gesellschaft versteht sich dabei als „Optimierungsdienstleister“, wobei im Vordergrund das Nutzen der weltweit unterschiedlichen Preisniveaus und Verfügbarkeiten von elektronischen Geräten steht. Diesbezüglich hat die UniDevice AG in den vergangenen Jahren erfolgreich ein breites internationales Netzwerk an Kunden und Distributoren für sich gewinnen können. Entsprechend der Nachfrage bei den eigenen Kunden (Telefongesellschaften, Internethändler) kauft die UniDevice AG bei internationalen Distributoren namhafter Gerätehersteller ein und sichert somit eine Deckung bestehender Bedarfsücken. Durch die länderübergreifende Ansprache der Distributoren können zudem bestehende Preisdifferenzen genutzt werden.

| GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende | 31.12.16 | 31.12.17 | 31.12.18* | 31.12.19e | 31.12.20e |
|----------------------------|----------|----------|-----------|-----------|-----------|
| Umsatz | 134,75 | 229,23 | 317,31 | 382,89 | 413,52 |
| EBITDA | 0,80 | 1,15 | - | 2,62 | 2,99 |
| EBIT | 0,76 | 1,13 | 1,98 | 2,62 | 2,99 |
| Jahresüberschuss | 0,37 | 0,60 | 1,16 | 1,68 | 1,91 |

Kennzahlen in EUR

| | | | | | |
|--------------------|--------|--------|-------|--------|--------|
| Gewinn je Aktie | 0,0245 | 0,0398 | 0,078 | 0,1118 | 0,1270 |
| Dividende je Aktie | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |

*gemäß vorläufigen Zahlen

Kennzahlen

| | | | | | |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| EV/Umsatz | 0,22 | 0,13 | 0,09 | 0,08 | 0,07 |
| EV/EBITDA | 36,76 | 25,46 | - | 11,17 | 9,79 |
| EV/EBIT | 38,30 | 25,84 | 14,80 | 11,17 | 9,79 |
| KGV | 11,90 | 37,99 | 19,62 | 13,52 | 11,90 |
| KBV | 1,48 | 1,45 | | | |

Finanztermine

| |
|-----------------------------------|
| 29.04.2019: Q1-Ergebnis |
| 06.05.2019: Geschäftsbericht 2018 |
| 18.06.2019: Hauptversammlung |
| 22.07.2019: Zwischenbericht 2019 |
| 28.10.2019: Q3-Ergebnis |

**letzter Research von GBC:

| |
|--|
| Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating |
| 05.12.18: RS / 2,35 / KAUFEN |
| 19.10.18: RS / 2,30 / KAUFEN |
| 26.07.18: RS / 2,30 / KAUFEN |
| 18.04.18: RS / 2,10 / 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“

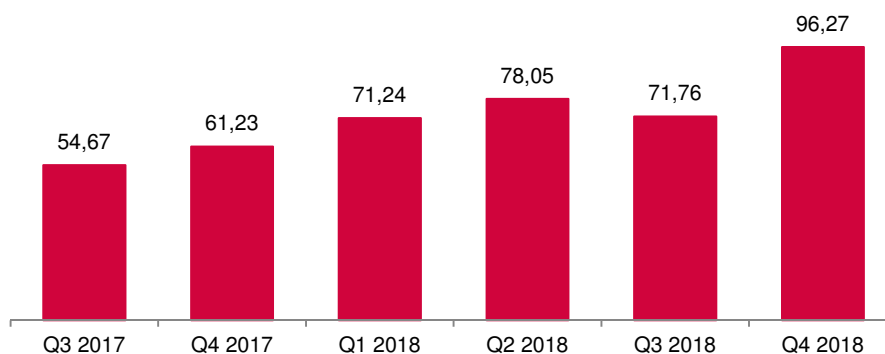
Rekord bei Umsatz und Ergebnis in 2018, Gewinn verdoppelt, Prognosen und Kursziel bestätigt, Rating KAUFEN

| in Mio. € | GJ 2016 | GJ 2017 | GJ 2018* | GJ 2018 (GBC-Schätzung) |
|--------------------|---------|---------|----------|-------------------------|
| Umsatzerlöse | 134,75 | 229,23 | 317,31 | 314,00 |
| EBIT | 0,77 | 1,13 | 1,98 | 1,90 |
| EBIT-Marge | 0,57% | 0,49% | 0,62% | 0,61% |
| Periodenüberschuss | 0,37 | 0,60 | 1,16 | 1,18 |

Quelle: UniDevice AG; GBC AG; *gemäß vorläufigen Zahlen

Gemäß vorläufigen Zahlen hat die UniDevice AG in 2018 mit 317,31 Mio. € (VJ: 229,23 Mio. €) einen neuen absoluten Umsatzrekordwert erwirtschaftet. Dass die Gesellschaft eine solche Umsatzdynamik erreichen würde, war von uns, auf Basis der unterjährigen Geschäftsentwicklung, bereits prognostiziert worden. Bereits Anfang Dezember hatte das UniDevice-Management über die hervorragende Umsatzentwicklung im Oktober berichtet, welcher aufgrund der Aktionen „Black Friday“ und „Cyber-Monday“ mit 39 Mio. € der stärkste Monat in der Geschichte der UniDevice war. Laut vorläufigen Zahlen dürften im vom Weihnachtsgeschäft geprägten Dezember Umsätze in Höhe von über 32 Mio. € erreicht worden sein, was ebenfalls als ein großer Erfolg zu werten ist. Insgesamt war das vierte Quartal 2018 damit das mit Abstand beste Quartal der Unternehmensgeschichte:

Quartalsbezogene Entwicklung der Umsatzerlöse (in Mio. €)



Quelle: UniDevice AG; GBC AG

Auch auf Ergebnisebene hat die Gesellschaft unsere Erwartungen voll erfüllt. Beim Rohertrag, welcher den Unterschied zwischen Einkaufs- und Verkaufspreise der von der UniDevice AG vertriebenen elektronischen Geräten darstellt, wurde ein proportionaler Anstieg auf 4,41 Mio. € (VJ: 3,15 Mio. €) erreicht. Die Rohertragsmarge in Höhe von 1,39 % (VJ: 1,38 %) ist damit, trotz des tendenziell kompetitiveren Umfelds, stabil geblieben. Hervorzuheben ist an dieser Stelle die im vierten Quartal erreichte, vergleichsweise hohe Rohertragsmarge in Höhe von 1,62 %. Die UniDevice AG war hier in der Lage, besonders von der hohen Nachfrage rund um die Einführung neuer Smartphone-Modelle zu profitieren. Wir gehen für die nächsten Monate von einer „Normalisierung“ dieser Kennzahl aus.

Beim Nachsteuerergebnis hat die Gesellschaft nahezu eine Verdoppelung des Vorjahreswertes auf 1,16 Mio. € (VJ: 0,60 Mio. €) erreicht. Auch hier wurden unsere im Rahmen der letzten Researchstudie (siehe Research Comment vom 05.12.18) angehobenen Prognosen erfüllt.

Prognosen für 2019 und 2020

| in Mio. € | GJ 2018* | GJ 2019e | GJ 2020e |
|--------------------|----------|----------|----------|
| Umsatzerlöse | 317,31 | 382,89 | 413,52 |
| EBIT | 1,98 | 2,62 | 2,99 |
| EBIT-Marge | 0,62% | 0,68% | 0,72% |
| Periodenüberschuss | 1,17 | 1,68 | 1,91 |

Quelle: GBC AG

Zusammen mit der Veröffentlichung der vorläufigen Zahlen hat das UniDevice-Management Umsatz- und EBIT-Prognosen für das laufende und kommende Geschäftsjahr publiziert. Die Umsatzerlöse sollen dabei in 2019 auf mindestens 380 Mio. € respektive in 2020 auf mindestens 410 Mio. € ansteigen. Parallel dazu wird eine jeweils überproportionale Verbesserung des EBIT auf 2,62 Mio. € (GJ 2019e) sowie auf 2,95 Mio. € (GJ 2020e) in Aussicht gestellt. Unsere bisherigen Prognosen liegen dabei voll innerhalb der nun kommunizierten Managementenerwartungen, weswegen wir im Rahmen dieser Studie unsere Prognosen bestätigen.

Ein wichtiger Treiber für die künftige Umsatzentwicklung ist unseres Erachtens die sukzessive Verbesserung des Working Capitals bzw. die Verbesserung der finanziellen Basis aus dem operativen Geschäft. Grundsätzlich gilt es dabei zu bedenken, dass der finanzielle Spielraum, da die Gesellschaft beim Einkauf in die kurzzeitige Vorfinanzierung (durchschnittlich 3-8 Tage) gehen muss, einer der wesentlichen Einflussfaktoren für das UniDevice-Geschäft darstellt. Aufgrund der sehr geringen Umschlagsdauer, lassen sich dabei mit einem vergleichsweise geringen Kapitaleinsatz hohe Umsatzvolumina erreichen. Laut UniDevice AG können mit einem Kapitaleinsatz in Höhe von 1,0 Mio. € Umsatzerlöse in Höhe von etwa 50 Mio. € generiert werden. Neben dem Ausbau der Gesellschafterdarlehen sowie der Kreditlinien sollten die operativen Liquiditätszuflüsse insgesamt eine Erhöhung des finanziellen Spielraums nach sich ziehen.

Als B2B-Broker für hochpreisige Smartphones sollte die Gesellschaft zudem von den tendenziell höheren Preisniveaus in diesem Bereich profitieren. So legten beispielsweise die iPhone-Preise zum jeweiligen Erscheinungszeitpunkt kontinuierlich zu. Das im Jahr 2017 erschienene iPhone X ist das erste Apple-Telefon, das die Marke von 1.000 € überschritten hat. Vor diesem Hintergrund dürfte die Ausnutzung weltweit bestehender Preisniveaus ein wichtiger Treiber für die UniDevice AG sein. Darüber hinaus wird die Gesellschaft zunehmend den wachstumsstarken Markt der so genannten Wearables (z.B. Smart Watches) adressieren und damit neue Produktkategorien erschließen.

Auf Basis der unveränderten Prognosen bestätigen wir unser DCF-Bewertungsmodell. Wir bestätigen daher auch das zuletzt im Rahmen des Research Comments (siehe Comment vom 05.12.18) ermittelte Kursziel in Höhe von 2,35 €. Bei einem aktuellen Aktienkurs in Höhe von 1,51 € vergeben wir 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.htm>

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.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 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.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 § 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), stellvertr. Chefanalyst
Marcel Goldmann, M.Sc., Finanzanalyst

Sonstige an dieser Studie beteiligte Person:

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