

Rating: KAUFEN

Kursziel: 12,60

aktueller Kurs: 7,28
10.11.2011 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A1K0235

WKN: A1K023

Börsenkürzel: SMHN

Aktienanzahl³: 19,070

Marketcap³: 138,83
EnterpriseValue³: 98,73
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 88,0 %

Transparenzlevel:
Prime Standard

Marktsegment:
Regulierter Markt

Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:
CBS
EQUINET AG

Analysten:

Felix Gode
gode@gbc-ag.de

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

*Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite IV

SÜSS MicroTec AG ^{*5}

Unternehmensprofil

Branche: Technologie

Fokus: Equipment und Prozesslösungen für die Halbleiterindustrie

Mitarbeiter: 637 Stand: 30.9.2011

Gründung: 1949

Firmensitz: Garching bei München

Vorstand: Frank P. Averdung (CEO),
Michael Knopp (CFO)



Die SÜSS MicroTec AG (SÜSS) ist einer der weltweit führenden Ausrüster für Equipment und Prozesslösungen für die Chip- und Mikrosystemtechnikindustrie. Dabei ist das Unternehmen auf die Nischenmärkte LED, MEMS, Advanced Packaging und 3D-Integration spezialisiert. SÜSS MicroTec untergliedert die von ihr angebotenen Lösungen dabei in vier Segmente: Lithografie, Substrat Bonder, Fotomaschinen Equipment und Sonstige. Der Bereich Sonstige spaltet sich dabei in die Produktgruppen Masken, Mikrooptik sowie C4NP auf. Das größte Segment des Unternehmens, die Lithografie, umfasst die Produktgruppen Mask Aligner und Coater. Dabei unterhält SÜSS Produktionsstandorte in Deutschland und der Schweiz. Der Vertrieb erfolgt sowohl über die Produktionsstandorte sowie zusätzliche Vertriebsstandorte in Frankreich und Großbritannien, als auch über Vertriebsgesellschaften im asiatischen Raum.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011e	31.12.2012e
Umsatz	103,90	139,09	172,50	175,00
EBITDA	7,57	20,52	26,40	28,00
EBIT	2,78	14,31	20,00	22,00
Jahresüberschuss	-4,81	13,04	14,39	15,18

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie*	0,03	0,71	0,75	0,80
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

*aus fortgeführten Aktivitäten, unverwässert

Kennzahlen				
EV/Umsatz	1,25	0,71	0,57	0,56
EV/EBITDA	17,13	4,81	3,74	3,53
EV/EBIT	46,64	6,90	4,94	4,49
KGV	neg.	10,65	9,65	9,15
KBV		1,19		

Finanztermine:

Datum: Ereignis
17.11.2011: TMT Konferenz Morgan Stanley
21.-23.11.2011: Deutsches Eigenkapitalforum
30.03.2012: Veröffentlichung GJ-Bericht
08.05.2012: Veröffentlichung Q1-Bericht
20.06.2012: Hauptversammlung
07.08.2012: Veröffentlichung HJ-Bericht
08.11.2012: Veröffentlichung 9M-Bericht

****letztes Research von GBC:**

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating
5.9.2011: RG / 15,50 / KAUFEN
9.8.2011: RS / 15,50 / KAUFEN
5.5.2011: RS / 16,20 / KAUFEN
1.4.2011: RS / 16,00 / KAUFEN
12.1.2011: RS / 12,00 / KAUFEN

RS = Research Studie; RG = Research Guide;
** oben aufgeführte Researchstudie kann unter www.gbc-ag.de eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D 86150 Augsburg angefordert werden.

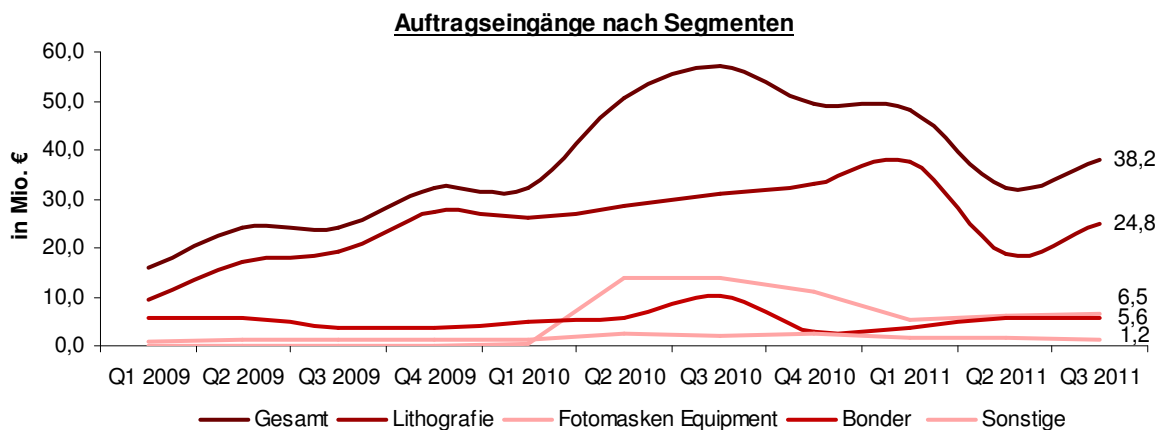
Auftragseingang auf hohem Niveau stabilisiert - Umsatzmix belastet Rohmarge - Prognosen leicht reduziert - Kursziel 12,60€ (zuvor: 15,50€) - Rating bleibt KAUFEN

in Mio. €	9M 2010	9M 2011	Delta 2010/2011
Auftragseingang	139,8	118,6	-15,2 %
Umsatzerlöse	96,6	130,6	+35,1 %
EBITDA (Marge)	13,2 (13,7 %)	19,5 (14,9 %)	+47,7 %
EBIT (Marge)	8,4 (8,7 %)	14,7 (11,3 %)	+75,0 %
EBIT vor Sondereffekten (Marge)	8,2 (8,5 %)	16,1 (12,3 %)	+96,3 %
Ergebnis nach Steuern	3,6	11,2	+210,5 %

Quelle: SÜSS, Berechnungen GBC

Auftragseingang nach schwächerem Q2 mit 38,2 Mio. € im Q3 wieder deutlich stärker

Die vom Unternehmen erwartete Spanne der Auftragseingänge für das Q3 2011 lag bei 35-40 Mio. €. Mit 38,2 Mio. € lagen diese nun am oberen Ende der genannten Spanne. Damit wird deutlich, dass die vielfach am Markt erwartete signifikante Abkühlung bei den Auftragseingängen nicht eingetreten ist, sondern dass tatsächlich lediglich eine Normalisierung stattfindet, nachdem in den Quartalen Q2 2010 bis Q1 2011 untypisch hohe Auftragseingänge von durchschnittlich über 50 Mio. € pro Quartal zu Buche standen. Mit 38,2 Mio. € liegen diese im Q3 2011 indes noch immer auf einem sehr respektablen Niveau, welches keine Anzeichen einer merklichen Abkühlung preisgibt.



Quelle: SÜSS, Berechnungen GBC

Dabei kommt SÜSS zu Gute, dass weniger eine Abhängigkeit von der allgemeinen Entwicklung im Halbleitermarkt vorhanden ist, als vielmehr von der Entwicklung von Teilmärkten wie MEMS, Advanced Packaging oder 3D-Integration, welche auf Grund der dynamischen Verbreitung z.B. von Smartphones oder Tablet-PCs weiterhin stark wachsen. Insbesondere das Marktsegment MEMS hat indes im Q3 2011 zur Stabilisierung der Auftragseingänge sowie der Umsatzerlöse beigetragen.

Ergebnisseitig führten im Q3 2011 ein ungünstiger Produktmix zu einer niedrigeren Rohermarge, welche mit 35,3 % rund 4,7 % unterhalb des Wertes des 1. HJ 2011 lag. Daher, aber auch auf Grund höherer F&E-Aufwendungen, fiel auch das EBIT mit 4,1 Mio. € im Q3 rund 49 % niedriger aus als im Vorquartal.

Q4 2011e: 40-45 Mio. € - Umsatzprognose von mehr als 170 Mio. € für 2011 bestätigt

Für das Q4 2011 geht das Management der SÜSS von Auftragseingängen in Höhe von 30-40 Mio. € sowie von Umsatzerlösen in Höhe von 40-45 Mio. € aus und bestätigte vor diesem Hintergrund die bestehende Umsatzprognose von über 170 Mio. €. Im Q3 2011 lagen die Umsatzerlöse hingegen mit 45,9 Mio. € deutlich oberhalb der zuvor vom Management ausgegebenen Prognose von 35-40 Mio. €. Vor diesem Hintergrund dürften ein Teil der Umsatzerlöse in das Q3 2011 vorgezogen worden sein. Aus diesem Grund adjustieren wir unsere bisherige Umsatzerwartung von 175 Mio. € leicht auf 172,5 Mio. € und liegen damit im mittleren Bereich der Prognosespanne des Unternehmens.

GBC-Prognosen 2011/12 aufgrund Umsatzmix und erhöhtem F&E-Aufwand gesenkt

Ausgehend von einem Auftragsbestand zum 30.09.2011 in Höhe von 103,5 Mio. € sollte gemäß unseren Prognosen zum Jahresende 2011 ein Auftragsbestand in Höhe von rund 95 Mio. € zu Buche stehen. Einen durchschnittlichen Auftragseingang von 40 Mio. € für das Q1 und Q2 2012 zu Grunde gelegt, sollten im GJ 2012 Umsatzerlöse in Höhe von 175 Mio. € erreicht werden können. Unsere bisherige Prognose von 180 Mio. € korrigieren wir somit leicht nach unten und tragen damit der Normalisierung der Auftragseingänge in den vergangenen zwei Quartalen sowie der vor dem Hintergrund der gesamtkonjunkturellen Entschleunigung erwartungsgemäß nicht unmittelbar wieder erhöhten Auftragsdynamik Rechnung. Nichtsdestotrotz erwarten wir für 2012 damit nach wie vor ein leichtes Umsatzwachstum.

Das EBIT betreffend haben wir für das GJ 2011 ebenfalls eine leichte Korrektur der bisherigen Prognosen vorgenommen. Nachdem wir bislang von einem EBIT in Höhe von 22,4 Mio. € ausgegangen waren, haben wir die Prognose nun auf 20,0 Mio. € leicht gesenkt. Hintergrund hierbei sind insbesondere deutlich höhere Aufwendungen für Forschung & Entwicklung (F&E) als zunächst erwartet. Des Weiteren fiel die Rohertragsmarge im Q3 2011 mit 35,1 %, verglichen mit den beiden Vorquartalen, schwächer aus, was insbesondere durch einen ungünstigen Produktmix zu begründen ist.

Die EBIT-Marge erwarten wir im GJ 2011 entsprechend bei 11,6 %. Dabei ist zu beachten, dass darin Sondereffekte im Zuge der Verlagerung des Geschäftsbereichs Substrat Bonder von den USA nach Deutschland in Höhe von 1,4 Mio. € entstanden sind. Bereinigt um diese Einmalaufwendungen liegt die erwartete EBIT-Marge bei 12,4 % und damit nach wie vor signifikant oberhalb des Vorjahreswertes.

In Mio. €	GJ 2010	GJ 2011e (alt)	GJ 2011e (neu)	GJ 2012e (alt)	GJ 2012e (neu)
Umsatz	139,09	175,00	172,50	180,00	175,00
EBITDA (Marge)	20,52 (14,8 %)	28,40 (16,2 %)	26,40 (15,3 %)	30,95 (17,2 %)	28,00 (16,0 %)
EBIT (Marge)	14,31 (10,3 %)	22,40 (12,8 %)	20,00 (11,6 %)	25,20 (14,0 %)	22,00 (12,6 %)
Jahresüberschuss	13,04*	15,99	14,39	17,04	15,18
EPS	0,71*	0,85	0,75	0,91	0,80

Quelle: GBC; * aus fortgeführten Segmenten nach Minderheiten, unverwässert

Auch für das GJ 2012 haben wir die EBIT-Erwartung leicht gesenkt, was neben der niedrigeren Umsatzprognose auch auf in 2012 anhaltend erhöhte F&E-Aufwendungen, in einer erwarteten Größenordnung nur leicht unterhalb des 2011er Niveaus, zurückzuführen ist. Nach bislang 25,2 Mio. € erwarten wir nun ein EBIT in Höhe von 22,0 Mio. € bzw. eine EBIT-Marge von 12,6 %. Während wir davon ausgehen, dass in den Segmenten Lithografie und Fotomaschinen Equipment weitgehend stabile Margenbeiträge generiert werden können, ist für das Segment Substrat Bonder eine Verbesserung der Ergebnisse zu erwarten, wenngleich hier ein positiver Ergebnisbeitrag wohl noch nicht erzielt werden dürfte. Jedoch allein bereits der im GJ 2012 entfallende Sondereffekt aus dem Umzug des Bonder-Segments sollte zu einer Verbesserung des EBIT führen.

Kursziel auf 12,60 € gesenkt - Aktie dennoch klar unterbewertet - Rating KAUFEN

Insgesamt setzte sich die gute operative Entwicklung der SÜSS MicroTec AG auch im Q3 2011 weiterhin fort. Die Auftragseingänge stabilisierten sich entgegen der Markterwartungen auf einem hohen Niveau. Dabei spielt die breit angelegte Kundenstruktur des Unternehmens aus unterschiedlichen Märkten eine entscheidende Rolle, was in Phasen einer konjunkturellen Abschwächung zu einer deutlich moderateren Abschwächung des Geschäfts führen sollte.

Im Zuge der leicht gesenkten Prognosen für die beiden Geschäftsjahre 2011 und 2012 haben wir auch unser Kursziel angepasst. Nachdem dieses bislang 15,50 € betrug, haben wir nun einen fairen Wert von 12,60 € ermittelt. Angesichts der starken Kursrückgänge in den letzten Monaten, ergibt sich dennoch ein Kurspotenzial von derzeit rund 60 %. Unterstrichen wird das nach wie vor hohe Potenzial der Aktie durch die günstige fundamentale Bewertung. Bei einer erwarteten Kapitalrendite (ROCE) von über 20 % sowie einem klar positiven freien Cashflow notiert die Aktie lediglich zu einem KBV von 1,2 sowie einem 2012er KGV unter 10. Vor diesem Hintergrund bestätigen wir unser Rating 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 Angebotschreiben 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-research.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/47/>

Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse: **<http://www.gbc-research.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/98/>**

§ 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/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/98/>

§ 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:

Felix Gode, Dipl. Wirtschaftsjurist (FH), Stellv. Chefanalyst

Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), Finanzanalyst

§ 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