

UPDATE GBC MITTELSTANDSANLEIHEN INDEX (GBC MAX)

GBC Mittelstandsanleihen Index (GBC MAX) erreicht neuen Höchststand- Wandelanleihen stärken den Index

Index ISIN: DE000SLA1MX8

Analysten: Marcel Goldmann, Cosmin Filker

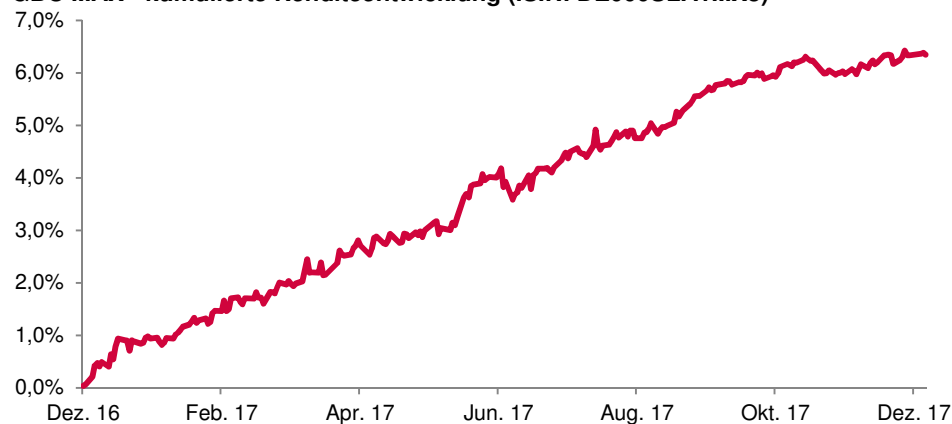
Fertigstellung: 26.01.2018; Erstveröffentlichung: 26.01.2018

Entwicklung des GBC MAX

Bei einem Kurs von 128,42 konnte der Qualitäts-Anleiheindex GBC MAX (ISIN: DE000SLA1MX8) seine positive Kursentwicklung seit dem Start im Jahr 2013 weiter fortsetzen und hierbei ein neues Allzeithoch erreichen.

Zudem zeigt sich auch, dass die neu aufgenommenen Wandelanleihen durch ihre Kurseffekte und Coupons sich positiv auf die Performance des GBC MAX ausgewirkt haben. Seit der Aktualisierung der Indexbedingungen im April 2017 können Wandelanleihen auch in den GBC Mittelstandsanleihenindex aufgenommen werden. Auf Jahresbasis beträgt das Plus 6,50%. Erwähnenswert ist darüber hinaus die vergleichsweise geringe Volatilität des GBC MAX in den letzten zwölf Monaten von lediglich 1,73%.

GBC MAX - kumulierte Renditeentwicklung (ISIN: DE000SLA1MX8)



Quelle: ariva; GBC AG

Histor. Kursentwicklung	6 Monate	12 Monate	Seit Auflage 01.02.2013	Volatilität (1Jahr)	Sharpe- Ratio
GBC MAX	+2,45%	+6,50%	+11,62%	1,73%	3,03

Quelle: ariva.de, GBC AG; Stand 23.01.2018

Änderungen seit dem letzten Index Update im September 2017

Mit dem Anleiheindex Mibox (Juli 2016) und dem Entry Standard Corporate Bond Index (März 2017) wurden in der Vergangenheit zwei wichtige Vergleichsindizes aufgelöst. Zudem bietet der verbliebene BondM Anleiheindex mit nur noch zwei enthaltenen Unternehmen keinen adäquaten Vergleich mehr, sodass der GBC Mittelstandsanleiheindex laut unseren Recherchen nun der einzige verbliebene repräsentative Anleiheindex im Bereich der Mittelstandsanleihen ist.

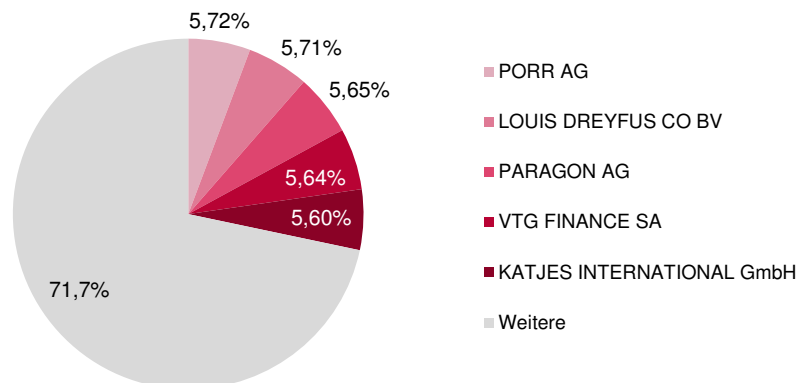
Seit dem letzten Update im September vergangenen Jahres wurden 8 neue Anleihen aufgenommen und gleichzeitig haben 7 Anleihen unseren Anleiheindex verlassen. Somit befinden sich aktuell 30 Unternehmensanleihen im Index. Ein Wert von rund 30 Anleihen im GBC Mittelstandsanleihen Index (GBC MAX) ist aus unserer Sicht eine gute Basis, um den deutschen Anleihemarkt für Mittelstandsanleihen mit einem entsprechenden Qualitätsansatz gut abzudecken.

Indexabgänge		
ISIN	Unternehmen	Grund der Herausnahme
DE000A12T135	DEMIRE AG ¹¹	Vorzeitige Kündigung und Rückzahlung durch den Emittenten
XS0783934911	Techem AG ¹¹	Vorzeitige Kündigung und Rückzahlung durch den Emittenten
DE000A1TM2T3	EYEMAXX REAL ESTATE AG ¹¹	Die aktuelle Laufzeit ist kurz vor der Unterschreitung der Mindestlaufzeit (< 1 Jahr)
DE000A1TNHC0	BIOENERGIE TAUFKIRCHEN GMBH & CO. KG ^{11, *}	Index-technischer Hintergrund
FI4000232830	FERRATUM BANK PLC ^{11, *}	Index-technischer Hintergrund
DE000A2BPCH1	FREUND PARTNER GMBH ^{11, *}	Index-technischer Hintergrund
DE000A11QH20	HANSE YACHTS AG ^{11, *}	Index-technischer Hintergrund

*Aufgrund der kurstechnischen Umstellung und Vereinheitlichung der Kursbasis Stuttgart, müssen diese Anleihen aus dem Index genommen werden.

Indexzugänge			
ISIN	Unternehmen	Rating	Grund der Aufnahme
XS1695284114	BayWA AG ¹¹	BB- (Euler Hermes)	Positive Analystenmeinung
DE000A2GSL68	Euroboden GmbH ¹¹	BB- (Scope)	Positive Analysteneinschätzung
XS1647824173	DEMIRE AG ¹¹	n.r.	Positive Analysteneinschätzung
DE000A13SH30	PCC AG ¹¹	n.r.	Positive Analysteneinschätzung
DE000A162AQ4	PCC AG ¹¹	n.r.	Positive Analysteneinschätzung
DE000A2GSTP1	Vedes AG ¹¹	n.r.	Positive Analysteneinschätzung
DE000A169GM5	Publity AG ¹¹	n.r.	Positive Analysteneinschätzung
DE000A19NPE8	Capital Stage AG ¹¹	n.r.	Positive Analysteneinschätzung

Die größten Positionen des GBC MAX stellen zum 23.01.2018 die Anleihen der Porr AG, der Louis Dreyfus Co. BV, der Paragon AG, der VTG Finance SA und der Katjes International GmbH dar. Diese fünf Positionen machen derzeit insgesamt 28,3% des Index aus. Die verbleibenden restlichen 71,7% verteilen sich demnach auf die weiteren Anleihen.

Top 5 GBC MAX**Überblick über die im GBC MAX enthaltenen Anleihen (inkl. Anpassungen)**

ISIN	Unternehmen
XS1211417362	ADLER REAL ESTATE AG
XS1695284114	BayWA AG
DE000A19NPE8	Capital Stage AG
XS1647824173	DEMIRE AG
DE000A2AA055	DEUTSCHE ROHSTOFF AG
DE000A12T648	DIC ASSET AG
DE000A2E4XE4	ETERNA MODE HOLDING GMBH
DE000A2GSL68	Euroboden GmbH
DE000A12T374	EYEMAXX REAL ESTATE AG
DE000A2AAKQ9	EYEMAXX REAL ESTATE AG
DE000A2DAJB7	EYEMAXX REAL ESTATE AG
DE000A2AAR27	FERRATUM CAPITAL GERMANY GmbH
DE000A2AA030	FUSSBALL CLUB GELSENKIRCHEN
DE000A2AA048	FUSSBALL CLUB GELSENKIRCHEN
DE000A14KEZ4	HEIDELBERGER DRUCKMASCHINEN AG
DE000A1R02E0	HORNBACH BAUMARKT AG
DE000A1RFBP5	IMMOBILIEN PROJKT SLMDR (IPSAK) MBH
DE000A2AATX6	KARLSBERG BRAUEREI GmbH
DE000A161F97	KATJES INTERNATIONAL GmbH
XS1560991637	LOUIS DREYFUS CO BV
DE000A2GSB86	PARAGON AG
DE000A13SH30	PCC AG
DE000A162AQ4	PCC AG
XS1555774014	PORR AG
DE000A169GM5	Publity AG
XS1212469966	SCHAEFFLER FINANCE BV
DE000A18UQM6	UBM DEVELOPMENT AG
AT0000A185Y1	UBM DEVELOPMENT AG
DE000A2GSTP1	Vedes AG
XS1172297696	VTG FINANCE SA

KW: 04

Anleihe im Fokus: BayWa AG^{*11}

Die BayWa AG gehört zu den führenden Handels- und Dienstleistungsunternehmen. Die Geschäftstätigkeit des Unternehmens untergliedert sich in die drei Kernsegmente Agrar, Energie und Bau, wobei der Agrarbereich traditionell das umsatzstärkste Segment des Konzerns (Umsatzanteil im GJ 2016: 70%) darstellt. In diesem Bereich handelt das Unternehmen mit Agrargütern (Getreide, Dünger, Saatgut, Futtermittel, Pflanzenschutzmittel, Obst etc.) und vertreibt Agrartechnikmarken (Fendt, Massey Ferguson) und bietet sonstige Agrardienstleistungen an. In Europa ist die Gesellschaft das größte Agrarhandelsunternehmen.

In den letzten drei Geschäftsjahren konnte die Gesellschaft nahezu konstante Umsatzerlöse im Bereich von 15,00 Mrd. € erzielen. Auf Ergebnisebene fiel hierbei der Betriebsgewinn im gleichen Zeitraum von 152,10 Mio. € (GJ 2014) auf 144,69 Mio. € (GJ 2016). Sowohl umsatz- als auch ergebnisseitig wurde die Geschäftstätigkeit hauptsächlich durch rückläufige Rohstoffpreise (z.B. Weizen) negativ beeinflusst. In den ersten 9 Monaten des vergangenen Geschäftsjahres 2017 konnte die Agrargesellschaft Umsatzerlöse in Höhe von 11,98 Mrd. € (VJ: 11,44 Mrd. €) sowie ein Betriebsergebnis (EBIT) von 90,27 Mio. € (VJ: 85,40 Mio. €) erzielen. Im Zuge der Veröffentlichung der 9-Monatszahlen gab das Management einen Ausblick für das Jahresendgeschäft 2017. Für das vierte Quartal 2017 erwartet die Geschäftsführung eine deutliche Steigerung bei Umsatz und EBIT im Vergleich zum Vorjahr. Somit sollte die vom Vorstand herausgegebene Guidance für 2017 in Form eines deutlichen Umsatz- und Ergebniswachstum erreicht werden können.

Hierdurch wurde auch ersichtlich, dass die Finanzaufwendungen durch die Ertragskraft der Gesellschaft gut gedeckt sind. Für das vergangene Geschäftsjahr 2016 ergibt sich ein Zinsdeckungsgrad (EBIT/Zinsaufwand) von 1,78. Dieser liegt deutlich im positiven Bereich.

Für die kommenden Geschäftsjahre rechnen wir mit ansteigenden Umsätzen und Gewinnen, vor allem aufgrund von (erwarteten) weiteren Preiserholungen im Agrarrohstoffsektor. Zudem sollte sich auch der weitere Ausbau des Digitalisierungsgeschäfts (BayWa Digital Farming/Precision Farming) positiv auf das Geschäft auswirken. Nach Unternehmensangaben soll dieser Bereich langfristig wesentlich zum Konzernumsatz beitragen und sich damit als vierte Konzernsäule etablieren. Da IT-Dienstleistungen grundsätzlich als besonders renditestark gelten, sollte die Entwicklung dieses Segments auch langfristig die Konzernrendite positiv beeinflussen.

Aufgrund des recht soliden Geschäftsmodells (Abdeckung von Grundbedürfnissen), der langfristigen Wachstumspotenziale, der noch vorhandenen Ertragssteigerungspotenziale (z.B. durch Digital Farming) in Verbindung mit einer attraktiven Rendite von 4,25 % stufen wir die Anleihe der BayWa AG für professionelle Anleger als überdurchschnittlich attraktiv ein.

Stammdaten der 4,25 % BayWA AG - Anleihe	
ISIN:	XS1695284114
WKN:	A2GSM1
Emissionsvolumen:	300,00 Mio. €
Stückelung:	1.000 Euro
Laufzeitende	unbefristet
Kupon:	4,25 % p.a.
Effektiver Jahreszins (Rendite): ***	2,36%
Kuponzahlungen:	ganzjährig, 11.10.
Aktueller Kurs:	107,50 %
Ausgabekurs:	100 %
Rückzahlungskurs:	100 %
Börsennotierung:	Freiverkehr
Sonstiges:	Nachrangige Anleihe mit unendlicher Laufzeit, sowie Emittentenkündigungsrecht zum Nennwert ab 10/2022.

 bei unterstellter Kündigung in 2022 (konservative Berechnung)

Hinweis gemäß Finanzanalyseverordnung: Bei dem analysierten Unternehmen sind die folgenden möglichen Interessenskonflikte gemäß Katalog möglicher Interessenskonflikte gegeben: Nr. (11). Ein Katalog möglicher Interessenskonflikte ist auf folgender Webseite zu finden: www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm

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 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, 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: (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 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) 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 getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (5) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des 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 getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent 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 Auftraggebers.
- (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.)

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese, sofern vorhanden, offenzulegen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige Compliance Officer, Susanne Klebl, Email: klebl@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-Straße 24, 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:

Marcel Goldmann, M.Sc., Finanzanalyst

Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH); stellv. Chefanalyst

Sonstige an der Studiienerstellung beteiligte Personen:

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