

HV-Bericht

Porzellanfabrik Zeh, Scherzer & Co. AG

WKN 694280 ISIN DE0006942808

am 24.08.2005 in Köln

Innerer Wert liegt bereits über dem Kapitalerhöhungskurs

Tagesordnung

1. Bericht über das Geschäftsjahr 2004
2. Entlastung des Vorstandes
3. Entlastung des Aufsichtsrates
4. Wahl des Abschlußprüfers für das Geschäftsjahr 2005
(Vorschlag: Formhals Revision- und Treuhand GmbH, Wipperfürth)
5. Neuwahl des Aufsichtsrates
(Vorschlag: Herren Rolf Hauschildt, Meerbusch, Dr. Hanno Marquardt, Berlin,
Dr. Dirk Rüttgers, München)
6. Satzungsänderungen
7. Aufhebung des bisherigen genehmigten Kapitals und Schaffung
eines neuen genehmigten Kapitals sowie Satzungsänderung
8. Anpassung der Satzung an das Transparenz- und Publizitätsgesetz

HV-Bericht Porzellanfabrik Zeh, Scherzer & Co. AG

Die auf der außerordentlichen Hauptversammlung der Porzellanfabrik Zeh, Scherzer & Co. AG am 13. Mai 2005 beschlossene Kapitalerhöhung im Verhältnis 1:13 zu 1,05 EUR (siehe hierzu auch den [HV-Bericht von GSC Research](#)) konnte im Verlauf des Juni 2005 vollständig bei institutionellen und privaten Anlegern platziert werden, seit Anfang Juli werden die jungen Aktien ebenfalls an der Börse gehandelt.

Zu ihrer diesjährigen ordentlichen Hauptversammlung lud die Gesellschaft ihre Anteilseigner am 24. August 2005 in das Renaissance Hotel nach Köln ein. Der Aufsichtsratsvorsitzende Dr. Marquardt eröffnete die Hauptversammlung um 11:15 Uhr und erteilte nach der Begrüßung der rund 40 Aktionäre und Gäste, unter denen sich auch Alexander Langhorst von GSC Research befand, sowie der Erledigung der üblichen einleitenden Hinweise und Formalien dem Alleinvorstand Dr. Georg Issels (zugleich auch Vorstand der Allerthal-Werke AG) das Wort.

Bericht des Vorstands

Nach der Begrüßung der Teilnehmer führte Dr. Issels aus, dass das Geschäftsjahr und damit auch das Zahlenwerk 2004 noch von der "alten" Porzellanfabrik Zeh, Scherzer & Co. AG geprägt war und dass die Anlage des Gesellschaftsvermögens in verzinslichen Titeln sowie in geringerem Maße auch in Aktien im Mittelpunkt der Aktivitäten gestanden hat. Die außerordentliche Hauptversammlung vom 13. Mai 2005 hat sodann die zur Umsetzung des neuen Konzepts und der operativen Wiederbelebung der Gesellschaft erforderliche Kapitalerhöhung möglich gemacht. Diese Kapitalmaßnahme wurde, wie die Aktionäre anhand der Benachrichtigung durch ihre jeweilige Depotbank mitbekommen haben, im Juni 2005 durchgeführt und konnte vollständig platziert werden. Inzwischen wurde diese auch vom zuständigen Handelsregister eingetragen, die jungen Aktien werden seit Anfang Juli 2005 an den Börsen Frankfurt und Berlin-Bremen im Freiverkehr gehandelt.

Angesichts der deutlichen Veränderungen innerhalb der Gesellschaft treten der Geschäftsverlauf und das Zahlenwerk des Jahres 2004 in den Hintergrund, dennoch wurde in 2004 mit 27,29 TEUR ein positives Jahresergebnis erzielt. Mit Blick auf das laufende Geschäftsjahr zeigte sich Dr. Issels vor dem Hintergrund der freundlich tendierenden Aktienmärkte zuversichtlich, trotz der zusätzlichen Kostenbelastungen im Rahmen der Durchführung der Kapitalerhöhung erneut ein positives Ergebnis zu erwirtschaften.

Im weiteren Verlauf seiner Ausführungen stellte der Alleinvorstand dem Auditorium die künftige Investmentstrategie der Gesellschaft sowie einige ausgewählte Portfoliounternehmen vor. Ein entsprechendes Hand-out zum Thema wurde im Anschluss an die Versammlung den Aktionären ausgehändigt und kann überdies in Kürze auf der Homepage der Gesellschaft abgerufen werden. Die Investitionsstrategie wird in der Zukunft zur Hälfte sicherheitsorientiert und zur anderen Hälfte eher chancenorientiert erfolgen. Zu den sicherheitsorientierten Anlagen zählen laut Dr. Issels Wertpapiere, die durch einen natürlichen "Floor" nach unten abgesichert sind und ein im Marktvergleich deutlich geringeres Risikoprofil aufweisen. Zu dieser Gruppe Wertpapiere zählen insbesondere Aktien von Abfindungs- oder Squeeze-out-Kandidaten sowie Unternehmen, die zur Verschmelzung anstehen und bei denen ebenfalls ein Tauschangebot an die freien Anteilseigner existiert.

Wenngleich bei diesen Investments das Risiko nach unten abgesichert ist, verfügen diese über ein unter Umständen nicht zu vernachlässigendes Wertsteigerungspotenzial, wie z.B. der Fall der Celanese AG zeigt. Zum Zeitpunkt des ersten freiwilligen Übernahmeangebots von Blackstone notierte diese Aktie zwischen 32 und 33 EUR, beim Abschluss des Gewinnabführungs- und Beherrschungsvertrags wurde bereits eine Barabfindung von 41,92 EUR geboten, und aktuell deuten Überlegungen darauf hin, den Anteilseignern eine Abfindung im Bereich von 51 EUR zu offerieren. Daneben zählen zur Zielgruppe auch deutlich unterbewertete Aktien, deren Kennzahlen in einem überschaubaren Zeitraum eine deutliche Aufwertung an der Börse erwarten lassen, sowie dividendenstarke Titel, die durch attraktive Renditen ebenfalls eine gewisse Absicherung des Kursniveaus nach unten besitzen.

Unterstützt wird das Management bei der Identifizierung aussichtsreicher Investmentideen durch das vorhandene und sehr gute Netzwerk im Markt sowie durch den bestehenden Beratungsvertrag mit der Rheiner Moden AG, die durch ihren Vorstand Alfred Schneider repräsentiert wird. Die Renditeerwartung bei den sicherheitsorientierten Anlagen soll laut Dr. Issels deutlich über dem Rentenmarktniveau liegen.

Der zweite Teil des Portfolios, die chancenorientierten Investments, sind laut Alleinvorstand nicht mit dem Begriff Zockerei gleichzusetzen. Vielmehr werden hier Titel erworben, die man im Rahmen von Sondersituationen wie Kapital- und Rekapitalisierungsmaßnahmen oder der Sanierung unter Beteiligung des Großaktionärs ein Stück begleitet und bei denen ein Einstieg zu günstigen Kursen möglich ist. Wenn die eingeleiteten Strukturmaßnahmen greifen und neue Mittel und/oder ein neues Management eingesetzt wurde, wird sich eine derartige Entwicklung im Regelfall auch auf die Aktienkursentwicklung auswirken, so Dr. Issels weiter. Weitere Bereiche von chancenorientierten Investments stellen unterbewertete und aussichtsreiche, technologieorientierte Unternehmen dar sowie die Neuausrichtung von Börsenmänteln.

Insbesondere bei den Börsenmänteln war in der jüngeren Vergangenheit mit Werten wie der ARQUES AG oder der BK Grundbesitz, jetzt Reinecke + Pohl AG, eine sehr erfreuliche Performance zu erzielen. Die künftige Scherzer & Co. AG will in Zukunft auch aktiv bei der Reaktivierung und Vermittlung von Börsenmänteln mithelfen, auf die sie Zugriff hat. Je nach Situation ist laut Dr. Issels auch die Beteiligung mit einem Anteil von 5 bis 15 Prozent an der neu ausgerichteten Gesellschaft auf längere Sicht denkbar.

Nach der erfolgreichen Platzierung der Kapitalerhöhung wurde bereits ein Teil der eingeworbenen Mittel investiert. Zum Zeitpunkt der Hauptversammlung waren 54 Prozent der Mittel im Bereich der sicherheitsorientierten Anlagen und weitere 18 Prozent in chancenreiche Werte investiert, die Liquidität beläuft sich auf 28 Prozent. Aktuell werden keine Fremdmittel in Anspruch genommen. Dr. Issels bat um Verständnis, dass er angesichts der bei einer Reihe von Werten noch laufenden Investitionsphase von einer Nennung aller Positionen absieht und beispielhaft nur solche Portfoliowerte vorstellt, bei der die Investitionsphase bereits abgeschlossen ist.

Unter den letztgenannten Werten befinden sich die Aktien der AXA Konzern AG, der deutschen Tochtergesellschaft des französischen Versicherungskonzerns, der am Unternehmen einen Anteil von gut 92,7 Prozent hält und die Aktie der AXA Konzern damit zu einem Abfindungskandidaten mit Squeeze-out-Phantasie macht. Bereits zum jetzigen Zeitpunkt besteht nach Auffassung von Dr. Issels sowie einer Reihe weiterer Marktteilnehmer die Auffassung, dass die AXA Konzern AG einer erheblichen Beherrschung durch die französische Muttergesellschaft unterliegt, ohne dass ein entsprechender Unternehmensvertrag existiert.

Als klare Anzeichen für die unterstellte erhebliche Beherrschung wertete Dr. Issels den Rücktritt des bisherigen Vorstandsvorsitzenden, die Besetzung verschiedener, strategisch wichtiger Positionen im Vorstand mit Managern der Pariser Konzernzentrale wie z.B. dem Amt des Finanzvorstands sowie die Tatsache, dass alle Entscheidungen mit einem Volumen von über 10 Mio. EUR durch neun Unterschriften aus Paris abgesegnet werden müssen. Im Rahmen des kürzlich durchgeführten Squeeze-outs der Tochtergesellschaft AXA Versicherung AG ergibt sich ein Unternehmenswert für den AXA Konzern von mindestens 103 EUR je Aktie. Die Scherzer & Co. AG hat sich in der Aktie bereits frühzeitig zu Kursen um die 30 EUR positioniert und nach Zufluss der Mittel aus der Kapitalerhöhung weiter zugekauft zu Kursen von unter 60 EUR, aktuell notiert die Stammaktie zwischen 73 und 74 und die Vorzüge bei knapp 70 EUR.

Ein weiterer Depotwert sind die Aktien der ABIT AG, einem Anbieter von Software im Bereich des Forderungsmanagements. Diese Gesellschaft soll auf die nicht börsennotierte Leasinggesellschaft GFKL Financial Services AG verschmolzen werden, die über einen illustren Aktionärskreis mit Anteilseignern wie der WestLB, Goldman Sachs und ABN AMRO verfügt. Im Rahmen der Verschmelzung wird den freien Aktionären entweder der Tausch in GFKL-Aktien oder eine Barabfindung geboten. Derzeit wurde noch keine Entscheidung getroffen, für welche der beiden Varianten sich die Scherzer & Co. AG entscheiden wird.

Das Dritte Unternehmen im Bunde ist die WEB.DE AG, die nach dem Verkauf des operativen Geschäfts an die United Internet AG über liquide Mittel und United Internet-Aktien im Wert von über 300 Mio. EUR verfügt und noch ein kleines operatives Geschäft unter dem Namen "Combots" betreibt. Die genauen Details hierzu sollen im vierten Quartal 2005 vorgestellt werden, anfänglich ist mit Verlusten aus den Aktivitäten zu rechnen. Bei einem Cash-Wert je Aktie von 10,70 EUR bei einem aktuellen Börsenkurs von 9 EUR bietet sich hier nach Einschätzung von Dr. Issels jedoch eine nicht uninteressante Chance. Entweder läuft das neue Geschäftsfeld, oder alternativ ist auch eine Sonderausschüttung denkbar, für die man sich in entsprechenden Gesprächen mit dem Unternehmen stark machen will.

Die Biotest AG verkörpert laut Dr. Issels den klassischen Kandidaten eines Unternehmens mit gelungenem Turnaround, dem es zudem jüngst mit einer ersten Kapitalerhöhung gelungen ist, auch den Kapitalmarkt wieder zur Finanzierung in Anspruch zu nehmen. Eine weitere Kapitalerhöhung bei der Biotest AG soll folgen. Dank der guten Ergebnisse im Stammgeschäft wird die Vorzugsaktie derzeit mit einem KGV zwischen 10 und 11 bewertet. Zusätzliche erhebliche Phantasie kann sich bei der Biotest-Aktie aus drei aussichtsreichen Entwicklungen auf biotechnologischem Gebiet ergeben, die jede für sich alleine gesehen dazu führen könnte, dass die Aktie "fliegt". Auch wenn die Investitionsphase bei den vorgestellten Werten weitgehend abgeschlossen ist, so ist laut Vorstand bei dem einen oder anderen vorgestellten Unternehmen ein weiterer Ausbau der Position denkbar.

Allgemeine Aussprache

Als erster Redner meldete sich Herr Weeke zu Wort und bat um Erläuterungen zu den derzeit existierenden zwei Aktiengattungen bei der Scherzer & Co. AG. Die Existenz der beiden Gattungen resultiert nach Aussage von Dr. Issels aus der bis zum Tag der ordentlichen Hauptversammlung bestehenden unterschiedlichen Gewinnberechtigung der alten und der jungen Aktien. So sind die im Rahmen der Kapitalerhöhung ausgegebenen jungen Aktien seit dem 1. Januar 2005 gewinnberechtigt. Ab dem 25. August 2005 werden die beiden Gattungen zusammengelegt, ein eigenständiger Handel der jungen Aktien findet nur noch bis zum 24. August 2005 statt.

Eine Angabe erbat Herr Weeke vom Vorstand auch in Bezug auf den Net Asset Value (NAV) des Anteilsscheins. Dr. Issels verwies in diesem Zusammenhang auf einen beliebten und sehr treffenden Ausspruch seines Vorstandskollegen Schneider bei den Allerthal-Werken, der mit Blick auf derartige Fragen oder Prognosen stets zu sagen pflegt, "der Herr kann stündlich kommen". Vor diesem Hintergrund ist eine Angabe erst zum 31. Dezember eines Jahres möglich. Am Vortag der Hauptversammlung lag der Verkehrswert der Portfoliositionen über dem Kurs der Kapitalerhöhung von 1,05 EUR, eine Prognose zum Jahresende ist derzeit jedoch noch nicht in seriöser Weise möglich, so Dr. Issels weiter.

Aktionär Grevenkamp erkundigte sich, ob vor dem beschriebenen Hintergrund zum Thema Verkehrswert der in der Bilanz entstandene Verlustvortrag schon ausgeglichen wurde. Wie Dr. Issels in seiner Antwort ausführte, ist auf Basis der aktuellen Bewertungen der gehaltenen Bestände der bestehende Verlustvortrag ausgeglichen, ob diese Aussage auch zum Bilanzstichtag Gültigkeit besitzt, werde sich erst zeigen. Auf die ergänzende Frage zur Behandlung der vorhandenen steuerlichen Verlustvorträge führte Dr. Issels aus, dass eine Nutzung durch die Kapitalmaßnahme sowie den Wechsel des Mehrheitseigentümers erschwert werde. Ob eine Nutzung möglich ist, werde sich zeigen, die Chancen beurteilte er jedoch als nicht gerade optimal.

Des Weiteren erkundigte sich Herr Grevenkamp nach bestehenden Volumenobergrenzen für Investitionen in einzelne Wertpapiere. Dr. Issels antwortete hierauf, dass man bisher Engagements in einer Größenordnung zwischen 5 und 10 Prozent des Gesamtvolumens eingegangen ist, im Einzelfall sind allerdings auch höhere Gewichtungen nicht auszuschließen. Entscheidend für die Gewichtung der Position im Gesamtportfolio ist nach seiner Angabe die individuelle Chance/Risiko-beurteilung. Befragt nach einer möglicherweise geplanten Kreditaufnahme führte der Vorstand

aus, dass eine solche, sofern sich dieses anbietet und Sinn macht, durchaus denkbar ist, derzeit bestehen jedoch noch keine derartigen Planungen. Denkbar ist eine derartige Verfahrensweise vor allem bei Abfindungswerten bzw. Wertpapieren mit einem sogenannten "Floor", hier haben die begleitenden Banken bereits in der Vergangenheit signalisiert, Beleihungen von 80 bis 90 Prozent zu ermöglichen.

Aktionär Flasskamp stellte die Frage, ob im Fall einer deutlichen Überbewertung der Märkte oder aber einzelner Wertpapiere oder Branchen auch Leerverkäufe bei ausgewählten Unternehmen vorgenommen werden sollen. Als einen denkbaren Kandidaten führte der Redner dabei die neue und in den USA gelistete Celanese Corp. oder andere im Rahmen von Private Equity-Deals hoch verschuldete Unternehmen an. Die Verwaltung schloss in ihrer Antwort Short-Transaktionen nicht ausdrücklich aus, bezeichnete derartige Geschäfte jedoch als Ausnahmefälle, die auch nur in sehr enger Abstimmung mit den Gremien erfolgen werden. Sofern die Märkte oder einzelne Branchen als zu teuer erachtet werden, kann die Scherzer & Co. AG ihre Kasseposition deutlich hochfahren, da es im Gegensatz zu Investmentfonds hier keinerlei Restriktionen hinsichtlich einer maximal möglichen Liquiditätsposition gibt.

Im weiteren Verlauf der Generaldebatte meldete sich erneut Aktionär Grevenkamp zu Wort und erbat nähere Informationen zu den anfallenden Managementgebühren. Laut Dr. Issels besteht ein Beratungsvertrag mit der Rheiner Moden AG, die Fixkosten belaufen sich auf jährlich 0,45 Prozent des bilanziellen Eigenkapitals, zudem besteht eine erfolgsabhängige Komponente von 5,5 Prozent des ausgewiesenen Jahresüberschusses. Mit den genannten Werten bewegt sich die Gesellschaft, so Dr. Issels weiter, deutlich unter dem bei der Mehrzahl der Investmentfonds oder Hedgefonds üblichen Niveau, der Vorstand des Unternehmens erhält von diesem keine gesonderte Vergütung. Darüber hinaus fällt eine monatliche Verwaltungspauschale in Höhe von 1.200 EUR zur Nutzung der Bürogemeinschaft Friesenstraße an, die der Gesellschaft damit im Vergleich zu anderen im Freiverkehr notierten Unternehmen eine sehr überschaubare Kostenstruktur ermöglicht.

Angaben zu den vom Redner ebenfalls erfragten Konditionen bei Banken wollte Dr. Issels nicht machen, er versicherte jedoch, dass die Verwaltung angesichts der sehr guten Kenntnisse der Preispolitik der Banken auf sehr gute Konditionen achtet. Befragt nach möglicherweise in der Zukunft geplanten Devisengeschäften antwortete die Verwaltung, dass der Devisenmarkt nicht im Mittelpunkt der Investitionsschwerpunkte der Gesellschaft steht, denkbar sind derartige Geschäfte jedoch zur Währungsabsicherung für den Fall, dass man einmal in Fremdwährung notierte Wertpapiere im Portfolio hält und das Wechselkursrisiko ausschließen will. Der Schwerpunkt der Investitionstätigkeit liegt laut Vorstand weiterhin auf dem deutschen Markt, aktuell befinden sich allerdings Wertpapiere von einer Gesellschaft im Depot, die ihren Sitz nicht in Deutschland hat.

Abschließend erkundigte sich der Aktionär Grevenkamp nach dem jeweiligen Anteil von Investments, die im Umlauf- und im Anlagevermögen gehalten werden. Laut Dr. Issels wird bei jedem Investment zum Erwerbszeitpunkt entschieden, ob es sich um eine Position des Umlauf- oder des Anlagevermögens handelt. Hierzu bedient man sich der vergleichsweise einfachen Methode, die seitens der Bank eingehenden Abrechnungen mit einem entsprechenden Stempel zu versehen und die erworbenen Wertpapiere dann entsprechend der Zuordnung zu verbuchen.

Zu diesem Themenbereich führte Herr Schneider ergänzend aus, dass aktuell vor dem Hintergrund der möglicherweise stattfindenden vorgezogenen Bundestagswahlen eine neuerliche Änderung der bisherigen Praxis ins Haus steht, so dass eventuell vor dem Jahresende 2005 noch einmal die eingeschlagene Strategie zu überdenken ist. Mit Blick auf die sofortige Zuordnung der gehaltenen Positionen zum Umlauf- bzw. Anlagevermögen verwies Herr Schneider auf entsprechende Informationen aus Betriebsprüfungen bei anderen Gesellschaften, in denen die exakte Entscheidung und Zuordnung der Wertpapiere ein entscheidendes Kriterium dafür war, die angestrebte steuerliche Wirkung auch tatsächlich zu erzielen.

Abstimmungen

Nach Beendigung der allgemeinen Aussprache um 12:05 Uhr wurde die Präsenz mit 7.086.488 Aktien oder 57,28 Prozent des stimmberechtigten Grundkapitals festgestellt. Sämtliche Beschlussvorlagen der Verwaltung wurden einstimmig verabschiedet.

Im Einzelnen beschlossen wurden die Entlastung von Vorstand (TOP 2) und Aufsichtsrat (TOP 3), die Wahl der Formhals Revisions- und Treuhand-GmbH, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Wipperfürth, für das Geschäftsjahr 2005 (TOP 4), die Wahl der Herren Rolf Hauschildt, Dr. Hanno Marquardt und Dr. Dirk Rüttgers in den Aufsichtsrat der Gesellschaft (TOP 5), eine Satzungsänderung zur Änderung des Namens in "Scherzer & Co. Aktiengesellschaft" (TOP 6), die Aufhebung und Neuschaffung eines genehmigten Kapitals (TOP 7) sowie Satzungsänderungen in Anpassung an das Transparenz- und Publizitätsgesetz (kurz: TransPubG) (TOP 8).

Fazit

Die erfolgreiche Platzierung der Kapitalerhöhung im Verhältnis 1:13 zu 1,05 EUR belegt eindeutig das Vertrauen des Kapitalmarkts in die operative Wiederbelebung der künftig unter dem Namen Scherzer & Co. AG firmierenden Gesellschaft. Mit den seit dem Mittelzufluss eingegangenen Engagements hat der Vorstand bereits ein glückliches Händchen bewiesen, so dass der Verkehrswert der gehaltenen Wertpapiere zum Tag der Hauptversammlung bereits über dem Bezugskurs der Kapitalerhöhung lag und damit auch nicht allzu weit von den aktuell an der Börse gezahlten 1,25 EUR entfernt sein dürfte.

Positiv ist aus Sicht des Verfassers die verfolgte Investmentphilosophie mit der Fokussierung auf sicherheits- und chancenorientierte Anlagen zu werten, die auf Sicht auch unabhängig von der allgemeinen Kapitalmarktentwicklung eine attraktive Rendite erwarten lassen, da sich im Fall von Abfindungsspekulationen oder auch Sondersituationen in jedem Börsenumfeld interessante Chancen bieten und sich die Scherzer & Co. Aktie somit als Depotbeimischung mit Charaktereigenschaften sogenannter alternativer Investments anbietet.

Kontaktadresse

Porzellanfabrik Zeh, Scherzer & Co. AG
Friesenstraße 50
50670 Köln

Tel.: 0221 / 82032 - 0
Fax: 0221 / 82032 - 30

Email: info@scherzer-ag.de
Internet: www.scherzer-ag.de

Investor Relations

Email: ir@scherzer-ag.de

Hinweis: Der Autor besitzt Aktien der Gesellschaft!



Über GSC Research

GSC Research ist ein unabhängiges Research-Haus und operiert mit einem dezentralen Netzwerk von rund 70 festen und freien Mitarbeitern in Deutschland und Österreich. Schwerpunkt der Tätigkeit ist die Erstellung von umfassenden Studien, Analysen, Interviews und HV-Berichten.

Pro Jahr berichtet GSC über rund 1.000 Hauptversammlungen in Deutschland und Österreich. Darüber hinaus werden zahlreiche Studien mit umfangreichen Hintergrundinformationen zu börsennotierten und unnotierten Unternehmen sowie ausführliche Interviews mit Vorständen und Firmensprechern publiziert.

Kunden von GSC Research sind private und institutionelle Anleger, die kostenpflichtige Teile des Internetangebots in Form eines Jahresabonnements oder im Einzelabruf nutzen, sowie börsennotierte und vorbörsliche Gesellschaften, vor allem im Bereich Small und Mid Caps, die unabhängige Research-Berichte von GSC zur Information ihrer Aktionäre verwenden.

GSC Research GmbH
Immermannstr. 35
D-40210 Düsseldorf

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 0
Fax: 0211 / 17 93 74 - 44

Email: info@gsc-research.de
Internet: www.gsc-research.de