

## Catalis SE

### Zusammenfassung

- **Erneuter Umsatzeinbruch:** Während die Zahlen für das letzte Geschäftsjahr mit einem Erlösrückgang von rund 16 Prozent auf 32 Mio. Euro nahezu punktgenau den im Herbst kommunizierten Prognosen entsprachen, brachte das erste Quartal eine überraschende Verschärfung des Abwärtstrends mit sich. Konzernweit ging der Umsatz um 26 Prozent zurück, bei Kuju lagen die Einnahmen sogar fast 30 Prozent unter dem Vorjahreswert.
- **Deutlicher Verlust:** Dementsprechend rutschte das Konzern-EBIT mit -1 Mio. Euro in den roten Bereich. Damit haben sich die letztjährigen Kostensenkungen, die 2009 noch ein operativ (vor Einmaleffekten) positives Ergebnis ermöglicht haben, als nicht ausreichend erwiesen.
- **Neue Strategie und neue Führung bei Kuju:** Mit dem Einstieg in den Onlinevertrieb eigener Produkte löst sich die Spieleentwicklungstochter von der ausschließlichen Fokussierung auf Auftragsarbeiten. Zur Umsetzung der neuen Strategie wurde ein neues Führungsteam installiert.
- **Urteil geändert:** Als Konsequenz aus der anhaltenden Schwäche der adressierten Märkte sowie der Ausweitung des Geschäftsmodells auf einen risikoreicheren Bereich haben wir unser Urteil auf „Spekulativ kaufen“ geändert.

## Spekulativ kaufen (zuvor: Kaufen)

**Kursziel** 0,51 Euro  
**Aktueller Kurs** 0,20 Euro (Xetra)



| Kurshistorie        | 1 M    | 3 M    | 12 M   |
|---------------------|--------|--------|--------|
| Hoch (Euro)         | 0,24   | 0,297  | 0,38   |
| Tief (Euro)         | 0,186  | 0,186  | 0,186  |
| Performance         | -19,8% | -34,7% | -51,0% |
| Ø-Umsatz (Euro/Tag) | 12.008 | 15.799 | 9.499  |

### Stammdaten

|                       |                           |
|-----------------------|---------------------------|
| ISIN / WKN            | NL0000233625 / 927093     |
| Branche               | Outsourcing-Dienstleister |
| Sitz der Gesellschaft | Eindhoven                 |
| Internet              | www.catalisgroup.com      |
| Ausstehende Aktien    | 37,9 Mio. Stück           |
| Datum der Erstnotiz   | Juli 2000                 |
| Marktsegment          | General Standard          |
| Marktkapitalisierung  | 7,6 Mio. Euro             |
| Free Float            | 75,3 %                    |
| Rechnungslegung       | IFRS                      |

| Geschäftsjahr (bis 31.12.) | 2008  | 2009   | 2010e | 2011e |                              |        |
|----------------------------|-------|--------|-------|-------|------------------------------|--------|
| Umsatz (Mio. Euro)         | 38,1  | 32,0   | 30,4  | 32,8  | CAGR Umsatz 08-11 (e)        | -4,8%  |
| Umsatzwachstum             | 10,1% | -16,0% | -5,0% | 8,0%  | CAGR EBIT 08-11 (e)          | -19,7% |
| EBIT (Mio. Euro)           | 2,9   | -1,5   | 0,0   | 1,5   | CAGR EpS 08-11 (e)           | -26,3% |
| EBIT-Marge                 | 7,6%  | -4,7%  | 0,0%  | 4,6%  |                              |        |
| EpS                        | 0,05  | -0,01  | -0,02 | 0,02  | Enterprise Value (Mio. Euro) | 14,0   |
| Dividende je Aktie         | -     | -      | -     | -     | Buchwert (Mio. Euro)         | 14,1   |
| KUV                        | 0,20  | 0,24   | 0,25  | 0,23  | EV / Umsatz 10 (e)           | 0,5    |
| KGV                        | 3,7   | -      | -     | 9,1   | EV / EBIT 10 (e)             | -      |
| Dividendenrendite          | -     | -      | -     | -     | Kurs / Buchwert              | 0,5    |

## Jüngste Geschäftsentwicklung

### 2009 im Rahmen der Erwartungen

Wie bereits mehrfach angekündigt und auch in den Zwischenberichten absehbar, hat die letztjährige Krise deutliche Spuren im Zahlenwerk des Outsourcing-Dienstleisters für die digitale Medienindustrie hinterlassen. Der Umsatz 2009 lag mit 32 Mio. Euro um 15,9 Prozent unter dem Vorjahreswert, erreichte aber punktgenau sowohl die letzte Prognose als auch unsere Schätzungen vom Dezember. Demgegenüber konnte der Nettofehlbetrag mit -0,3 Mio. Euro sogar deutlich geringer gehalten werden als von uns zuletzt angenommen (-1,3 Mio. Euro). Allerdings hat sich hier positiv ausgewirkt, dass Catalis nun den kompletten vorhandenen Verlustvortrag als latente Steuerforderung aktiviert hat, woraus sich ein Ergebnisbeitrag von 1,6 Mio. Euro ergab. Vor Steuern hingegen lag der Verlust (-2,0 Mio. Euro) aufgrund der im Januar beschlossenen und vollzogenen Schließung des Studios in Manila um rund 0,3 Mio. Euro höher als von uns geschätzt.

| Mio. Euro        | GJ 2008 | GJ 2009 |        | Q1 2009 | Q1 2010 |        |
|------------------|---------|---------|--------|---------|---------|--------|
| Umsatz           |         |         |        |         |         |        |
| - Testronic      | 15,00   | 12,35   | -17,7% | 3,60    | 2,80    | -22,2% |
| - Kuju           | 23,06   | 19,65   | -14,8% | 5,10    | 3,60    | -29,4% |
| - Konzern        | 38,06   | 32,01   | -15,9% | 8,70    | 6,40    | -26,4% |
| EBIT             |         |         |        |         |         |        |
| - Testronic      | 1,93    | -0,25   | -      | 0,40    | -0,10   | -      |
| - Kuju           | 1,91    | 0,05    | -97,6% | 0,20    | -0,70   | -      |
| - Konzern*       | 2,92    | -1,49   | -      | 0,30    | -1,00   | -      |
| Periodenergebnis | 2,12    | -0,28   | -      | 0,20    | -1,10   | -      |

Umsatz- und Gewinnentwicklung von Catalis; \*inkl. der Holdingkosten; Quelle: Unternehmensangaben

### Sehr schwacher Start ins neue Jahr

Die zuletzt aufkeimende Hoffnung auf eine Stabilisierung konnte allerdings im ersten Quartal 2010 nicht erfüllt werden. So musste Catalis gegenüber dem ohnehin schon schwachen Vorjahresquartal einen Umsatzeinbruch um 26 Prozent hinnehmen, auf 6,4 Mio. Euro. Begründet wurde dies mit der anhaltenden Zurückhaltung der Spieleverlage bezüglich der Vergabe neuer Entwicklungsprojekte sowie der Schwäche des DVD-Marktes, dessen Schrumpfung durch die rasch wachsenden Segmente Blu-ray und Onlinevertrieb noch nicht annähernd kompensiert werden können. Dementsprechend waren beide Geschäftssegmente gleichermaßen von dem Umsatzrückgang betroffen, wobei sich dies allerdings bei Kuju deutlich stärker auf das Ergebnis ausgewirkt hat. Während nämlich bei Testronic trotz der Probleme mit -0,1 Mio. Euro noch ein annähernd ausgeglichenes EBIT erzielt werden konnte, musste die Spieleentwicklungstochter einen operativen Verlust in Höhe von 0,7 Mio. Euro hinnehmen.

### *Kuju mit neuer Strategie...*

Damit sind die Erfolge der letztjährigen Kostensenkungsmaßnahmen (z.B. Personalabbau von 550 auf 408 Stellen), die dem Unternehmen trotz des Umsatzrückgangs die Erzielung eines operativen Überschusses (vor Einmaleffekten) ermöglicht hatten, nun wieder hinfällig, so dass Catalis und hier insbesondere Kuju um erneute Sparrunden nicht herum kommen wird. Allerdings soll auch eine neue Strategie bei der Überwindung der Krise helfen. Dazu hat Kuju, nach der letztjährigen Restrukturierung des Studioportfolios auf vier Kernmarken sowie der Eröffnung neuer Standorte in Tschechien (Vatra Games) und Kalifornien (Zoe Mode San Francisco), nun eine graduelle Abkehr von der bisherigen ausschließlichen Konzentration auf Auftragsarbeiten eingeleitet. Stattdessen will man zukünftig, zunächst unter dem Label des Studios Doublesix, auch eigene Titel produzieren und veröffentlichen. Dabei sollen allerdings ausschließlich Download-Spiele angeboten werden, bei denen die Distributionskosten nur einen Bruchteil dessen betragen, was für abgepackte Spiele auf Datenträgern anfällt. Inzwischen wurden von Kuju bereits die ersten zwei downloadbaren Spiele für die Onlineplattformen von Sony und Microsoft veröffentlicht, für den weiteren Jahresverlauf sind weitere Publikationen geplant, zu denen auch ein Spiel für den neuen iPad von Apple gehören soll.

### *... und neuer Führung*

Mit diesem Schritt möchte sich Kuju sowohl von dem schwieriger werdenden Dienstleistungsgeschäft etwas emanzipieren als auch ein erstes Standbein in einem Markt etablieren, der nach Experteneinschätzung in absehbarer Zeit die Branche dominieren wird. So wird geschätzt, dass dieses Marktsegment, das derzeit auf ein Volumen von 0,5 Mrd. US-Dollar beziffert wird, bis 2012 mit rund 80 Prozent p.a. zulegen soll. Als Anbieter eigener Titel würde sich das Unternehmen nicht nur in dem am schnellsten Ausschnitt des Spielmarktes positionieren, es hätte darüber hinaus auch den direkten Zugang zum Endverbraucher und könnte deutlich höhere Margen realisieren, als es im Outsourcinggeschäft möglich ist. Diese Neuausrichtung wurde schließlich auch mit einer Neubesetzung des Kuju-Chefpostens untermauert. Seit Anfang Februar fungiert nun Nigel Robbins als CEO, der zuvor in gleicher Funktion bei MTV Networks Asia-Pacific umfangreiche Erfahrung auf dem Gebiet der Online-Distribution von Unterhaltungsinhalten gesammelt hat.

## **Ausblick**

### *Eine Gratwanderung*

Die strategische Neuausrichtung bei Kuju sehen wir als eine Chance, dass sich das Unternehmen mittelfristig von der großen Abhängigkeit von nur vier Großkunden und damit auch von deren Publikationsentscheidungen lösen kann. Der Versuch, eigene Titel mit den dazugehörigen Rechten zu produzieren und zu vermarkten, könnte im Erfolgsfall tatsächlich dazu verhelfen, die eigenen Potenziale höherwertig zu nutzen und damit auch den Unternehmenswert zu steigern.

Denn dass die Gesellschaft mit ihrer mehr als 20-jährigen Erfahrung in der Lage ist, hochwertige Produktionen zu bewerkstelligen, hat sie nicht zuletzt auch im letzten Jahr erneut unter Beweis gestellt, als sie mit „House of The Dead“ (Sega), „Art Academy“ (Nintendo) und zwei weiteren „Sing It“-Folgen für Sony wieder mehrere bekannte Titel fertig gestellt hat. Aber auch das für Warner Brothers programmierte und derzeit in der Finalisierung befindliche Spiel „Aragon's Quest: Lord of the Rings“ unterstreicht die Potenziale der Kuju-Entwicklerteams. Doch ist die Emanzipationsstrategie nicht ohne Risiken. So müssen sowohl die Entwicklungskosten vorfinanziert als auch das Marketing organisiert und bezahlt werden. Finden die Spiele nicht genug Abnehmer, bleibt Kuju auf diesen Kosten, anders als im bisherigen Geschäftsmodell, sitzen. Darüber hinaus besteht die Gefahr, dass Kuju mit dem Modell in Konkurrenz zu eigenen Kunden tritt, was sich im Extremfall negativ auf die Geschäfte der Auftragsentwicklung und eventuell auch der Qualitätssicherungssparte auswirken könnte. Allerdings halten wir diese Gefahr für gering.

### *Ausgeprägteres Chancen-Risiko-Profil*

Insgesamt aber zwingt uns die anhaltende Krise von Kuju zu einer stärkeren Modifikation unseres Schätzrahmens. Dies umso mehr, als ein Scheitern der neuen Strategie über den hohen bilanziellen Goodwill sowie den dann zu erwartenden Liquiditätsbedarf auch negative Rückwirkungen für den Gesamtkonzern haben könnte. Schließlich bedingt der Einstieg in die Entwicklung eigener Spiele auch ein deutlich ausgeprägteres Chancen-Risiko-Profil, mit der Aussicht auf sehr hohe Gewinne, falls ein Verkaufsschlagler gelingt, und mit der Gefahr von hohen Abschreibungen, wenn die Spiele nicht einmal ihre Entwicklungskosten einspielen. Da Kuju zudem mit dem Strategiewechsel zunächst einmal Neuland betritt, halten wir insgesamt ein höheres Beta und damit einen höheren Diskontierungssatz für angemessen. Wir veranschlagen nun den Betafaktor auf 1,7, woraus ein Diskontierungszins von 11,3 Prozent resultiert.

### *Schätzungen angepasst*

Andererseits haben wir aber auch unsere Annahmen bezüglich der zu erwartenden Umsatz- und Ertragsentwicklung angepasst. So rechnen wir vor dem Hintergrund des äußerst schwachen ersten Quartals für das laufende Jahr mit einem erneuten Erlösrückgang auf 30,4 Mio. Euro. Auch beim Ergebnis sehen wir die Wahrscheinlichkeit einer Rückkehr in die Gewinnzone nun deutlich reduziert, aus Vorsichtsüberlegungen unterstellen wir deswegen einen Fehlbetrag von 0,6 Mio. Euro. Dies würde bedeuten, dass Catalis in den restlichen neun Monaten einen Umsatz von 24 Mio. Euro und einen EBIT-Überschuss von 1 Mio. Euro erzielt. Da zudem immer deutlicher wird, dass die Krise struktureller Natur ist – Schrumpfung des DVD-Marktes, (noch) keine ausreichende Kompensation durch Blu-ray und Downloads, Gewichtsverschiebung in der Spieleindustrie zulasten des von Kuju traditionell abgedeckten mittleren Preissegments – haben wir unsere Schätzungen auch für die Folgejahre reduziert. Statt einer durchschnittlichen Wachstumsrate von 10 Prozent kalkulieren wir nun mit 8 Prozent

p.a., bei einer Zielnettomarge von ca. 5 Prozent. In Summe basiert unsere Bewertung somit auf den folgenden Annahmen bezüglich des Geschäftsverlaufs in den kommenden acht Jahren:

|                           | 2010  | 2011 | 2012  | 2013  | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|---------------------------|-------|------|-------|-------|------|------|------|------|
| <b>Erlöse (Mio. Euro)</b> | 30,4  | 32,8 | 35,5  | 38,3  | 41,4 | 44,7 | 48,2 | 52,1 |
| Erlöswachstum             |       | 8,0% | 8,0%  | 8,0%  | 8,0% | 8,0% | 8,0% | 8,0% |
| Nettorendite              | -1,9% | 2,5% | 4,4%  | 5,0%  | 5,0% | 5,1% | 4,9% | 4,7% |
| <b>Gewinn (Mio. Euro)</b> | -0,57 | 0,83 | 1,57  | 1,91  | 2,08 | 2,28 | 2,36 | 2,43 |
| Gewinnwachstum            |       | -    | 89,0% | 21,1% | 9,3% | 9,3% | 3,5% | 3,1% |

**Fairer Wert 0,51 Euro je  
Aktie**

Für den Zeitraum ab 2018 wurde eine „ewige“ Ertragswachstumsrate von 2 Prozent angenommen, woraus sich ein Unternehmenswert von 19,2 Mio. Euro ergibt. Je Aktie entspricht der ermittelte Wert einem Zielkurs von 0,51 Euro. Damit signalisiert unser Bewertungsmodell trotz der deutlichen Abwärtskorrekturen immer noch ein Aufwärtspotenzial von rund 150 Prozent gegenüber dem zuletzt deutlich gesunkenen Börsenkurs.

**Fazit**

**Neues Anlageurteil:  
„Spekulativ kaufen“**

Während Catalis das schwere Krisenjahr 2009 solide überstanden und dabei insbesondere die Ergebnisauswirkungen eines schrumpfenden Geschäftsvolumens in Grenzen gehalten hat, war der Start ins neue Jahr eindeutig enttäuschend. Begleitet von einem erneuten Umsatzeinbruch um mehr als ein Viertel rutschte nun auch das Ergebnis deutlich ins Minus, wobei die Spieleentwicklungstochter Kuju zu dem Verlust überdurchschnittlich beitrug. Damit steckt Catalis entgegen unserer bisherigen Erwartung immer noch mitten in der Krise und versucht nun, Kuju mit einer überarbeiteten Strategie neu auszurichten. Wir haben in Reaktion darauf unsere Schätzungen überarbeitet, sehen aber unter der Annahme, dass die Neuausrichtung von Kuju gelingt, nach wie vor ein beträchtliches Kurspotenzial für die Aktie. Allerdings sind die Risiken nun größer geworden, sowohl, was das neue Geschäftsmodell angeht, als auch hinsichtlich der Folgen seines eventuellen Scheiterns für die Bilanz und die Liquiditätsversorgung des Gesamtkonzerns. Aus diesen Überlegungen heraus ändern wir unser Rating auf „Spekulativ kaufen“.

## Über Performaxx

Die Performaxx Research GmbH betreibt unabhängige Wertpapier- und Finanzmarktanalyse. Unsere Leistungen umfassen das gesamte Spektrum unternehmens- und kapitalmarktbezogener Analyseprodukte, von maßgeschneiderten Research-Projekten für institutionelle Kunden bis zur regelmäßigen Coverage börsennotierter Unternehmen.

Wir betreuen ausschließlich professionelle Marktteilnehmer. Durch die projektbezogene Arbeit gehen wir konkret auf die individuelle Themenstellung des Kunden ein und garantieren eine schnelle, flexible und kostenbewusste Abwicklung.

### Unser Leistungskatalog umfasst:

- Pre-IPO-Research
- IPO-Research
- Follow-up-Research
- Markt-Research

Weiterführende Informationen geben wir Ihnen gerne in einem persönlichen Gespräch.

### Sie erreichen uns unter:

Performaxx Research GmbH  
Innere Wiener Strasse 5b  
81667 München

**Telefon:** + 49 (0)89 / 44 77 16-0

**Fax:** + 49 (0)89 / 44 77 16-20

**Internet:** <http://www.performaxx.de>

**E-Mail:** [kontakt@performaxx.de](mailto:kontakt@performaxx.de)

## Disclaimer

Diese Finanzanalyse wurde unter Beachtung der deutschen Kapitalmarktvorschriften erstellt und ist daher ausschließlich für Kapitalmarktteilnehmer in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt; ausländische Kapitalmarktregelungen wurden nicht berücksichtigt und finden in keiner Weise Anwendung. Diese Finanzanalyse stellt weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten oder zum Tätigen sonstiger Transaktionen dar. Ferner bilden weder diese Veröffentlichung noch die in ihr enthaltenen Informationen die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendeiner Art. Jedes Investment in Aktien, Anleihen oder Optionen ist mit Risiken behaftet. Lassen Sie sich bei Ihren Anlageentscheidungen von einer qualifizierten Fachperson beraten.

Die Informationen und Daten in der vorliegenden Finanzanalyse stammen aus Quellen, die die Performaxx Research GmbH für zuverlässig hält. Bezüglich der Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten übernimmt die Performaxx Research GmbH jedoch keine Gewähr. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle Einschätzung der Ersteller wider. Diese Einschätzung kann sich ohne vorherige Ankündigung ändern. **Weder die Ersteller noch die Performaxx Research GmbH haften für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, die im Zusammenhang mit dem Inhalt dieser Finanzanalyse oder deren Befolgung stehen. Mit der Entgegennahme dieses Dokuments erklären Sie sich einverstanden, dass die vorhergehenden Regelungen für Sie bindend sind.**

## Angaben gemäß §34b WpHG i.V.m. FinAnV

Bei den in der vorliegenden Finanzanalyse verwendeten Kursen handelt es sich, sofern nicht anders angegeben, um Schlusskurse des vorletzten Börsentages vor dem Veröffentlichungsdatum. Als wesentliche Informationsquellen für die Finanzanalyse dienten die übergebenen Unterlagen und erteilten Auskünfte des Unternehmens sowie für glaubhaft und zuverlässig erachtete Informationen von Drittanbietern (z. B. Newsagenturen, Research-Häuser, Fachpublikationen), die ggf. im Studientext benannt werden.

**Ersteller der Studie ist Dipl.-Volkswirt Dr. Adam Jakubowski (Finanzanalyst). Das für die Erstellung verantwortliche Unternehmen ist die Performaxx Research GmbH.** Die Performaxx Research GmbH erstellt und veröffentlicht zu dem hier analysierten Unternehmen pro Jahr voraussichtlich eine Studie und drei Updates. **Die genauen Zeitpunkte der nächsten Veröffentlichungen stehen noch nicht fest.** In den vorausgegangenen zwölf Monaten hat die Performaxx Research GmbH folgende Studien zu dem hier analysierten Unternehmen veröffentlicht:

| <u>Datum der Veröffentlichung</u> | <u>Kurs bei Veröffentlichung</u> | <u>Anlageurteil</u> |
|-----------------------------------|----------------------------------|---------------------|
| 07.12.2009                        | 0,21 Euro                        | Kaufen              |
| 13.08.2009                        | 0,29 Euro                        | Kaufen              |

Sofern im Studientext nicht anders angegeben, bezieht sich das Anlageurteil in dieser Studie auf einen langfristigen Anlagezeitraum von mindestens zwölf Monaten. Innerhalb dieses Zeitraums bedeutet das Anlageurteil „Kaufen“ eine erwartete Steigerung des Börsenwertes von über 25 Prozent, „Übergewichten“ eine erwartete Wertsteigerung zwischen 10 und 25 Prozent, „Halten“ eine erwartete Wertsteigerung bis zu 10 Prozent, „Untergewichten“ eine erwartete Wertminderung um bis zu 10 Prozent und „Verkaufen“ eine erwartete Wertminderung von über 10 Prozent. „Spekulativ kaufen“ bedeutet eine mögliche Wertsteigerung von über 25 Prozent bei überdurchschnittlichem Anlagerisiko, „Spekulatives Investment“ eine mögliche Wertsteigerung von über 25 Prozent bei sehr hohem Anlagerisiko bis zum Totalverlust.

Die Performaxx Research GmbH hat durch eine interne Betriebsrichtlinie zur Erstellung von Finanzanalysen, die für alle an der Studienerstellung mitwirkenden Personen bindend ist, die notwendigen organisatorischen und regulativen Vorkehrungen zur Prävention und Behandlung von Interessenkonflikten getroffen. Folgende Interessenkonflikte können bei der Performaxx Research GmbH im Zusammenhang mit der Erstellung von Finanzanalysen grundsätzlich auftreten:

- 1) Die Finanzanalyse ist im Auftrag des analysierten Unternehmens entgeltlich erstellt worden.
- 2) Die Finanzanalyse wurde dem analysierten Unternehmen vor Veröffentlichung vorgelegt und hinsichtlich berechtigter Einwände geändert.
- 3) Die Performaxx Research GmbH und/oder ein verbundenes Unternehmen halten Long- oder Shortpositionen an dem analysierten Unternehmen.
- 4) Der Ersteller und/oder an der Erstellung mitwirkende Personen/Unternehmen halten Long- oder Shortpositionen an dem analysierten Unternehmen.
- 5) Die Performaxx-Anlegermedien GmbH, ein verbundenes Unternehmen der Performaxx Research GmbH, führt Aktien des hier analysierten Unternehmens in einem (virtuellen) Musterdepot ihres Börsenbriefs „Performaxx-Anlegerbrief“.

**In der vorliegenden Finanzanalyse sind folgende der o.g. möglichen Interessenkonflikte gegeben: 1), 2)**

## Urheberrecht

Dieses Werk ist einschließlich aller seiner Teile urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung der Performaxx Research GmbH unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung sowie Verarbeitung in elektronischen Systemen. Alle Charts dieser Finanzanalyse wurden mittels Market-Maker ([www.market-maker.de](http://www.market-maker.de)) erstellt.