

Emprise AG

Stärken und Chancen

- *Sanierung mit einem erfolgreichen Turnaround abgeschlossen:* Nach der bilanziellen Gesundung scheint auch im operativen Geschäft die Talsohle durchschritten zu sein. Im Geschäftsjahr 2004 konnte Emprise zum ersten Mal in der Unternehmensgeschichte einen Jahresüberschuss ausweisen.
- *Attraktive Neuausrichtung:* Die Konzentration auf das margenstärkere Lösungsgeschäft birgt Potential. Die ersten Markterfolge der neuen Produkte bestätigen die Richtigkeit des eingeschlagenen Weges.
- *Erfolgreiche Akquisitionsstrategie:* Die gelungene Integration der letztjährigen Erwerbung P&S belegt die Fähigkeit des Managements, passende Unternehmen mit komplementären Produkten zu identifizieren. Auch die jüngste Akquisition der Pikos GmbH scheint viel versprechend. Weitere Zukäufe sind zu erwarten.
- *Günstige Bewertung:* Trotz unserer vorsichtigen Schätzungen besteht nach wie vor eine Unterbewertung von 15 Prozent. Unser Kursziel lautet 2,37.

Schwächen und Risiken

- *Stark zunehmende Komplexität des Geschäfts:* Die schnell wachsende Anzahl der angebotenen Lösungen bindet erhebliche Managementkapazitäten für die Koordination. Weitere Akquisitionen erhöhen in diesem Zusammenhang die Wahrscheinlichkeit von Fehleinschätzungen und Fehlschlägen.
- *Kritische Größe noch nicht erreicht:* Die Fähigkeit des Unternehmens, größere und länger anhaltende Rückschläge zu verkraften, scheint noch begrenzt.

Übergewichten *(unverändert)*

Aktueller Kurs 2,00 Euro

Stammdaten

ISIN	DE0005710503
Branche	IT-Dienstleistungen
Sitz der Gesellschaft	Hamburg
Internet	www.emprise.de
Ausstehende Aktien	12,9 Mio. Stück
Datum der Erstnotiz	16. Juli 1999
Marktsegment	Prime Standard
Marktkapitalisierung	25,9 Mio. Euro
Free Float	82,25%

Kursentwicklung



Quelle: Market Maker

Hoch / Tief (3 Monate)	2,07 Euro / 1,66 Euro
Performance (3 Monate)	12,22 %
Ø-Umsatz (30 Tage)	ca. 204 Tsd. Euro / Tag

Kennzahlen

Geschäftsjahr (31.12.)	2004	2005(e)	2006(e)	2007 (e)
Umsatz (Mio. EUR)	24,8	30,0	34,5	39,7
EpS (EUR)*	0,05	0,07	0,09	0,12
Divi. / Aktie (EUR)	-	-	-	-
KUV	1,0	0,9	0,7	0,7
KGV	43,1	28,7	21,6	17,2

*voll verwässert (Basis: 12,93 Mio. Aktien)

Disclaimer

Die Informationen und Daten in diesem Dokument stammen aus Quellen, die die Performaxx Research GmbH (im folgenden Performaxx) für zuverlässig hält. Bezüglich der Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten übernimmt Performaxx jedoch keine Gewähr. Die Emprise Management Consulting AG ist für die Richtigkeit und Vollständigkeit der übergebenen Unterlagen und erteilten Auskünfte selbst verantwortlich.

Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle Einschätzung der Autoren wider. Diese Einschätzung kann sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Weder die Autoren noch Performaxx haften für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, die im Zusammenhang mit dem Inhalt dieser Studie stehen.

Performaxx und/oder ihre unmittelbaren oder mittelbaren Tochter- oder Beteiligungsunternehmen, Aktionäre, Führungskräfte und/oder ihre festen oder freien Mitarbeiter können eine Long- oder Shortposition in dem beschriebenen Wertpapier und/oder Optionen, Futures und andere Derivate, die auf diesem Wertpapier basieren oder andere Investments, die sich auf in diesem Bericht veröffentlichte Ergebnisse beziehen, halten oder künftig erwerben.

Dieses Werk ist einschließlich aller seiner Teile urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung von Performaxx unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung sowie Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Die in diesem Dokument publizierten Angaben begründen weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten oder zum Tätigen sonstiger Transaktionen. 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.

Alle ausländischen Kapitalmarktregelungen, die die Erstellung, den Inhalt und Vertrieb von Research betreffen, sind anzuwenden und müssen vom Lieferanten wie vom Empfänger in jeder Hinsicht beachtet werden.

Mit der Entgegennahme dieses Dokuments erklären Sie sich einverstanden, dass die vorhergehenden Regelungen für Sie bindend sind.

Unternehmensprofil

Diversifiziertes Angebot

Als integrierter IT-Dienstleister offeriert Emprise ein umfangreiches Leistungsspektrum rund um die Informationsverarbeitung in Unternehmen. Es erstreckt sich von Prozessanalyse und -optimierung bis zur Konzeption von Netzwerk-, Sicherheits-, und Speicherlösungen. Ein wachsender Anteil entfällt dabei auf die kundenindividuelle Anpassung und Optimierung sowie die Integration der beim Kunden eingesetzten Produkte von Softwareherstellern wie SAP, Hummingbird oder Microsoft.

Holding mit operativen Tochtergesellschaften

Während die Dachgesellschaft Emprise Management Consulting AG lediglich als Holdingmutter agiert, ist das operative Geschäft auf neun Tochterunternehmen aufgeteilt. Diese sind jeweils auf unterschiedliche Teilgebiete der gesamten Angebotspalette spezialisiert und sorgen zudem durch ihre Verteilung auf bundesweit neun Standorte für eine weitgehend lückenlose räumliche Abdeckung des deutschen Marktes. Die dezentrale Struktur resultiert aus der Entstehungsgeschichte des Hamburger Unternehmens, das aus dem Zusammenschluss von mehreren kleineren IT-Unternehmen hervorgegangen ist. Auch spätere Zukäufe wurden nie vollständig in ein Einheitsunternehmen verschmolzen, sondern als eigenständige Einheiten weitergeführt.

Turbulente Unternehmenshistorie

Nach der Umwandlung in eine AG im Jahr 1998 und dem ein Jahr später vollzogenen Börsengang folgte eine Phase stürmischen Wachstums, das vor allem von Zukäufen im Ausland getragen wurde. Nach dem Ende des New-Economy-Booms führten die dabei eingegangenen finanziellen und bilanziellen Risiken das Unternehmen allerdings an den Rand der Insolvenz. Erst ein durch das aktuelle Management eingeschlagener Sanierungskurs, der neben mehreren Kapitalmaßnahmen auch die Aufgabe sämtlicher ausländischer Dependancen beinhaltete, stellte das Überleben der Gesellschaft sicher.

Sanierung abgeschlossen

Mittlerweile kann die Umstrukturierung der Unternehmensgruppe als abgeschlossen betrachtet werden. In Folge der im letzten Jahr emittierten und inzwischen nahezu vollständig getauschten Wandelanleihe sowie dank der im Juni platzierten Kapitalerhöhung beläuft sich die Eigenkapitalquote nun auf 49,5 Prozent. Parallel wurden die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten fast vollständig zurückgeführt und es konnte eine Einigung über den Verzicht von Altaktionären auf deren Ansprüche aus Besserungsabreden erzielt werden, die in den Jahren 2000 und 2001 im Zuge eines Forderungsverzichts bei Gesellschafterdarlehen getroffen worden waren. Die damit verbundene, bilanziell nicht erfasste Schuld verminderte sich so ohne jegliche neue Zahlungsverpflichtung der Gesellschaft um 8,7 Mio. Euro auf 2,5 Mio. Euro. Mit der bilanziellen Gesundung des Unternehmens ging auch eine deutliche Verbesserung der Liquiditätssituation einher.

Markt und Strategie

Wachstumsstarker Zielmarkt

Mit der Konzentration auf IT-Dienstleistungen bewegt sich Emprise in einem ausgesprochen wachstumsstarken Markt. Nach Schätzungen des Branchenverbandes Bitkom soll dieser im laufenden Jahr um knapp 4,5 Prozent auf 28 Mrd. Euro zunehmen. Damit wächst er nicht nur deutlich stärker als das BIP, sondern auch schneller als die Gesamtheit der Telekommunikations- und Informationstechnikbranche, für die ein Anstieg um 3,4 Prozent prognostiziert wird. Auch wenn diese Voraussagen aus dem Frühjahr stammen und angesichts der mittlerweile spürbar eingetrübten Konjunkturaussichten in der Summe nicht ganz erreicht werden dürften, sollte der relative Wachstumsvorsprung des Marktes für IT-Services nach wie vor Bestand haben.

Zahlreiche und größere Wettbewerber

Auf diesem äußerst attraktiven Markt gehört Emprise zu den eher kleineren Akteuren. Neben den großen Consultinggesellschaften dominieren vor allem Branchenriesen wie EDS und T-Systems das Geschäft. Auf der anderen Seite gibt es aber auch eine Vielzahl von kleinen und kleinsten Unternehmen, die sich in ihren jeweiligen Nischen behaupten. Dementsprechend ist der Markt stark in Bewegung. Übernahmen und Zusammenschlüsse, gerade unter den weniger umsatzstarken Anbietern, gehören zur Tagesordnung.

Erfolgreiche Nischenstrategie

Die Strategie der Emprise-Gruppe besteht darin, sich zahlreiche und immer weitere Nischen zu suchen, die als einzelne Geschäftsoportunitäten für die großen Anbieter zu klein sind, in der Summe aber für Emprise ein ausreichendes Wachstumspotential bieten. Dank der dezentralen und auf unternehmerischer Eigenständigkeit der Tochterunternehmen basierenden Konzernstruktur können die Hamburger eine Vielzahl von höchst unterschiedlichen Projekten parallel bearbeiten und gleichzeitig über Cross-Selling den Kunden eine breite Leistungspalette anbieten. Dementsprechend finden sich in der Kundenkartei von Emprise Unternehmen aus so unterschiedlichen Branchen wie Telekommunikation, Automobilbau, Ver- und Entsorger, Finanzdienstleister und Gesundheitswesen.

Externes Wachstum

Darüber hinaus ist Emprise bestrebt, die Ausweitung der Geschäftsaktivitäten auch über Akquisitionen zu forcieren. Das Interesse gilt vor allem Gesellschaften, deren Produkte das Angebotsspektrum der Gruppe im Bereich der IT-Lösungen sinnvoll ergänzen. Für die potentiellen Akquisitionsobjekte stellt dabei das „Unternehmer-Unternehmen“-Konzept des Konzerns eine attraktive Option dar. Sie können dadurch von der Einbindung in eine größere Gruppe profitieren, ohne ihre operative Selbständigkeit aufgeben zu müssen. Für Emprise erwächst daraus wiederum der Vorteil, dass die Gründer der übernommenen Gesellschaften mit ihrem Know-how im Unternehmen verbleiben.

Standardisierte Softwarebausteine

Als zentrales Strategieelement gilt aber seit dem letzten Jahr die Entwicklung und Vermarktung standardisierter Lösungen. Überall dort, wo in den Projekten wiederverwendbare kundenindividuelle Softwaremodule programmiert werden, sollen sie nun in standardisierter Form anderen Unternehmen aus derselben Branche bzw. mit vergleichbaren Anforderungen angeboten werden. Durch die damit verbundenen Skaleneffekte kann Emprise höhere Margen realisieren und die Profitabilität deutlich erhöhen. Inzwischen verfügt die gesamte Gruppe über eine ganze Reihe derartiger Lösungen, die sich von Integrationsmodulen für die Softwareprodukte anderer Hersteller über Instandhaltungsprogramme bis zu Paketen für die Außendienstmitarbeiter von Versorgungsunternehmen erstreckt. Die Marktresonanz ist erfreulich: Bereits im letzten Geschäftsjahr konnte die Gruppe vom Stand weg rund fünf Mio. Euro mit solchen Standardprodukten Erlösen.

Geschäftsentwicklung

Turnaround im letzten Geschäftsjahr

Das vergangene Geschäftsjahr stellte ein Novum in der Unternehmensgeschichte der Emprise-Gruppe dar. Denn zum ersten Mal seit dem Börsengang konnte die Gesellschaft einen Gewinn ausweisen. Dieser lag mit 0,6 Mio. Euro trotz eines von 27,1 Mio. Euro auf 24,8 Mio. Euro zurückgegangenen Umsatzes um rund 1,2 Mio. Euro über dem entsprechenden Vorjahreswert. Damit konnte das Unternehmen nachdrücklich den Erfolg der durchgeführten Sanierungsmaßnahmen sowie des eingeleiteten Einstiegs in das Lösungsgeschäft belegen. Für das laufende Jahr wurde ein erneuter Gewinnanstieg auf 1,5 Mio. Euro bei einem Umsatz von 30 Mio. Euro in Aussicht gestellt.

Schwieriger Start ins neue Jahr...

Von den angestrebten 30 Mio. Euro Umsatzziel ist Emprise nach den ersten sechs Monaten dieses Jahres allerdings noch weit entfernt. Die Erlöse zum Halbjahr belaufen sich auf 11 Mio. Euro und damit rund 0,4 Mio. Euro weniger als im Vorjahr. Während im ersten Quartal dafür noch kalendarische Effekte zur Erklärung herangezogen werden konnten, ist der erneute Umsatzrückgang im zweiten Vierteljahr eindeutig auf unternehmenstypische Ursachen zurückzuführen. Dazu gehört vor allem das Umschichten der Kapazitäten von den kurzfristig umsatzbringenden Projekten zu der Entwicklung von Standardlösungen.

...lässt das Ergebnis erneut ins Minus rutschen

Der Umsatzrückgang, in Verbindung mit erhöhten Entwicklungsaktivitäten, dem forcierten Ausbau des Vertriebs und den Akquisitionskosten (siehe unten) blieb erwartungsgemäß nicht ohne Wirkung auf das Ergebnis. Während im ersten Quartal auf EBITDA- und EBIT-Basis noch ein minimaler Überschuss von 53 bzw. 1 Tsd. Euro ausgewiesen werden konnte, rutschten im traditionell schwachen zweiten Quartal sämtliche Gewinnkennzahlen in den negativen Bereich. Das Halbjahres-EBITDA beläuft sich auf -0,26 und das EBIT auf -0,38 Mio. Euro. Der Periodenfehlbetrag liegt nach sechs Monaten bei -0,7 Mio. Euro.

Dabei ist zu beachten, dass die diesjährigen Ergebnisse gegenüber den Vergleichszahlen aus dem Vorjahr in zweifacher Hinsicht entlastet werden. Zum einen hat die massive Entschuldung des Konzerns das Finanzergebnis von -0,14 Mio. Euro in ein minimales Plus verwandelt und zum anderen entfallen in diesem Jahr die Abschreibungen auf den Geschäfts- und Firmenwert, die das letztjährige Ergebnis noch mit 0,12 Mio. Euro belastet haben.

Erfreuliche Absatzerfolge im Softwaregeschäft

Zur Besorgnis besteht dennoch kein Anlass. Da der größte Teil des Geschäfts ohnehin auf die letzten beiden Quartale entfällt, hat die Unternehmensführung die schwachen Quartale bewusst genutzt, um die Entwicklung des wesentlich profitableren Lösungsgeschäfts zu forcieren. Und die zwischenzeitlich vermeldeten Vertriebsserfolge scheinen diese Strategie zu rechtfertigen. So konnten allein im ersten Vierteljahr 30 Neukunden vermeldet werden. Als besonders erfolgreich erweisen sich dabei immer wieder die Lösungen der im letzten Jahr übernommenen Duisburger Tochter Emprise P&S Consulting, die auf die Implementierung, Optimierung und Erweiterung der SAP Instandhaltungssoftware spezialisiert ist. Neben dem im Juni vermeldeten Auftrag der belgischen Heraeus Gruppe ist hier vor allem die Ausstattung eines Werkes der Altana Pharma AG mit entsprechender Software zu nennen.

Kapitalerhöhung finanziert Akquisition

Zusätzliche Unterstützung soll die Strategie durch die im Juli vollzogene Übernahme der Bonner Pikos GmbH erfahren. Insbesondere deren Software „Bonapart“, mit der Geschäftsprozesse dynamisch modelliert und simuliert werden können, passt nach Unternehmensangaben sehr gut in das bisherige Sortiment der Gruppe. Da Pikos zudem über einen Kundenstamm von über 480 Unternehmen in 32 Ländern verfügt, erhofft sich das Management auch weitere Marktchancen für die bisherigen Emprise-Produkte. Finanziert wurde die Übernahme mit den frischen Mitteln aus der im Juni durchgeführten Kapitalerhöhung, bei der rd. 0,9 Mio. neue Aktien unter Ausschluss des Bezugsrechts emittiert wurden. Dabei waren dem Unternehmen rd. 1,5 Mio. Euro zugeflossen.

Weitere Abschlüsse absehbar

Bereits im März wurde der Abschluss einer Kooperation mit der GSOAG Systemhaus vermeldet, die mit ihrer Software zur Verwaltung von Spenden und Mitgliedern in gemeinnützigen Organisationen eine attraktive Nische besetzt hält. Im Rahmen der Kooperation sollen die Produkte gegenseitig vertrieben werden. Zudem ist vorgesehen, auf Basis der bestehenden Lösungen weitere gemeinsame Produkte zu entwickeln und zu vertreiben. Nach bestätigten Unternehmensangaben entwickelt sich die Partnerschaft seitdem viel versprechend. Da die Kooperationsvereinbarung auch eine Übernahmeoption für Emprise beinhaltet, ist zu erwarten, dass es bei einer weiterhin erfolgreicheren Zusammenarbeit früher oder später zu einer Akquisition kommt. Dessen ungeachtet betont das Management immer wieder, dass es dauernd im Kontakt mit weiteren potentiellen Übernahmeobjekten steht.

Bewertung

Einfaches Ertragswertmodell

Das faire Bewertungsniveau von Emprise ermitteln wir anhand eines einfachen Modells der Ertragsdiskontierung, das auf der Schätzung der wesentlichen Werttreiber Umsatz, Nettorendite und Eigenkapitalkosten beruht. Auf die typischen zusätzlichen Parameter und Annahmen des Discounted-Free-Cash-Flow-Modells verzichten wir, da diese angesichts der Betonung der externen Wachstumsstrategie die Genauigkeit und Aussagekraft unserer Schätzung nicht verbessern würden.

Diskontierungszins nach CAPM 9,3 %

Den Diskontierungszins als Maß für die Eigenkapitalkosten bestimmen wir nach dem Capital Asset Pricing Model, wobei wir einen risikolosen Zinssatz von 2,9 Prozent (Umlaufrendite festverzinslicher deutscher Wertpapiere) und eine langfristige Risikoprämie für Aktieninvestitionen von 5,3 Prozent ansetzen. Für die Risikoeinschätzung ist der aus Marktdaten statistisch ermittelte Wert für das Beta wegen einer sehr geringen Korrelation nicht aussagekräftig. Als Maß für das systematische Risiko orientieren wir uns daher an fundamentalen Faktoren und setzen angesichts der breiten Kundenbasis und der hohen Kundenbindung sowie der Schuldenfreiheit des Unternehmens einen Wert von 1,2 an. Auf Basis dieser Annahmen erhalten wir einen Eigenkapitalkostensatz von 9,3 Prozent. Das „ewige Wachstum“ am Ende des Detailprognosezeitraums taxieren wir aufgrund der erfolgreichen Etablierung des gut skalierbaren Softwaregeschäfts jetzt auf 1,5 Prozent.

Modellhafter Geschäftsverlauf

Wir erwarten im Einklang mit den Ankündigungen der Gesellschaft, dass der diesjährige Umsatz bei etwa 30 Mio. Euro liegen wird. Für die Folgejahre rechnen wir mit Wachstumsraten um die 15 Prozent, die wir jedoch aus Vorsichtsgründen zum Ende des detaillierten Prognosezeitraums auf fünf Prozent abschmelzen lassen. Für den Gewinn gehen wir hingegen von einem niedrigeren Wert als das Unternehmen aus. Obwohl wir von der eingeschlagenen Strategie überzeugt sind, sehen wir gerade im laufenden Jahr noch den ergebnisdämpfenden Einfluss der forcierten Entwicklungs- und Vertriebsaktivitäten. Wir taxieren den Jahresüberschuss 2005 deswegen auf 0,9 Mio. Euro. Dafür erwarten wir in der Zukunft eine deutlich überproportionale Gewinnentwicklung, in der sich die Effekte des Übergangs auf das wesentlich profitablere Lösungsgeschäft widerspiegeln sollten.

Geschäftsjahr (endet 31.12.)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Umsatz (Mio. EUR)	30,0	34,5	39,7	44,4	48,9	52,8	55,4	58,2
Umsatzwachstum	21,0%	15,0%	15,0%	12,0%	10,0%	8,0%	5,0%	5,0%
Nettorendite	3,0%	3,5%	3,8%	4,2%	4,5%	4,8%	5,0%	5,0%
Gewinn (Mio. EUR)	0,9	1,2	1,5	1,9	2,2	2,5	2,8	2,9
Gewinnwachstum	50,0%	33,3%	25,6%	23,8%	17,9%	15,2%	9,4%	5,0%

***Fairer Wert 2,37 Euro
je Aktie***

Auf Basis unserer Kalkulation ergibt sich ein Ertragswert von 30,6 Mio. Euro respektive 2,37 Euro je Aktie. Die Änderung gegenüber unseren bisherigen Schätzungen resultiert aus Anpassungen beim risikolosen Zinssatz und bei der ewigen Wachstumsrate, sowie aus den Effekten der Kapitalerhöhung, die sich sowohl in der Eigenkapitalquote als auch in der Aktienanzahl widerspiegelt. Im Vergleich mit der aktuellen Marktkapitalisierung errechnet sich hieraus eine bestehende Unterbewertung des Papiers in Höhe von ca. 15 Prozent.

***Unser Anlageurteil:
„Übergewichten“***

Bei der Emprise AG handelt es sich um ein gesundes Unternehmen, das in einem attraktiven Markt eine überzeugende Strategie verfolgt. Der im letzten Jahr erfolgreich vollzogene Turnaround zeigt eindrucksvoll, dass sich die Gesellschaft auf dem richtigen Weg befindet. Allerdings besteht nach wie vor Unsicherheit, wie schnell und in welchem Ausmaß sich die neuen Weichenstellungen in profitables Wachstum ummünzen lassen. Die Entwicklung des zweiten Quartals zeigt zumindest, dass das Geschäft noch kein Selbstläufer ist und dass die Gesellschaft weitere Anstrengungen unternehmen muss, um die bestehenden Potentiale voll auszuschöpfen. Aus diesem Grund sind wir in unseren Schätzungen hinter den Prognosen des Managements geblieben. Da aber selbst auf dieser Basis eine 15-prozentige Unterbewertung der Aktie zu konstatieren ist, lautet unser Anlageurteil weiterhin „Übergewichten“.

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
Balanstr. 16
81669 München

Tel.: + 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