

Akt. Kurs (05.06.2023, 17:36, Xetra): 7,10 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Mon.: **8,60 (9,30) EUR**

Branche: Softw areservice/-dienstl.
Land: Deutschland
ISIN: DE0005228779
Reuters: OMSG.DE
Bloomberg: OBS:GR

Kurzportrait

Die ORBIS SE ist ein international tätiges Software- und Business Consulting-Unternehmen. Dabei ist die Gesellschaft über enge Partnerschaften mit den beiden Marktführern SAP und Microsoft verbunden.

Anlagekriterien

2022 erfolgreich abgeschlossen

Das vergangene Geschäftsjahr schloss die ORBIS SE wie erwartet operativ erfolgreich ab. Während das Saarbrücker Unternehmen unsere Umsatzerwartung sogar übertraf, erzielten wir beim Ergebnis nach Steuern und Anteilen Dritter eine Punktlandung.

Auch in 2022 war ORBIS mit einer guten Auftragslage gestartet. Dies setzte sich im Jahresverlauf fort und führte schließlich zu einem Umsatzzanstieg von 22,5 Prozent auf 120,5 (Vj. 98,4) Mio. Euro. Auf die beiden neuen Tochtergesellschaften BLUE STEC GmbH und contrimo GmbH entfielen in Summe 6 Prozentpunkte des Erlöszuwachses.

Bei den Umsätzen aus projektbezogenen Beratungsleistungen kam die Gesellschaft um 23,4 Prozent auf 97,0 (78,6) Mio. voran. Die Erlöse aus dem Produktgeschäft erhöhten sich um 18,8 Prozent auf 23,6 (19,8) Mio. Euro. Davon entfielen auf Lizenz- und Provisionserlöse aus dem Vertrieb von Handelswaren 18,1 (14,6) Mio. Euro, was einem Plus von 23,6 Prozent entsprach. Dagegen lagen die Umsätze mit eigenen Softwareprodukten mit 5,5 (5,2) Mio. Euro nur leicht über Vorjahr.

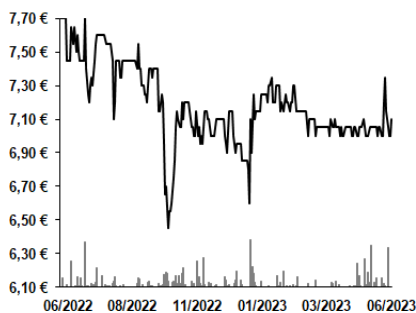
Bei den sonstigen betrieblichen Erträgen stellte sich ein Rückgang um 6,4 Prozent auf 1,9 (2,1) Mio. Euro ein. In dieser Position verbucht ORBIS vor allem Lieferantenboni, verrechnete Sachbezüge, Versicherungsentschädigungen sowie die Auflösung von Rückstellungen. Daneben aktivierte das Unternehmen auch einen Entwicklungsaufwand für selbstgestellte Softwarekomponenten im Umfang von 1,6 (0,0) Mio. Euro.

Einen kräftigen Anstieg von 55,4 Prozent von 6,6 auf 10,2 Mio. Euro wies die Gesellschaft im Geschäftsjahr 2022 beim Aufwand für fremdbezogene Leistungen aus. Durch den Einsatz von Subunternehmen kann ORBIS flexibel auf Kundenanforderungen reagieren, ohne jederzeit die entsprechenden Kapazitäten vorhalten zu müssen. Auch der Aufwand für bezogene Waren aus dem Vertrieb von Handelswaren erhöhte sich um 15,4 Prozent auf 11,8 (10,3) Mio. Euro.

Der erneute deutliche Ausbau der Mitarbeiterzahl ließ auch den Personalaufwand um 20,0 Prozent auf 80,5 (67,1) Mio. Euro klettern. Trotzdem sank die Personalkostenquote binnen Jahresfrist auf 66,8 (68,2) Prozent. Einen deutlichen Sprung um 49,6 Prozent auf 11,9 (8,0) Mio. Euro vollzogen auch die sonstigen betrieblichen Aufwendungen. Wieder steigende Reisetätigkeiten der Berater, höhere Werbe- und Marketingkosten sowie ein wachsender Aufwand bei der Mitarbeitergewinnung waren hier die treibenden Faktoren.

Die Abschreibungen lagen mit 4,7 (4,1) Mio. Euro ebenfalls über dem Vorjahresniveau. Auf dieser Basis verbesserte sich das EBIT um 9,4 Prozent auf 4,9 (4,4) Mio. Euro.

| | Hoch | Tief |
|-------------------------|-------------|--------|
| Kurs 12 Mon.: | 7,90 € | 6,35 € |
| Aktueller Kurs: | 7,10 € | |
| Aktienzahl ges.: | 9.766.042 | |
| Streubesitz: | 31,6% | |
| Marktkapitalis.: | 69,3 Mio. € | |



Kennzahlen

| | 2021 | 2022 | 2023e | 2024e |
|-------------------|------|-------|-------|-------|
| Umsatz | 98,4 | 120,5 | 130,0 | 140,0 |
| <i>bisher</i> | --- | 112,0 | 120,0 | 125,9 |
| EBIT | 4,4 | 4,9 | 5,2 | 5,8 |
| <i>bisher</i> | --- | 4,6 | 5,0 | 5,4 |
| Jahresüb | 2,4 | 2,4 | 2,6 | 3,0 |
| <i>bisher</i> | --- | --- | 2,5 | 2,8 |
| Erg./Aktie | 0,25 | 0,25 | 0,28 | 0,32 |
| <i>bisher</i> | --- | --- | 0,27 | 0,30 |
| Dividende | 0,20 | 0,15 | 0,17 | 0,20 |
| <i>bisher</i> | --- | 0,22 | 0,24 | --- |
| Div.-Rend. | 2,8% | 2,1% | 2,4% | 2,8% |
| KGV | 28,4 | 28,1 | 25,8 | 22,2 |

Angaben in Mio. Euro

Erg./Aktie und Dividende in Euro

Analyst:

Thorsten Renner

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 26

Fax: 0211 / 17 93 74 - 44

t.renner@gsc-research.de

Das Finanzergebnis stellte sich in Summe auf minus 78 (-22) TEUR. Dabei belief sich der Saldo aus Zinsertrag und Zinsaufwand auf minus 36 (-53) TEUR. Daneben hatte die Gesellschaft noch den Zinsanteil der Leasingverbindlichkeiten nach IFRS 16 mit minus 247 (-209) TEUR zu verbuchen. Auf der anderen Seite wies ORBIS ein Beteiligungsergebnis aus der at-Equity-Bewertung der xCOSS GmbH und der KiM GmbH von 109 (158) TEUR aus. Das Ergebnis aus Währungsdifferenzen schlug mit 96 (82) TEUR positiv zu Buche.

Daraus resultierte insgesamt ein Vorsteuerergebnis von 4,78 Mio. Euro, was gegenüber dem Vorjahreswert von 4,42 Mio. Euro einen Anstieg um 8,2 Prozent bedeutete. Aufgrund eines höheren Ergebnisanteils anderer Gesellschafter von 0,91 (0,76) Mio. Euro verblieb nach Steuern ein nahezu unveränderter Jahresüberschuss von 2,39 (2,37) Mio. Euro. Das Ergebnis je Aktie verharrete dementsprechend ebenfalls bei 0,25 Euro. Daraus sollen die Anteilseigner eine Dividende in Höhe von 0,15 Euro je Aktie erhalten, was unter unserer Erwartung liegt.

Ansonsten blieb die ORBIS SE zum Bilanzstichtag unverändert solide aufgestellt. Inklusive der Anteile anderer Gesellschafter wies der Konzern ein Eigenkapital von 37,1 (36,0) Mio. Euro aus. Die Eigenkapitalquote verringerte sich dabei auf 43,5 (47,1) Prozent. Trotz der Zukäufe und der Erweiterung am Standort Saarbrücken lagen die liquiden Mittel mit 15,8 Mio. Euro auf einem hohen Niveau, auch wenn sie nicht an den Vorjahreswert von 24,1 Mio. Euro heranreichten.

GSC-Schätzungen sehen weiteres Wachstum

Nach dem starken Umsatzzuwachs in 2022 haben wir unsere Prognosen für die kommenden Jahre angehoben. So gehen wir nun für 2023 von einer Ausweitung der Konzern Erlöse um 7,9 Prozent auf 130,0 Mio. Euro aus. Bei prozentual insgesamt in einer ähnlichen Größenordnung steigenden Kosten sehen wir beim EBIT eine Erhöhung auf 5,2 Mio. Euro. Darauf aufbauend prognostizieren wir beim Jahresüberschuss nach Steuern und Anteilen Dritter einen Anstieg um 9,0 Prozent auf 2,6 Mio. Euro. Bei einem geschätzten Ergebnis je Aktie von 0,28 Euro erwarten wir eine Anhebung der Dividende auf 0,17 Euro je Anteilsschein.

Im kommenden Geschäftsjahr 2024 sehen wir dann ein weiteres Umsatzwachstum von 7,7 Prozent auf 140,0 Mio. Euro. Hierbei erwarten wir Fortschritte in der Profitabilität und damit beim EBIT einen starken Zuwachs um 11,5 Prozent auf 5,8 Mio. Euro. Auch den Jahresgewinn nach Steuern und Anteilen Dritter prognostizieren wir mit 3,0 Mio. Euro deutlich über dem Vorjahreswert. Auf Basis eines erwarteten Ergebnisses je Anteilsschein von 0,32 Euro rechnen wir dann mit einer weiteren Dividendenerhöhung auf 0,20 Euro je ORBIS-Aktie.

Bewertung

Für die Bewertung der ORBIS-Aktie ziehen wir einen Peer-Group-Vergleich und ein DCF-Modell heran. Dabei stützen wir uns bei unserem Peer-Group-Vergleich auf das Branchen-KGV einer breiten Basis internationaler Aktien aus den Bereichen Softwareservice/-dienstleistungen, IT-Dienstleistungen und IT-Software. Bei einem durchschnittlichen KGV dieser Peer-Group von 25,7 und einem von uns geschätzten Gewinn je ORBIS-Aktie von 0,28 Euro für das Geschäftsjahr 2023 ergibt sich als erstes Zwischenergebnis ein Wert von 7,08 Euro.

Aus unserem DCF-Modell (Parameter u.a. Ewiges Wachstum 0 Prozent, normalisierter Durchschnitts-Cashflow ~7,0 Mio. Euro, Beta 1,0 wegen geringer Abhängigkeit von konjunkturellen Einflüssen) resultiert ein zweites Zwischenergebnis von 10,19 Euro. Als Mittelwert aus beiden Bewertungsansätzen errechnet sich ein fairer Wert von 8,63 Euro für die ORBIS-Aktie, weshalb wir unser gerundetes Kursziel auf 8,60 Euro zurücknehmen.

Bei einer ergänzenden Betrachtung anhand eines EBIT-Multiples ergäbe sich auf dieser Basis bei geschätzten 5,2 Mio. Euro für 2023 ein Faktor von 16,2. Dieser läge deutlich über dem im aktuellen „FCF Valuation Monitor Q1 2023“ publizierten 2023er-EBIT-Multiples von 14,0 für die ORBIS SE.

Dabei ist jedoch zu berücksichtigen, dass der starke Mitarbeiteraufbau der jüngeren Vergangenheit den EBIT-Ausweis vorübergehend belastet. Mittelfristig sehen wir hier aber Steigerungspotenzial, so dass sich der Faktor wieder entsprechend reduzieren sollte. Zudem ist auch zu beachten, dass die Netto-Cash-Position zum Jahresende 2022 sowie die eigenen Anteilsscheine nach unseren Berechnungen einen Wert von 1,49 Euro je im Umlauf befindlicher ORBIS-Aktie darstellen.

Fazit

Die ORBIS SE schloss das vergangene Geschäftsjahr 2022 beim Umsatz deutlich über den Erwartungen ab. Das ausgewiesene Ergebnis erreichte dagegen exakt unsere Schätzungen. Jedoch blieb die vorgeschlagene Dividende von 0,15 Euro hinter unseren Erwartungen zurück. Angesichts der getätigten Zukäufe sowie der Erweiterung am Standort Saarbrücken, die zu einem Rückgang der liquiden Mittel führten, halten wir diese Entscheidung aber für verständlich.

In den letzten Jahren hat sich die Gesellschaft stark als verlässlicher Partner der Unternehmen beim Weg in die digitale Zukunft positioniert. Der Trend zur Digitalisierung hält unvermindert an und angesichts steigender Kosten in vielen Bereichen müssen die Firmen noch stärker auf dieses Thema setzen, um wettbewerbsfähig zu bleiben. Mit Blick auf die hervorragende Positionierung von ORBIS versprechen wir uns in den kommenden Jahren weiteres Wachstumspotenzial.

Auch wenn sich dieser Trend nachhaltig durchsetzen wird, könnten die enormen Preissteigerungen bei Energie und Rohstoffen Kundenunternehmen von ORBIS allerdings dazu veranlassen, einige geplante Projekte zu verschieben oder zunächst einmal auszusetzen. Zudem sind aus der hohen Inflation weitere Kostensteigerungen beim Personalaufwand und zugekauften Dienstleistungen zu erwarten.

Einen entscheidenden Wachstumsfaktor bilden weiterhin ausreichend qualifizierte Arbeitskräfte. Hier hatte ORBIS bereits steigende Kosten bei der Mitarbeitergewinnung zu verkraften. Mit den beiden Übernahmen im vergangenen Jahr konnten jedoch zahlreiche neue Mitarbeiter gewonnen werden. Da die Gesellschaft unverändert über eine gut gefüllte Kasse verfügt, können wir uns auch in Zukunft weitere Zukäufe vorstellen.

Derzeit decken die liquiden Mittel sowie der Wert der sich im Bestand befindlichen eigenen Aktien mehr als 20 Prozent der Marktkapitalisierung der ORBIS SE ab. Zwar müssen wir unser Kursziel für die ORBIS-Aktie trotz der Anhebung unserer Schätzungen auf Basis unserer aktualisierten Bewertungsparameter auf 8,60 Euro zurücknehmen, unser Rating belassen wir auf dem momentanen Kursniveau jedoch unverändert bei „Kaufen“.

Gewinn- und Verlustrechnung

| ORBIS SE | | | | | | | | | | |
|--|-------------|---------------|-------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|
| in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12. | 2020 | | 2021 | | 2022 | | 2023e | | 2024e | |
| Umsatzerlöse | 85,9 | 100,0% | 98,4 | 100,0% | 120,5 | 100,0% | 130,0 | 100,0% | 140,0 | 100,0% |
| Veränderung zum Vorjahr | | | 14,6% | | 22,5% | | 7,9% | | 7,7% | |
| Bestandsveränd. / Akt. Eigenleistungen | -0,1 | -0,1% | 0,0 | 0,0% | 1,6 | 1,3% | 1,0 | 0,8% | 1,0 | 0,7% |
| Veränderung zum Vorjahr | | | 138,0% | | 8347,4% | | -37,7% | | 0,0% | |
| Materialaufwand / Bezogene Leistungen | 15,2 | 17,7% | 16,8 | 17,1% | 22,0 | 18,3% | 24,0 | 18,5% | 26,2 | 18,7% |
| Veränderung zum Vorjahr | | | 10,4% | | 31,0% | | 8,9% | | 9,2% | |
| Rohhertrag | 70,6 | 82,2% | 81,6 | 82,9% | 100,1 | 83,1% | 107,0 | 82,3% | 114,8 | 82,0% |
| Veränderung zum Vorjahr | | | 15,5% | | 22,7% | | 6,9% | | 7,3% | |
| Personalaufwand | 56,8 | 66,1% | 67,1 | 68,2% | 80,5 | 66,8% | 86,5 | 66,5% | 93,0 | 66,4% |
| Veränderung zum Vorjahr | | | 18,1% | | 20,0% | | 7,5% | | 7,5% | |
| Sonstige betriebliche Erträge | 2,2 | 2,5% | 2,1 | 2,1% | 1,9 | 1,6% | 2,3 | 1,8% | 2,3 | 1,6% |
| Veränderung zum Vorjahr | | | -5,5% | | -6,3% | | 19,8% | | 0,0% | |
| Sonstige betriebliche Aufwendungen | 7,6 | 8,9% | 8,0 | 8,1% | 11,9 | 9,9% | 12,9 | 9,9% | 13,6 | 9,7% |
| Veränderung zum Vorjahr | | | 4,8% | | 49,6% | | 8,1% | | 5,4% | |
| EBITDA | 8,4 | 9,8% | 8,6 | 8,7% | 9,6 | 8,0% | 9,9 | 7,6% | 10,5 | 7,5% |
| Veränderung zum Vorjahr | | | 2,3% | | 11,9% | | 3,2% | | 6,1% | |
| Abschreibungen | 4,1 | 4,8% | 4,1 | 4,2% | 4,7 | 3,9% | 4,7 | 3,6% | 4,7 | 3,4% |
| Veränderung zum Vorjahr | | | 0,9% | | 14,6% | | -0,9% | | 0,0% | |
| EBIT | 4,3 | 5,0% | 4,4 | 4,5% | 4,9 | 4,0% | 5,2 | 4,0% | 5,8 | 4,1% |
| Veränderung zum Vorjahr | | | 3,6% | | 9,4% | | 7,1% | | 11,5% | |
| Finanzergebnis | -0,2 | -0,3% | 0,0 | 0,0% | -0,1 | -0,1% | -0,1 | 0,0% | -0,1 | 0,0% |
| Veränderung zum Vorjahr | | | 91,0% | | -254,5% | | 35,9% | | 0,0% | |
| Ergebnis vor Steuern | 4,0 | 4,7% | 4,4 | 4,5% | 4,8 | 4,0% | 5,2 | 4,0% | 5,8 | 4,1% |
| Steuerquote | 31,0% | | 29,2% | | 31,0% | | 30,0% | | 30,0% | |
| Ertragssteuern | 1,3 | 1,5% | 1,3 | 1,3% | 1,5 | 1,2% | 1,5 | 1,2% | 1,7 | 1,2% |
| Jahresüberschuss | 2,8 | 3,2% | 3,1 | 3,2% | 3,3 | 2,7% | 3,6 | 2,8% | 4,0 | 2,9% |
| Veränderung zum Vorjahr | | | 12,1% | | 5,5% | | 9,4% | | 11,7% | |
| Saldo Bereinigungsposition | 0,0 | | 0,0 | | 0,0 | | 0,0 | | 0,0 | |
| Anteile Dritter | 0,8 | | 0,8 | | 0,9 | | 1,0 | | 1,0 | |
| Bereinigter Jahresüberschuss | 1,9 | 2,3% | 2,4 | 2,4% | 2,4 | 2,0% | 2,6 | 2,0% | 3,0 | 2,2% |
| Veränderung zum Vorjahr | | | 22,0% | | 0,8% | | 9,0% | | 16,1% | |
| Gewichtete Anzahl der Aktien im Umlauf | 9,314 | | 9,470 | | 9,470 | | 9,470 | | 9,470 | |
| Gewinn je Aktie | 0,21 | | 0,25 | | 0,25 | | 0,28 | | 0,32 | |

Hinweis: Es können insbesondere bei Summenbildungen Rundungsdifferenzen auftreten.

Aktionärsstruktur

| | |
|---|--------|
| Hörmann Digital Beteiligungs GmbH | 34,71% |
| Herr Friedhelm Loh / Swoctem GmbH | 15,00% |
| Vorstand (inkl. über GMV AG gehaltene Aktien) | 15,38% |
| Aufsichtsrat | 0,28% |
| Eigene Aktien | 3,04% |
| Streubesitz | 31,59% |

Termine

| | |
|------------|---|
| 09.06.2023 | Ordentliche Hauptversammlung (virtuell) |
| 28.08.2023 | Halbjahreszahlen 2023 |

Kontaktadresse

ORBIS SE
Nell-Breuning-Allee 3-5
D-66115 Saarbrücken

E-Mail: info@orbis.de

Internet: www.orbis.de

Ansprechpartnerin Investor Relations:

Frau Dr. Sabine Stürmer

Tel.: +49 (0) 681 / 9924 - 605

Fax: +49 (0) 681 / 9924 - 491

E-Mail: sabine.stuermer@orbis.de

Disclosures

Die Einstufung von Aktien beruht auf der Erwartung des/der Analysten hinsichtlich der Wertentwicklung der Aktie während der folgenden zwölf Monate. Dabei bedeutet die Einstufung „Kaufen“ eine erwartete Wertsteigerung von mindestens 15%. „Halten“ bedeutet eine Wertsteigerung zwischen 0% und 15%. „Verkaufen“ bedeutet, dass die erwartete Wertentwicklung negativ ist. Sofern nicht anders angegeben, beruhen genannte Kursziele auf einer Discounted-Cashflow-Bewertung und/oder auf einem Vergleich der Bewertungskennzahlen von Unternehmen, die nach Ansicht des/der jeweilige(n) Analyst(en) vergleichbar sind. Das Ergebnis dieser fundamentalen Bewertung wird durch den/die Analysten unter Berücksichtigung des Börsenklimas angepasst.

Übersicht über unsere Empfehlungen für die Aktie in den vergangenen 24 Monaten:

| Veröffentlichungsdatum | Kurs bei Empfehlung | Empfehlung | Kursziel |
|------------------------|---------------------|------------|----------|
| 11.10.2022 | 7,05 € | Kaufen | 9,30 € |
| 05.05.2022 | 7,90 € | Kaufen | 9,30 € |
| 29.10.2021 | 7,90 € | Halten | 8,80 € |

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 31.03.2023):

| Empfehlung | Basis: alle analysierten Firmen | Firmen mit Kundenbeziehungen |
|------------|---------------------------------|------------------------------|
| Kaufen | 71,4% | 89,5% |
| Halten | 26,6% | 10,5% |
| Verkaufen | 2,0% | 0,0% |

Mögliche Interessenkonflikte bei in diesem Research-Report genannten Gesellschaften:

| Firma | Disclosure |
|----------|------------|
| ORBIS SE | 1, 5, 7 |

1. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren Research-Berichte im Auftrag der Gesellschaft erstellt.
2. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren Beratungsleistungen für die Gesellschaft erbracht.
3. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren an der Umplatzierung von Aktien der Gesellschaft mitgewirkt.
4. Die GSC Holding AG als Mutter von GSC Research hält unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate.
5. Der Verfasser oder andere Mitarbeiter von GSC Research halten unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate (Gegenwert >500 Euro).
6. Die Gesellschaft und/oder Organe und/oder maßgebliche Aktionäre dieser Gesellschaft sind an der GSC Holding AG als Mutter von GSC Research unmittelbar beteiligt.
7. Nach Kenntnis von GSC Research halten Investoren, die mit 2,5% oder mehr an der GSC Holding AG als Mutter von GSC Research beteiligt sind (siehe www.gsc-ag.de), unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate.

Haftungserklärung

Die in dieser Studie enthaltenen Informationen stammen aus öffentlichen Informationsquellen, die die GSC Research GmbH für vertrauenswürdig und verlässlich halten. Für deren Korrektheit und Vollständigkeit sowie mögliche andere Fehler jeglicher Art kann jedoch keinerlei Haftung übernommen werden. Für die Richtigkeit von zur Erstellung der Studie seitens der Gesellschaft eventuell zur Verfügung gestellten Unterlagen und erteilten Auskünfte ist diese selbst verantwortlich. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle und subjektive Einschätzung des/der Analysten wider und können ohne vorherige Ankündigung jederzeit geändert werden.

Diese Studie ist ausschließlich für Anleger mit Geschäftssitz in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Die Studie dient nur der Information und stellt keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Aktien oder anderen Finanzinstrumenten dar. Jeder Anleger wird hiermit aufgefordert, sich ausführlich und weitergehend zu informieren und bei etwaigen Anlageentscheidungen eine qualifizierte Fachperson zu Rate zu ziehen. Jedes Investment in Aktien oder andere Finanzinstrumente ist mit Risiken verbunden und kann schlimmstenfalls bis zum Totalverlust führen. Weder die GSC Research GmbH noch ihre verbundenen Unternehmen, gesetzlichen Vertreter und Mitarbeiter haften für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, die im Zusammenhang mit Inhalten dieser Studie stehen.

Die Erstellung und Verbreitung dieser Studie untersteht dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ihre Verbreitung in anderen Jurisdiktionen kann durch dort geltende Gesetze oder sonstige rechtliche Bestimmungen beschränkt sein. Personen mit Sitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in deren Besitz diese Studie gelangt, müssen sich selbst über etwaige für sie gültige Beschränkungen unterrichten und diese befolgen. Diese Studie darf ohne die vorherige schriftliche Genehmigung durch die GSC Research GmbH weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in irgendeiner Form gespeichert werden.

Für die Erstellung dieser Studie ist die GSC Research GmbH, Tiergartenstr. 17, 40237 Düsseldorf, verantwortlich.