

Akt. Kurs (18.06.09, 9:02, Xetra): 4,00 EUR – Einschätzung: **Halten (Halten)** – Kursziel 12 Monate: **4,00 (3,30) EUR**

Branche: Telekommunikation
Land: Deutschland
ISIN: DE000A0HHJR3
Reuters: B4BG.DE
Bloomberg: B4B:GR

Kurzporträt

Bob Mobile ist ein internationaler Anbieter von mobilen Mehrwert- und Entertainmentanwendungen.

Anlagekriterien

Zahlen für das erste Quartal überraschen auf Umsatzebene positiv

Bob Mobile veröffentlichte am 25.5. seine Zahlen für das erste Quartal des laufenden Geschäftsjahres 2009. Demnach steigerte das Düsseldorfer Unternehmen den Umsatz um 7,7 Prozent auf 2,8 (Vj. 2,6) Mio. Euro.

Auf der Kostenseite machte sich die starke Steigerung der Medienausgaben gegenüber dem Vorjahr negativ bemerkbar. Hierzu führte Bob Mobile in der Pressemitteilung aus, dass man sich bewusst dafür entschieden habe, mittels eines gesteigerten Medienbudgets den in der Vergangenheit eingeschlagenen Wachstumskurs fortzusetzen. Hier konzentriert sich das Unternehmen nach eigenen Angaben auf seine Kernmärkte Deutschland und Griechenland.

Das operative Ergebnis (EBIT) fiel mit 40 (130) Tausend Euro auch nach Einschätzung des Unternehmens „sehr niedrig“ aus. Hier machte sich insbesondere die aktuell schwache Medieneffizienz der getätigten Ausgaben negativ bemerkbar. Anders ausgedrückt musste für die Gewinnung eines Neukunden ein höherer Betrag als in der Vergangenheit investiert werden. Das Quartalsergebnis veröffentlichte Bob Mobile in seiner Pressemitteilung nicht. Dieses dürfte jedoch nach unserer auf den bisherigen Jahresabschlüssen basierenden Einschätzung nur knapp unter dem EBIT gelegen haben.

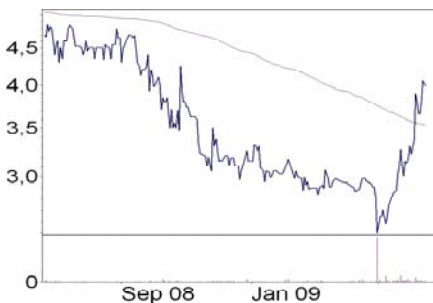
Die gemeldeten Umsatzzahlen lagen deutlich über unseren Erwartungen. Mit dem Rückgang des EBIT hatten wir hingegen in Anbetracht der konjunkturellen Lage in dieser Größenordnung gerechnet. Wir werten den Gewinnrückgang jedoch nicht zu negativ, da das Unternehmen mittelfristig von den anti-zyklisch getätigten Medieninvestitionen profitieren sollte.

Tochtergesellschaften stärken trotz Rezession ihre Marktposition

Die griechische Tochter Bob Mobile Hellas SA profitierte laut Unternehmensangaben von der Verschiebung von Vertriebsausgaben von der klassischen Fernsehwerbung in das preisgünstigere Internet. Dies deckt sich auch mit einem Bericht des renommierten englischen Forschungsinstitutes Juniper Research. Dieses kommt zu der Einschätzung, dass in Zukunft neue Werbeformen wie z.B. das SMS-Marketing weitere Anteile in den Werbebudgets zu Lasten klassischer Werbeformen gewinnen werden.

Das Geschäft von Bob Mobile in Deutschland, Österreich und der Schweiz litt unter der starken Abhängigkeit vom Vertriebskanal TV und der niedrigeren Effizienz der eingesetzten Mittel im Hinblick auf die Gewinnung zusätzlicher Kunden. Neben der konjunkturellen Lage wirkte sich nach Unternehmensangaben auch das Fehlen neuer Bestseller wie z.B. der in der Vergangenheit sehr erfolgreiche Klingelton mit den „fuzende Affen“ aus. Allerdings sind derartige Erfolge angesichts des sehr trendbewussten und schwer einschätzbaren Geschmacks der Zielgruppe noch weniger planbar als in anderen Branchen.

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	4,99 €	2,27 €
Aktueller Kurs:	4,00 €	
Aktienzahl ges.:	1.333.662	
Streubesitz:	51,0%	
Marktkapitalis.:	5,3 Mio. €	



Quelle: Market-Maker

Kennzahlen

	2007	2008e	2009e	2010e
Umsatz	10,8	12,5	13,5	14,6
<i>bisher</i>	---	---	12,8	---
EBIT	0,78	0,63	0,44	0,96
<i>bisher</i>	---	---	0,50	1,31
Jahresüb.	0,78	0,51	0,24	0,59
<i>bisher</i>	---	---	0,28	0,82
Erg./Aktie	0,57	0,38	0,18	0,44
<i>bisher</i>	---	---	0,52	0,93
Dividende	0,04	0,04	0,04	0,08
<i>bisher</i>	---	---	---	---
KGV	7,0	10,5	22,6	9,1
Div.rendite	1,0%	1,0%	1,0%	2,0%

Angaben in Mio. Euro

Erg./Aktie und Dividende in Euro

Analyst:

Klaus Kränzle, CEFA

Tel.: 0211 / 17 93 74 – 29

Fax: 0211 / 17 93 74 – 44

k.kraenzle@gsc-research.de

Insgesamt stärkten die operativen Einheiten laut Bob Mobile ihre Marktposition. Die 50,2 Prozent-Beteiligung an der im Internet-Vertrieb tätigen Guerilla Mobile Berlin GmbH entwickelte sich hingegen sehr erfolgreich. Jedoch drückten die angesprochenen hohen Marketingaufwendungen die Ergebnisse in allen Bereichen. Allerdings betonte Vorstand Remco Westermann, dass er derzeit ein gutes Zeitfenster sieht, Marktanteile zu gewinnen, um dann auch in absehbarer Zeit positiv auf die Ergebnisseite auswirken dürfte.

Relevanter Markt für Bob Mobile weiterhin im Wandel und mit Wachstum

Ähnlich der Prognosen für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung tun sich derzeit auch die auf den Mobilfunkmarkt bzw. die damit zusammenhängenden Märkte spezialisierten Forschungsinstitute schwer mit einer Quantifizierung der zweifelsohne weiterhin vorhandenen Wachstumsperspektiven. Juniper Research geht von einer Verdoppelung des Marktes für mobile Anwendungen bis 2014 auf ein Niveau von circa 25 Milliarden US-Dollar aus. Bei dieser Einschätzung ist allerdings zu beachten, dass gemäß dieser Prognose wesentliche Wachstumsmärkte in den Entwicklungsländern gesehen werden, die von Bob Mobile bislang nicht als relevanter Markt identifiziert wurden.

Nichtsdestotrotz dürfte Bob Mobile von Projekten wie der App Store oder der jüngst von Vodafone gestarteten Musik-Flatrate für das Handy profitieren. Auch der finnische Marktführer Nokia ist hier bereits mit einem Angebot auf dem Markt. Allerdings geht der südkoreanische Handyhersteller LG Electronics in diesem Jahr von einem Schrumpfen des Mobiltelefonmarktes um bis zu 10 Prozent aus.

Wir können uns jedoch vorstellen, dass in Zukunft Firmen im Rahmen steigender Budgets für den wachsenden Markt der Sonderwerbformen z.B. bei Bob Mobile Klingeltöne mit einschlägigen Werbemelodien bestellen, um sie dann Kunden zum kostenlosen Download bereit zu stellen. Hier könnten unserer Meinung nach enorme Wachstumspotenziale für ein Unternehmen wie Bob Mobile entstehen.

Wie das vorangegangene Beispiel zeigt, hat der für Bob Mobile relevante Markt unseres Erachtens bei weitem noch nicht den Reifegrad klassischer Märkte erreicht, so dass weiteres Wachstum möglich ist. Wir halten in diesem Zusammenhang die antizyklische Steigerung der Werbeausgaben seitens Bob Mobile für strategisch richtig und haben diesen Sachverhalt in unsere Schätzungen eingearbeitet.

Schätzungen für 2009 und 2010 an Geschäftsstrategie angepasst

Bob Mobile erwartet für 2009 einen Umsatzzuwachs von mindestens 10 Prozent. Eine konkrete Ergebnisprognose veröffentlichte Bob Mobile hingegen nicht, das Unternehmens traf lediglich die Aussage, dass man eine Verbesserung des Nettoresultates anstrebe. Wir sind vor dem Hintergrund der Entwicklung im ersten Quartal und der konjunkturellen Lage diesbezüglich etwas vorsichtiger.

In Anlehnung an die Kernaussagen des Berichtes zum ersten Quartal 2009 haben wir unsere Schätzungen für 2009 und 2010 überarbeitet. Wir gehen davon aus, dass die gesteigerten Marketingaufwendungen zwar einerseits den Umsatz für Bob Mobile erhöhen, auf der anderen Seite aber die Ergebniskennziffern belasten. Wir haben unsere Schätzungen folgerichtig in dieser Richtung geändert.

Im Einzelnen rechnen wir jetzt für 2009 mit einem Umsatz von 13,5 (bisher 12,8) Mio. Euro, was gegenüber den vorläufigen Zahlen 2008 ein Wachstum von knapp 8 Prozent bedeuten würde. Damit bleiben wir etwas unter der von Bob Mobile kommunizierten Größe von mindestens 10 Prozent. Angesichts der derzeitigen Prognoseunsicherheit sollte unsere leicht über der Wachstumsrate des ersten Quartals von 7,7 Prozent liegende Schätzung vorsichtig genug sein.

Die Entscheidung von Bob Mobile, mittels gesteigerter Werbeaufwendungen weiter Wachstum zu generieren, haben wir in unseren Schätzungen berücksichtigt. Wir erhöhen somit unseren Ansatz für die Sonstigen betrieblichen Aufwendungen auf 8,7 (bisher 8,2) Mio. Euro.

Das operative Ergebnis (EBIT) würde sich in diesem Szenario bei 436 (498) Tausend Euro bewegen, was einem Rückgang gegenüber 2008 von rund 30 Prozent entsprechen würde. Den Jahresüberschuss nach Steuern erwarten wir jetzt mit 236 (378) Tausend Euro und damit um mehr als ein Drittel gegenüber dem Vorjahr rückläufig. Nach Auslaufen der Verlustvorträge werden laut Vorstand Remco Westermann aller Voraussicht nach im laufenden Geschäftsjahr erstmals Steuerzahlungen anfallen. Wir rechnen hier mit einem Betrag von knapp 100.000 Euro, was einer Quote von circa 25 Prozent entsprechen würde.

Das Ergebnis je Aktie würde in unserem Szenario auf 0,18 (0,28) Euro stellen. Dabei entfallen 6 Cent auf die bislang von uns nicht erwartete Steuerzahlung. Unsere Dividendenschätzung haben wir hingegen mit 0,04 Euro je Aktie unverändert gelassen. Hier könnten sich wegen des am 9.6. bekannt gegebenen Beginn des Aktienrückkaufprogramms Änderungen ergeben, die wir jedoch erst nach Veröffentlichung der konkret zurückgekauften Aktienanzahl in unsere Schätzungen einarbeiten werden.

Für 2010 erwarten wir weiterhin eine deutliche Belebung, wenngleich die Wachstumsraten nicht mehr an das Niveau der Vergangenheit heranreichen dürften. Vor diesem Hintergrund rechnen wir für 2010 unverändert mit einem Umsatz von 14,6 Mio. Euro, was einen Zuwachs von 8,6 Prozent gegenüber 2009 bedeuten würde. Das EBIT reduziert sich gegenüber unserem bisherigen Ansatz auf 0,96 (1,31) Mio. Euro, da wir auch für 2010 höhere Marketingkosten zur Neukundengewinnung angesetzt haben.

Den Jahresüberschuss sehen wir bei 0,59 (1,09) Mio. Euro, was einem Ergebnis je Aktie von 0,44 (0,82) Euro entspräche. Dabei haben wir in unserer Schätzung eine Steuerquote von 30 Prozent berücksichtigt, was das Ergebnis je Aktie gegenüber unserem bisherigen Ansatz um 0,19 Euro je Aktie mindert. Der verbleibende Restbetrag der Schätzungsreduktion in Höhe von 0,31 Euro je Anteilsschein ergibt sich aus den fundamentalen Schätzungsänderungen. Einen massiven Ergebnissprung erwarten wir bei einer Aufhellung der konjunkturellen Lage in 2011, wenn die hohen Marketingaufwendungen wieder zurückgefahren werden können.

Bewertung

Um den wenigen verfügbaren Daten, der noch jungen Unternehmenshistorie und den Unwägbarkeiten des stark von kurzfristigen Trends geprägten Marktes Rechnung zu tragen, legen wir weiterhin vergleichsweise hohe Risikokennzahlen zugrunde, die wir bei zunehmender Konkretisierung und Nachhaltigkeit des Zahlenwerks sukzessive zurücksetzen werden. Auch vor dem Hintergrund der aktuell schwierigen Wirtschaftslage haben wir die Risikoparameter jedoch in gegenüber unserem letzten Update unveränderter Form im Modell beibehalten.

Zur Bewertung ziehen wir mit BUONGIORNO den einzigen börsennotierten Mitbewerber heran und berücksichtigen ergänzend das Branchen-KGV der Branche Entertainment/Dienstleistungen. Als Mittelwert aus beiden Ansätzen ergibt sich ein KGV von 12,1 (bisher 9,0) für die Peer Group.

In Verbindung mit unserem für 2009 geschätzten Gewinn je Aktie von 0,18 (0,28) Euro und einem 40-prozentigen Größen- bzw. Profitabilitätsabschlag gelangen wir zu einem ersten Zwischenergebnis von 1,28 (1,54) Euro. Der Grund für diesen niedrigeren Wert liegt in unseren Schätzungsrevisionen. Dieser Effekt wird vom gestiegenen Bewertungsniveau der Vergleichsaktien leicht kompensiert.

Einen zweiten Orientierungsrahmen bietet unser DCF-Modell (Abzinsungszinssatz 7,95%, Ausgangs-Cash Flow 0,1 Mio. €, Ewige Wachstumsrate 0%, Beta 1,3 aufgrund der kurzen Historie und der konjunkturellen Unsicherheiten) mit einem fairen Wert von 6,76 (6,04) Euro je Aktie. Hier resultiert der gestiegene Wert aus der Veränderung einiger liquiditätswirksamer Parameter in unserem Modell.

Als Mittelwert von DCF-Modell und der im Rahmen der Peer Group abgeleiteten Kursindikation ergibt sich ein fairer Wert von 4,02 (3,25) Euro. Wir passen unser Kursziel daher auf 4,00 (3,30) Euro an. Mit diesem erhöhten Kursziel sind unseres Erachtens der überraschend gute Geschäftsverlauf auf Umsatzebene im ersten Quartal hinreichend gewürdigt.

Wir könnten uns vorstellen, dass eine Hochstufung der Aktie im Falle der von uns erwarteten deutlichen Ergebnisbelebung in 2011 möglich wäre. Dies könnte der Fall sein, wenn die Aufwendungen für die Neukundengewinnung im Zuge einer gesteigerten Effizienz der Marketingausgaben wieder zurückgeführt werden könnten. Aktuell ist die Aktie nach dem Kursanstieg seit Beginn des Jahres unseres Erachtens vollkommen fair bewertet, so dass sie kurzfristig für uns eine Halteposition darstellt.

Fazit

Während uns die Umsatzentwicklung im ersten Quartal 2009 positiv überraschte, bewegten sich die Ergebniskennziffern im Rahmen unserer Erwartungen. Insgesamt erscheint uns der Ansatz von Bob Mobile richtig, zu versuchen, mit verstärkten Werbeaufwendungen auch in der Krise Marktanteile zu gewinnen. Obwohl diese Vorgehensweise kurzfristig das Ergebnis belastet, sollte sich diese Strategie mittelfristig auszahlen, wenn im Zuge einer Normalisierung des wirtschaftlichen Umfeldes die Werbeausgaben wieder effizienter wirken und somit auch zurückgefahren werden können.

Insgesamt erachten wir die Bob Mobile-Aktie derzeit als vollkommen fair bewertet und erneuern daher unsere Halteempfehlung. Wir gehen jedoch nach derzeitigem Erkenntnisstand davon aus, dass sich das Ergebnis in 2011 deutlich verbessern sollte und erachten in diesem Fall eine Erhöhung des Kurszieles als durchaus möglich.

Gewinn- und Verlustrechnung

Bob Mobile AG										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2007		2008		2009e		2010e		2011e	
Umsatzerlöse	10,791	99,8%	12,460	99,8%	13,450	99,8%	14,600	99,8%	15,900	99,8%
Veränderung zum Vorjahr			15,5%		7,9%		8,6%		8,9%	
Sonstige Betriebliche Erträge	0,023	0,2%	0,025	0,2%	0,027	0,2%	0,029	0,2%	0,032	0,2%
Veränderung zum Vorjahr			8,3%		7,9%		8,6%		8,9%	
Gesamtleistung	10,814	100,0%	12,485	100,0%	13,477	100,0%	14,629	100,0%	15,932	100,0%
Veränderung zum Vorjahr			15,5%		7,9%		8,6%		8,9%	
Materialaufwand	1,548	14,3%	2,197	17,6%	2,332	17,3%	2,399	16,4%	2,581	16,2%
Veränderung zum Vorjahr			42,0%		6,1%		2,9%		7,6%	
Sonstige betriebliche Aufwendungen	7,050	65,2%	7,769	62,2%	8,693	64,5%	9,129	62,4%	9,559	60,0%
Veränderung zum Vorjahr			10,2%		11,9%		5,0%		4,7%	
Personalaufwand	1,289	11,9%	1,760	14,1%	1,887	14,0%	1,990	13,6%	2,071	13,0%
Veränderung zum Vorjahr			36,6%		7,2%	3,0%	5,4%		4,1%	
EBITDA	0,927	8,6%	0,758	6,1%	0,566	4,2%	1,112	7,6%	1,721	10,8%
Veränderung zum Vorjahr			-18,2%		-25,3%		96,4%		54,8%	
Abschreibungen	0,144	1,3%	0,130	1,0%	0,130	1,0%	0,150	1,0%	0,150	0,9%
Veränderung zum Vorjahr			-9,6%		0,0%		15,4%		0,0%	
EBIT	0,783	7,2%	0,628	5,0%	0,436	3,2%	0,962	6,6%	1,571	9,9%
Veränderung zum Vorjahr			-19,8%		-30,6%		120,6%		63,3%	
Finanzergebnis	-0,005	0,0%	-0,121	-1,0%	-0,120	-0,9%	-0,120	-0,8%	-0,120	-0,8%
<i>Info: a.o. Ergebnis</i>	0,000		0,000		0,000		0,000		0,000	
Ergebnis vor Steuern	0,778	7,2%	0,507	4,1%	0,316	2,3%	0,842	5,8%	1,451	9,1%
Steuerquote	-0,7%		0,0%		25,3%		30,0%		30,0%	
Ertragssteuern	-0,005	0,0%	0,000	0,0%	0,080	0,6%	0,253	1,7%	0,435	2,7%
Jahresüberschuss	0,783	7,2%	0,507	4,1%	0,236	1,8%	0,589	4,0%	1,015	6,4%
Veränderung zum Vorjahr			-35,2%		-53,4%					
Saldo Bereinigungsposition	0,000		0,000		0,000		0,000		0,000	
Anteile Dritter	0,000		0,000		0,000		0,000		0,000	
Bereinigter Jahresüberschuss	0,783	7,2%	0,507	4,1%	0,236	1,8%	0,589	4,0%	1,015	6,4%
Anzahl der Aktien	1,334		1,334		1,334		1,334		1,334	
Gewinn je Aktie	0,57		0,38		0,18		0,44		0,76	

Aktionärsstruktur

Organe der Gesellschaft	25%
Verschiedene Business Angels und andere institutionelle Anleger	24%
Streubesitz	51%

Termine

Ende Juni / Anfang Juli 2009	Hauptversammlung
Anfang Juli 2009	Endgültige Zahlen für 2008 und Geschäftsbericht
21. August 2009	Halbjahresbericht 2009
23. November 2009	Bericht Q3 2009

Kontaktadresse

Bob Mobile AG
Malkastenstraße 3
D-40211 Düsseldorf

Email: info@bobmobile.de

Internet: <http://www.bobmobile.ag> (Gesellschaft) bzw. <http://www.bobmobile.de> (Produkte)

Ansprechpartner Investor Relations:

Lucy Tiegelkamp

Tel.: +49 (0) 211 / 179302 - 0
Fax: +49 (0) 211 / 179302 - 20
Email: investor@bobmobile.ag

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-Cash-flow-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 12 Monaten:

Veröffentlichungsdatum	Kurs bei Empfehlung	Empfehlung	Kursziel
20.04.2009	2,91 €	Halten	3,30 €
08.01.2009	3,30 €	Kaufen	6,10 €
19.09.2008	4,15 €	Kaufen	7,00 €
19.06.2008	4,97 €	Kaufen	7,50 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversum sieht aktuell wie folgt aus (Stand 31.03.2009):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	59,2%	60,0%
Halten	23,7%	26,7%
Verkaufen	17,1%	13,3%

Mögliche Interessenskonflikte bei in diesem Research-Report genannten Gesellschaften:

Firma	Disclosure
Bob Mobile AG	1, 3

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. Von GSC Research und/oder ihren verbundenen Unternehmen als (Sub-)Berater betreute Anleger halten Aktien der Gesellschaft.
5. Der Verfasser oder andere Mitarbeiter von GSC Research halten unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate (Gegenwert >500 Euro).
6. Organe und/oder maßgebliche Aktionäre dieser Gesellschaft sind an der GSC Info und Beteiligungen 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 Info und Beteiligungen 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, Immermannstraße 35, 40210 Düsseldorf verantwortlich.