

Akt. Kurs (21.01.2010, 13:17, Xetra): 6,50 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Halten)** – Kursziel 12 Monate: **9,60 (4,80) EUR**

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

Kurzporträt

Die Bob Mobile AG ist ein internationaler Anbieter von mobilen Mehrwert- und Entertainmentanwendungen mit Sitz in Straelen am Niederrhein (Kreis Kleve).

Anlagekriterien

Neunmonatszahlen überraschen positiv - neuer Konsolidierungskreis

Ende November veröffentlichte die Bob Mobile AG die Zahlen für das dritte Quartal des Geschäftsjahres 2009. Aufgrund von Änderungen im Konsolidierungskreis sind die nachfolgend aufgeführten Kennziffern nicht mit den bisherigen Zahlen vergleichbar.

Im Gegensatz zu im Prime Standard notierten Unternehmen muss die Bob Mobile AG kraft ihrer Zugehörigkeit zum Segment Entry Standard keine rückwirkenden Anpassungen ihrer historischen Daten sowohl für 2008 als auch für die bereits unterjährig veröffentlichten Zahlen für 2009 vornehmen. Aufgrund einer schlanken Aufstellung im Bereich Back-Office hat die Gesellschaft hierauf auch verzichtet.

Die Neunmonatszahlen basieren auf einer Konsolidierung aller Töchter seit Anfang 2009. Auf dieser Basis erzielte der Bob Mobile-Konzern einen Umsatz von 16,8 Mio. Euro und ein operatives Ergebnis (EBIT) von 1,6 Mio. Euro. Vorstand Remco Westermann betonte, dass alle Töchter profitabel gearbeitet und demzufolge mit zu diesem guten Resultat beigetragen haben.

Wir respektieren selbstverständlich die schlanke Aufstellung eines derartigen Wachstumsunternehmens und stufen die Zahlen als sehr gut ein. Allerdings hätten wir uns im Vorfeld eine etwas ausführlichere Kommunikation des neuen Konsolidierungskreises gewünscht. Herr Westermann bat jedoch in diesem Zusammenhang um Verständnis, dass er wegen der seinerzeit noch laufenden Gespräche mit den Wirtschaftsprüfern die Finanzgemeinde nicht früher habe informieren können.

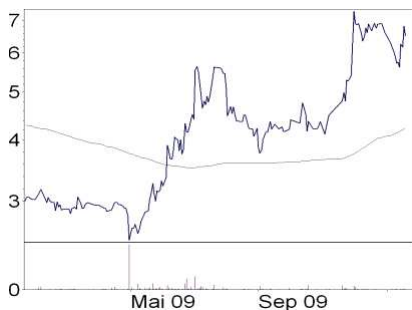
Eine konkrete Prognose für Umsatz und Gewinn des vierten Quartals 2009 nannte das jetzt im niederrheinischen Straelen an der holländischen Grenze beheimatete Unternehmen nicht. Man erwarte jedoch „eine weitere Steigerung des Umsatzes sowie einen Gewinn in ähnlicher Höhe wie im dritten Quartal“.

Bob Mobile nach Neuaufstellung der Töchter jetzt schlagkräftiger

Der Kerngedanke der Neuorganisation der Bob Mobile AG war nach eigenen Angaben die stringente Trennung zwischen Holding und operativen Aufgaben der einzelnen Konzernunternehmen. In diesem Zusammenhang soll sich die Muttergesellschaft Bob Mobile AG angabegemäß nunmehr als „strategische Holding“ positionieren.

In der jetzt 51prozentigen Tochter Guerilla Mobile Berlin GmbH wurden die Vertriebs- und Marketingaktivitäten im Bereich der Fun-Produkte gebündelt. Die Vertriebs- und Marketingaktivitäten im Bereich Adult sind in die 100 Prozent-Tochter Pink Adventure AG eingebracht worden. Technische Kompetenz wurde in der hierfür neu gegründeten Venga Mobile GmbH gebündelt. Ebenfalls neu etabliert wurde für die Durchführung von Gewinnspielen die Tochter imobic GmbH.

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	7,34 €	2,27 €
Aktueller Kurs:	6,50 €	
Aktienzahl ges.:	1.333.662	
Streubesitz:	50,0%	
Marktkapitalis.:	8,7 Mio. €	



Quelle: vw d market manager (vw d group)

Kennzahlen

	2007	2008	2009e	2010e
Umsatz	10,8	12,5	23,1	26,4
<i>bisher</i>	---	---	13,8	15,2
EBIT	0,8	0,6	2,5	3,0
<i>bisher</i>	---	---	0,5	1,0
Jahresüb.	0,8	0,5	1,7	2,0
<i>bisher</i>	---	---	0,3	0,6
Erg./Aktie	0,57	0,38	1,25	1,48
<i>bisher</i>	---	---	0,19	0,47
Dividende	0,04	1,00	1,00	1,00
<i>bisher</i>	---	---	---	---
KGV	11,4	17,1	5,2	4,4
Div.rendite	0,6%	15,4%	15,4%	15,4%

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

Neben dem Bereich TV setzt die Bob Mobile AG für weiteres Wachstum verstärkt auf das Medium Internet und weitere Vertriebspartner. Zusätzlich ist das Unternehmen dabei, sich im mobilen Sektor breiter aufzustellen und dort wie z.B. im Bereich der mobilen Gewinnspiele verstärkt aktiv zu werden.

Insgesamt sieht sich die Gesellschaft jetzt gut positioniert, um der bedingt durch die Wirtschaftskrise zunehmenden Preissensibilität der Kunden mit adäquaten Angeboten zu begegnen.

Innovative Konzepte notwendig für sich rasant verändernde Märkte

Obwohl die für die Bob Mobile AG relevanten Märkte mittlerweile einen gewissen Reifegrad erreicht haben, ist das Umfeld nach wie vor von einem rasanten Wandel gekennzeichnet. Impulse kommen derzeit insbesondere aus dem Markt für „Smart Phone“-Anwendungen.

Neben den schon etablierten klassischen Anwendungen im Bereich des mobilen Internets nimmt hier die Bedeutung neuer Marketingformen, wie z.B. SMS-Gewinnspiele, zu. Insgesamt erwartet das renommierte Marktforschungsinstitut Juniper Research in diesem Bereich von 2009 bis 2014 eine Verdopplung des weltweiten Marktvolumens von 3 auf 6 Milliarden US-Dollar.

Einer anderen Werbeform, bei der bekannte Songs aus Werbespots der Unternehmen als kostenlose Klingeltöne heruntergeladen werden können, räumen wir große Zukunftschancen ein. So kaufte Google unlängst für 750 Mio. US-Dollar die auf Mobilfunk-Werbung spezialisierte Firma AdMob.

Insgesamt ist der Markt für mobile Mehrwertdienste laut Bob Mobile-Vorstand Remco Westermann nach wie vor von einer großen Dynamik gekennzeichnet. Allerdings sei auch die Wettbewerbsintensität weiterhin hoch, so dass zur Gewinnung von Marktanteilen hohe Werbeausgaben notwendig sind. Der Markt für Mobiltelefone dürfte nach Schätzungen der weltweit tätigen Forschungsfirma IDC in 2010 um ein Fünftel gegenüber dem Vorjahr und damit wieder deutlicher als zuletzt wachsen.

Schätzungen für 2009 und 2010 an neuen Konsolidierungskreis angepasst

Wie eingangs ausgeführt, hat sich der Konsolidierungskreis der Bob Mobile AG und somit die Grundlage für unsere Prognosen massiv geändert. Demzufolge hat ein Vergleich mit unseren nachfolgend in Klammern angegebenen bisherigen Schätzungen eine Aussagekraft mehr.

Wegen der Marktzugehörigkeit zum Entry Standard und einer schlanken Aufstellung im Back-Office hat das Unternehmen, wie bereits erwähnt, darauf verzichtet, alle relevanten Zahlen rückwirkend anzupassen. Wir respektieren diese Vorgehensweise, auch wenn aus Analystensicht die Kommunikation von „Pro-Forma-Zahlen“ sicherlich wünschenswert gewesen wäre.

In Anlehnung an die Kernaussagen des Neunmonatsberichtes 2009 haben wir unsere Prognosen für 2009 und 2010 deutlich überarbeitet. Im Einzelnen rechnen wir jetzt für 2009 mit einem Umsatz von 23,1 (bisher 13,8) Mio. Euro. Das operative Ergebnis (EBIT) sehen wir jetzt auf einem Niveau von 2,5 (0,5) Mio. Euro.

Wegen der noch vorhandenen Verlustvorräte erwarten wir eine noch unter dem Normalsatz von circa 30 Prozent liegende Steuerquote von 25 Prozent. Den Jahresüberschuss nach Steuern sehen wir nunmehr mit 1,7 (0,3) Mio.

Euro deutlich über dem bisherigen Ansatz. Der Grund hierfür liegt unseres Erachtens in der Konsolidierung der jetzt nachhaltig profitablen Tochtergesellschaften.

Das Ergebnis je Aktie würde sich demgemäß auf 1,25 (bisher 0,19) Euro stellen. In Anlehnung an die Aussagen von Herrn Westermann, der erneut betonte, dass er eine Dividendenkontinuität auf hohem Niveau anstrebe, haben wir unsere Dividendenschätzung bei 1,00 Euro je Aktie belassen. Nach den vorgelegten neuen Zahlen können wir jetzt auch die geplante Ausschüttungspolitik besser nachvollziehen.

Unsere Prognosen für 2010 haben wir an den durch den neuen Konsolidierungskreis ausgelösten Basiseffekt in 2009 angeglichen. Für das angelaufene Geschäftsjahr erwarten wir weiterhin eine deutliche Umsatzbelebung und haben unsere Erlösschätzung auf 26,4 (15,2) Mio. Euro erhöht, was einen Zuwachs von 14,3 Prozent gegenüber 2009 bedeuten würde.

Das operative Ergebnis (EBIT) sehen wir jetzt bei 3,0 (1,0) Mio. Euro. Wir gehen jedoch auch in 2010 von hohen Marketingkosten zur Neukundengewinnung aus. Den Jahresüberschuss nach Steuern erwarten wir jetzt bei 2,0 (0,6) Mio. Euro, was einem Ergebnis je Aktie von 1,48 (0,47) Euro entspräche. Letztmalig erwarten wir für 2010 mit 27 Prozent eine unterdurchschnittliche Steuerquote. Ab 2011 haben wir dann eine normalisierte Steuerquote von 30 Prozent berücksichtigt (siehe Schätzungstableau auf Seite 5).

Unsere Dividendenprognose für 2010 haben wir in Anlehnung an unsere Ausführungen zum Geschäftsjahr 2009 bei 1,00 Euro belassen.

Bewertung

Zur Bewertung ziehen wir mit BUONGIORNO den einzigen börsennotierten Mitbewerber heran und berücksichtigen ergänzend die KGVs der Branchen Entertainment/Dienstleistungen und Telekomdienstleister für 2010 in unserem Bewertungsansatz.

Als Mittelwert aus den drei genannten Werten ergibt sich ein KGV von 11,9 (bisher 13,3) für diese Peer Group. In Verbindung mit unserem für 2010 geschätzten Gewinn je Bob Mobile-Aktie von 1,48 Euro und einem 25-prozentigen Größen- bzw. Profitabilitätsabschlag gelangen wir zu einem ersten Zwischenergebnis von 13,21 Euro. Unsere bisherigen Wertansätze sind aufgrund der neuen Zahlenbasis nicht mehr vergleichbar, weswegen wir an dieser Stelle auf die Angabe der Vergleichskennziffern in Klammern verzichten.

Unser DCF-Modell (Abzinsungszinssatz 7,67%, positiver Ausgangs-Cash Flow 0,5 Mio. €, ewige Wachstumsrate 0%, Beta 1,3 aufgrund des hektischen Marktumfeldes und der konjunkturellen Unsicherheiten) ergibt ein zweites Zwischenergebnis von 6,36 (7,66) Euro.

Aufgrund der jetzt besser nachvollziehbaren Dividendenpolitik haben wir nun auch erstmals ein Dividenden-Discount-Modell mit einer Basisdividende von 1,00 Euro in unsere Berechnung einfließen lassen. Dieses ergibt ein drittes Zwischenergebnis von 9,28 Euro.

Als Mittelwert aus den drei Bewertungsindikationen ergibt sich ein fairer Wert von 9,62 (4,77) Euro. Wir passen unser neues Kursziel für die Bob Mobile-Aktie daher auf den gerundeten Wert von 9,60 (4,80) Euro an. Mit diesem deutlich erhöhten Kursziel ist unserer Meinung nach die aus dem geänderten

Konsolidierungskreis erwachsene Ertragsstärke hinreichend abgebildet. Der bisherige Datenkranz hätte unseres Erachtens eine derartige Kurszielanhebung nicht gerechtfertigt. Auch hatten wir seinerzeit eine Kurszielerhöhung auf das jetzt vorgenommene Niveau allein auf Basis eines Dividenden-Discount-Modells aus Vorsichtsgründen verworfen.

Vor dem Hintergrund der besprochenen neuen Zahlenbasis ändern wir unser Anlageurteil auf „Kaufen“.

Fazit

Die Bob Mobile AG hat im Rahmen der von uns als sehr gut eingestuften Neunmonatszahlen umfangreiche Änderungen im Konsolidierungskreis vorgenommen. Kraft der Zugehörigkeit zum Entry Standard ist das Unternehmen nicht verpflichtet, rückwirkende Änderungen der Zahlen für 2008 sowie der bereits veröffentlichten unterjährigen Daten für 2009 vorzunehmen. Aufgrund einer schlanken Aufstellung im Bereich Back-Office hat die Gesellschaft hierauf auch verzichtet. Einerseits wären für die Analysten sicherlich „Pro-Forma-Zahlen“ wünschenswert gewesen, auf der anderen Seite respektieren wir diese Vorgehensweise eines derartigen Wachstumsunternehmens.

Nichtsdestotrotz können wir jetzt die seinerzeit von uns zurückhaltend kommentierte hohe Dividendenausschüttung für 2008 von 1,00 Euro jetzt besser nachvollziehen. Neben den konsolidierungsbedingten Änderungen unserer Schätzungen haben wir deshalb auch ein Dividenden-Discount-Modell in unsere Bewertung eingearbeitet. Vorstand Remco Westermann beteuerte in diesem Zusammenhang erneut, dass ihm durchaus bewusst sei, dass er mit der Ankündigung einer aktionärsfreundlichen Dividendenpolitik die Messlatte für die zukünftige Ausschüttungsbemessung hoch gelegt habe.

Allerdings ist die Bob Mobile-Aktie unserer Meinung nach wegen des dynamischen und hektischen Marktumfeldes trotz der jetzt hohen Dividendenrendite nach wie vor eher ein Wert für spekulative Anleger. Wir haben diesen Sachverhalt wie bisher in Form vorsichtig angesetzter Risikoparameter in unsere Bewertungsmodelle eingearbeitet.

Unser deutlich auf 9,60 Euro angehobenes Kursziel ist zudem aufgrund des geänderten Datenkranzes nur bedingt mit dem alten Wert von 4,80 Euro vergleichbar. Da die jetzt veröffentlichten Zahlen nach unserem Eindruck eine Fortsetzung der Wachstumsstory verheißen, stufen wir die Bob Mobile-Aktie von „Halten“ auf „Kaufen“ hoch.

Gewinn- und Verlustrechnung

Bob Mobile AG										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2007		2008		2009e		2010e		2011e	
Umsatzerlöse	10,8	99,8%	12,5	99,8%	23,1	96,7%	26,4	97,1%	28,6	97,3%
Veränderung zum Vorjahr			15,5%		85,4%		14,3%		8,3%	
Sonstige Betriebliche Erträge	0,0	0,2%	0,0	0,2%	0,8	3,3%	0,8	2,9%	0,8	2,7%
Veränderung zum Vorjahr			8,3%		3110,3%		0,0%		0,0%	
Gesamtleistung	10,8	100,0%	12,5	100,0%	23,9	100,0%	27,2	100,0%	29,4	100,0%
Veränderung zum Vorjahr			15,5%		91,4%		13,8%		8,1%	
Materialaufwand	1,5	14,3%	2,2	17,6%	3,9	16,2%	4,4	16,2%	4,8	16,2%
Veränderung zum Vorjahr			42,0%		76,2%		13,5%		8,4%	
Sonstige betriebliche Aufwendungen	7,1	65,2%	7,8	62,2%	14,0	58,4%	15,9	58,3%	17,1	58,1%
Veränderung zum Vorjahr			10,2%		79,7%		13,6%		7,7%	
Personalaufwand	1,3	11,9%	1,8	14,1%	3,3	13,8%	3,7	13,6%	4,0	13,6%
Veränderung zum Vorjahr			36,6%		87,4%		12,2%		8,1%	
EBITDA	0,9	8,6%	0,8	6,1%	2,8	11,6%	3,3	12,0%	3,6	12,1%
Veränderung zum Vorjahr			-18,2%		265,8%		17,2%		9,4%	
Abschreibungen	0,1	1,3%	0,1	1,0%	0,3	1,3%	0,3	1,1%	0,3	1,0%
Veränderung zum Vorjahr			-9,6%		130,8%		0,0%		0,0%	
EBIT	0,8	7,2%	0,6	5,0%	2,5	10,3%	3,0	10,8%	3,3	11,1%
Veränderung zum Vorjahr			-19,8%		293,7%		19,3%		10,4%	
Finanzergebnis	0,0	0,0%	-0,1	-1,0%	-0,3	-1,0%	-0,3	-0,9%	-0,3	-1,0%
<i>Info: a.o. Ergebnis</i>	<i>0,000</i>		<i>0,000</i>		<i>0,000</i>		<i>0,000</i>		<i>0,000</i>	
Ergebnis vor Steuern	0,8	7,2%	0,5	4,1%	2,2	9,3%	2,7	9,9%	3,0	10,1%
Steuerquote	-0,7%		0,0%		25,0%		27,0%		30,0%	
Ertragssteuern	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,6	2,3%	0,7	2,7%	0,9	3,0%
Jahresüberschuss	0,8	7,2%	0,5	4,1%	1,7	7,0%	2,0	7,2%	2,1	7,0%
Veränderung zum Vorjahr			-35,2%		228,8%					
Saldo Bereinigungsposition	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Anteile Dritter	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Bereinigter Jahresüberschuss	0,8	7,2%	0,5	4,1%	1,7	7,0%	2,0	7,2%	2,1	7,0%
Veränderung zum Vorjahr			-35,2%		228,8%		18,3%		5,0%	
Anzahl der Aktien	1,334		1,334		1,334		1,334		1,334	
Gewinn je Aktie	0,57		0,38		1,25		1,48		1,55	

Aktionärsstruktur

Jarimovas / Hendrika Middelburg (Beteiligungsgesellschaft) (Anteilseigner u.a. auch Remco Westermann)	50,0%
Eigene Anteile	3,0%
Streubesitz	47,0%

Termine

Mitte April 2010	Vorläufige Zahlen für das Geschäftsjahr 2009
Anfang Juli 2010	Hauptversammlung
Anfang Juli 2010	Endgültige Zahlen für 2009 und Geschäftsbericht
Ende August 2010	Halbjahresbericht 2009
Ende November 2010	Bericht Q3 2010

Kontaktadresse

Bob Mobile AG
Paesmühlenweg 8
D-47638 Straelen

Email: info@bobmobile.de

Internet: www.bobmobile.ag (Gesellschaft) bzw. www.bobmobile.de (Produkte)

Ansprechpartner Investor Relations:

Lucy Tiegelkamp

Tel.: +49 (0) 211 / 179 302 - 0
Fax: +49 (0) 211 / 179 302 - 20
Email: investor@bobmobile.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 „Kauf“ 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:

<u>Veröffentlichungsdatum</u>	<u>Kurs bei Empfehlung</u>	<u>Empfehlung</u>	<u>Kursziel</u>
03.11.2009	4,35 €	Halten	4,80 €
18.06.2009	4,00 €	Halten	4,00 €
20.04.2009	2,91 €	Halten	3,30 €
08.01.2009	3,30 €	Kaufen	6,10 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 31.12.2009):

<u>Empfehlung</u>	<u>Basis: alle analysierten Firmen</u>	<u>Firmen mit Kundenbeziehungen</u>
Kaufen	46,8%	51,9%
Halten	36,7%	37,0%
Verkaufen	16,5%	11,1%

Mögliche Interessenskonflikte bei in diesem Research-Report genannten Gesellschaften:

<u>Firma</u>	<u>Disclosure</u>
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.