

Akt. Kurs (18.10.2018, 09:02, Xetra): 4,60 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Mon.: **6,30 (6,30) EUR**

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

## Kurzportrait

Die ORBIS AG 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

### Deutliches Wachstum im ersten Halbjahr 2018 fortgesetzt

In einem anhaltend positiven Umfeld setzte die ORBIS AG in den ersten sechs Monaten des laufenden Geschäftsjahres ihren Wachstumskurs fort. Der Zuwachs wurde sowohl durch die Gewinnung neuer Kunden als auch die Erweiterung bestehender Projekte getragen. Des Weiteren schloss die Gesellschaft mit der FACTON GmbH eine Partnerschaft zur Unterstützung von Automobilzulieferern bei der Realisierung von standardisierten Anfrage- und Angebotsprozessen. Mit dieser Kooperation will sich ORBIS zusätzliches Vertriebspotenzial erschließen.

Da ORBIS mit einer guten Auftragslage und einer hohen Auslastung ins Jahr 2018 gestartet war, gelang es dem Unternehmen, die Erlöse im ersten Halbjahr um 11,1 Prozent auf 27,7 (Vj. 24,9) Mio. Euro zu steigern. Dabei entfielen 88 Prozent der Umsätze auf Beratertätigkeit und 12 Prozent auf Geschäfte mit eigenen und fremden Softwareprodukten.

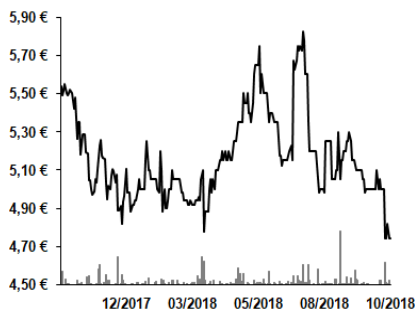
Aus der Beratung mit eigenen Mitarbeitern resultierten Erlöse von 21,4 (20,0) Mio. Euro, was gegenüber dem Vorjahr einem Anstieg um 7,3 Prozent entsprach. Bei den Umsätzen aus dem Produktgeschäft kam es zu einem Zuwachs um 10,1 Prozent auf 3,31 (3,01) Mio. Euro. Aus Einsätzen von Partnerunternehmen resultierten Umsatzerlöse von 2,97 Mio. Euro nach 1,97 Mio. Euro vor Jahresfrist. Diese Partnerunternehmen werden vor allem bei Spezialthemen, oder wenn angesichts der guten Auftragslage nicht alle Projekte mit eigenen Mitarbeitern abgedeckt werden können, eingesetzt.

Die sonstigen betrieblichen Erträge erhöhten sich um fast 80 Prozent auf 0,43 (0,24) Mio. Euro. Sie speisten sich vor allem aus der Herabsetzung von Einzelwertberichtigungen, Versicherungsentschädigungen und der Auflösung von sonstigen Verbindlichkeiten. Auch der Materialaufwand kletterte deutlich um 23,2 Prozent auf 2,68 (2,18) Mio. Euro. Hier schlug sich vor allem die zunehmende Einbindung von Subunternehmen in Beratungsprojekten nieder.

Der weitere Mitarbeiteraufbau führte auch zu steigenden Personalkosten. Diese legten um 11,0 Prozent auf 20,0 (18,0) Mio. Euro zu. Bei den sonstigen betrieblichen Aufwendungen kam es zu einem unterproportionalen Anstieg um 5,5 Prozent auf 3,62 (3,43) Mio. Euro. Während hier beispielsweise die Kfz- und Reisekosten infolge der höheren Mitarbeiterzahl weiter wuchsen, konnte ORBIS bei den Werbe- und Marketingkosten Einsparungen erzielen.

Das größere Umsatzvolumen in Verbindung mit einem unterdurchschnittlich gestiegenen Kostenblock führte beim EBIT nach sechs Monaten zu einem Anstieg um 19,2 Prozent auf 1,47 (1,23) Mio. Euro. Das Finanzergebnis fiel mit 29 TEUR positiv aus. Dagegen hatte im Vorjahr noch ein Minus von 96 TEUR in den Büchern gestanden. Während das reine Zinsergebnis hier jeweils keine Rolle spielte, war das Finanzergebnis weitgehend durch das Währungsergebnis geprägt.

	Hoch	Tief
<b>Kurs 12 Mon.:</b>	6,10 €	4,54 €
<b>Aktueller Kurs:</b>	4,60 €	
<b>Aktienzahl ges.:</b>	9.147.750	
<b>Streubesitz:</b>	50,0%	
<b>Marktkapitalis.:</b>	42,1 Mio. €	



## Kennzahlen

	2016	2017	2018e	2019e
<b>Umsatz</b>	46,0	50,4	56,7	67,0
<i>bisher</i>	---	---	52,7	55,1
<b>EBIT</b>	2,1	2,5	3,1	3,8
<i>bisher</i>	---	---	2,7	2,9
<b>Jahresüb.</b>	1,5	1,7	1,9	2,2
<i>bisher</i>	---	---	1,8	2,0
<b>Erg./Akte</b>	0,18	0,20	0,22	0,26
<i>bisher</i>	---	---	---	0,23
<b>Dividende</b>	0,12	0,14	0,16	0,19
<i>bisher</i>	---	---	---	0,17
<b>KGv</b>	26,3	23,4	20,8	17,4
<b>Div.rendit</b>	2,6%	3,0%	3,5%	4,1%

Angaben in Mio. Euro  
 Erg./Akte und Dividende in Euro

## Analyst:

Thorsten Renner

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 26

Fax: 0211 / 17 93 74 - 44

[t.renner@gsc-research.de](mailto:t.renner@gsc-research.de)

Auf dieser Basis verbesserte sich das Ergebnis vor Steuern auf 1,50 (1,14) Mio. Euro. Bei einer ausgewiesenen Steuerquote von 31 (30) Prozent belief sich das Konzernergebnis auf 1,03 (0,80) Mio. Euro. Im ersten Halbjahr fielen die Ergebnisanteile anderer Gesellschafter mit 0,30 (0,12) Mio. Euro deutlich höher aus, sodass sich beim Ergebnis nach Steuern und Minderheitenanteilen lediglich noch ein Anstieg um 8,7 Prozent auf 0,73 (0,68) Mio. Euro ergab. Das Ergebnis je Aktie verbesserte sich in diesem Zeitraum entsprechend von 8,00 auf 8,70 Cent.

Bilanziell ist die ORBIS AG weiter äußerst solide aufgestellt. Zum Halbjahr belief sich die Eigenkapitalquote auf sehr solide 56,7 Prozent. Der Liquiditätsbestand reduzierte sich durch getätigte Investitionen und die Dividendenausschüttung seit Jahresbeginn von 12,0 auf knapp 7,7 Mio. Euro. Auf der anderen Seite erhöhten sich aufgrund der Geschäftsausweitung auch die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen um rund 30 Prozent auf 16,0 Mio. Euro.

### **Zukauf in den Niederlanden**

Im Juli 2018 erwarb ORBIS eine strategische Mehrheitsbeteiligung am niederländischen SAP-Partner Quinso B.V. Dabei liegt die Beteiligungsquote an dem Unternehmen aus 's-Hertogenbosch bei 51 Prozent. Die Gesellschaft ist auf die Beratung und Integration von Fertigungs- und Logistikprozessen sowie die Entwicklung kundenspezifischer Lösungen fokussiert. Mit der Übernahme will ORBIS die Präsenz im niederländischen Markt und damit die internationale Expansion ausbauen sowie neues Vertriebs- und Wachstumspotenzial in der Prozessindustrie sowie im Großhandel erschließen. Quinso beschäftigt derzeit 35 SAP-Berater und ist darüber hinaus auf dem niederländischen Markt der beste Value Added Reseller im Bereich SAP-Lizenzen.

### **Erweiterung des Vorstands auf vier Personen**

Im August 2018 berief der Aufsichtsrat zwei neue Mitglieder in den Vorstand. Seit dem 1. Oktober 2018 erweitern Michael Jung und Frank Schmelzer das Vorstandsgremium auf vier Personen. Die beiden Mitarbeiter kamen direkt nach ihrem Studium zu ORBIS und nahmen in den vergangenen 30 Jahren diverse Führungsaufgaben wahr. Herr Jung verantwortet nunmehr den Geschäftsbereich Microsoft und Herr Schmelzer ist für den Bereich SAP zuständig. In diesem Rahmen ernannte der Aufsichtsrat Herrn Thomas Gard mit Wirkung zum 1. Oktober zum Vorstandsvorsitzenden mit dem Ressort Markt und Strategie. Herr Stefan Mailänder agiert unverändert als Finanzvorstand. Mit der Erweiterung des Vorstands will ORBIS in Zukunft die sich bietenden Marktchancen noch besser nutzen.

### **GSC-Prognosen erneut angehoben**

Die ORBIS AG hat das erste Halbjahr 2018 sehr erfolgreich und über unseren Erwartungen abgeschlossen. Angesichts des starken Wachstums in der ersten Jahreshälfte und des Zukaufs von Quinso erhöhen wir unsere Umsatzschätzung für das Gesamtjahr. So rechnen wir nun mit einem Erlösplus von 12,6 Prozent auf 56,7 Mio. Euro. Das EBIT sehen wir dabei überproportional um 25,4 Prozent auf 3,1 Mio. Euro zulegen. Etwas überrascht hat uns der starke Anstieg der Minderheitenanteile, sodass unsere jetzige Schätzung für das Ergebnis nach Steuern und Anteilen Dritter mit 1,9 Mio. Euro nur leicht über unserer bisherigen Prognose liegt. Bei einem erwarteten Anstieg von 12,5 Prozent verorten wir das Ergebnis je Aktie bei 0,22 Euro. Aufgrund dessen halten wir eine weitere Dividendenerhöhung auf 0,16 Euro je Aktie für möglich.

Im kommenden Jahr rechnen wir mit einer Beschleunigung des Wachstumskurses. Dabei sehen wir ein Umsatzplus von 18,2 Prozent auf 67,0 Mio. Euro. Für das EBIT sind wir ebenfalls zuversichtlich gestimmt und erwarten einen weiteren Anstieg um 21,4 Prozent auf 3,8 Mio. Euro. Auch beim Ergebnis nach Steuern und Anteilen Dritter gehen wir von einer Erhöhung um 19,4 Prozent auf 2,2 Mio. Euro entsprechend einem Ergebnis je Aktie von 0,26 Euro aus. Angesichts dessen können wir uns dann eine weitere Dividendenanhebung auf 0,19 Euro je Aktie vorstellen.

### **Bewertung und Fazit**

Die ORBIS AG bleibt unverändert auf Wachstumskurs und konnte dabei das Tempo in der ersten Jahreshälfte 2018 sogar noch einmal beschleunigen. Dabei gelang es dem Unternehmen auch noch, die EBIT-Marge zu verbessern. Die gute Auftragslage und die Übernahme von Quinso sollten auch im zweiten Halbjahr ein deutliches Wachstum ermöglichen. Immerhin waren zu Beginn des dritten Quartals bereits 95 Prozent des geplanten Umsatzes für 2018 bereits realisiert oder durch konkrete Kundenaufträge gesichert.

Die zunehmende Digitalisierung der Wirtschaft eröffnet der Gesellschaft weiteres Potenzial, zumal sie sich hier bereits hervorragend positioniert hat. Auch die Umstellung auf SAP HANA wird ORBIS auf Sicht vieler Jahre zahlreiche Aufträge bescheren, da die Unternehmen die Umstellung auf die neue Technologie bis 2025 vollzogen haben müssen. Mit der Übernahme von Quinso wird zudem die Internationalisierung des Geschäfts weiter vorangetrieben.

Finanziell ist die Gesellschaft weiterhin sehr gut aufgestellt, auch wenn sich der Liquiditätsbestand vorübergehend etwas reduziert hat. Auf der anderen Seite haben sich die Forderungen deutlich ausgeweitet. Auch die eigenen Aktien weisen noch einen Gegenwert von fast 3,3 Mio. Euro auf.

Im laufenden Jahr rechnen wir mit einem Ergebnis je Aktie von 0,22 Euro entsprechend einem aktuellen KGV von 20,8. Bereinigt um die liquiden Mittel liegt das KGV aber nur noch bei 16,7. Damit ist das Papier im Vergleich zu unserer aus den Branchen Softwareservice/-dienstleistungen, IT-Dienstleistungen und IT-Software gebildeten Peer-Group, die derzeit ein 2018er-KGV von 20,6 aufweist, günstig bewertet. Zudem bietet der Titel bei der von uns erwarteten Dividendenanhebung eine 3,5-prozentige Dividendenrendite. Auf Basis der erfreulichen Geschäftsentwicklung belassen wir unser Kursziel daher bei 6,30 Euro und bekräftigen unsere Empfehlung, die ORBIS-Aktie zu „Kaufen“.

**Gewinn- und Verlustrechnung**

<b>ORBIS AG</b>										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2015		2016		2017		2018e		2019e	
<b>Umsatzerlöse</b>	<b>42,7</b>	<b>100,0%</b>	<b>46,0</b>	<b>100,0%</b>	<b>50,4</b>	<b>100,0%</b>	<b>56,7</b>	<b>100,0%</b>	<b>67,0</b>	<b>100,0%</b>
Veränderung zum Vorjahr			7,8%		9,4%		12,6%		18,2%	
<b>Materialaufwand / Bezogene Leistungen</b>	<b>4,8</b>	<b>11,3%</b>	<b>4,4</b>	<b>9,5%</b>	<b>5,0</b>	<b>9,8%</b>	<b>5,4</b>	<b>9,4%</b>	<b>6,0</b>	<b>9,0%</b>
Veränderung zum Vorjahr			-9,4%		13,4%		7,9%		12,1%	
<b>Rohertrag</b>	<b>37,8</b>	<b>88,7%</b>	<b>41,6</b>	<b>90,5%</b>	<b>45,4</b>	<b>90,2%</b>	<b>51,4</b>	<b>90,6%</b>	<b>61,0</b>	<b>91,0%</b>
Veränderung zum Vorjahr			10,0%		9,0%		13,1%		18,8%	
<b>Personalaufwand</b>	<b>29,8</b>	<b>69,9%</b>	<b>32,9</b>	<b>71,4%</b>	<b>35,7</b>	<b>70,9%</b>	<b>41,1</b>	<b>72,5%</b>	<b>48,0</b>	<b>71,6%</b>
Veränderung zum Vorjahr			10,2%		8,7%		15,1%		16,8%	
<b>Sonstige betriebliche Erträge</b>	<b>0,6</b>	<b>1,4%</b>	<b>0,8</b>	<b>1,7%</b>	<b>0,7</b>	<b>1,4%</b>	<b>0,9</b>	<b>1,6%</b>	<b>0,9</b>	<b>1,3%</b>
Veränderung zum Vorjahr			34,1%		-12,1%		30,8%		0,0%	
<b>Sonstige betriebliche Aufwendungen</b>	<b>6,2</b>	<b>14,6%</b>	<b>6,8</b>	<b>14,9%</b>	<b>7,2</b>	<b>14,3%</b>	<b>7,3</b>	<b>12,9%</b>	<b>9,3</b>	<b>13,9%</b>
Veränderung zum Vorjahr			10,0%		5,2%		1,7%		27,0%	
<b>EBITDA</b>	<b>2,4</b>	<b>5,6%</b>	<b>2,7</b>	<b>5,9%</b>	<b>3,2</b>	<b>6,3%</b>	<b>3,8</b>	<b>6,8%</b>	<b>4,6</b>	<b>6,9%</b>
Veränderung zum Vorjahr			13,4%		16,7%		20,7%		20,1%	
<b>Abschreibungen</b>	<b>0,6</b>	<b>1,4%</b>	<b>0,6</b>	<b>1,2%</b>	<b>0,7</b>	<b>1,3%</b>	<b>0,7</b>	<b>1,2%</b>	<b>0,8</b>	<b>1,2%</b>
Veränderung zum Vorjahr			-1,4%		18,1%		3,2%		14,3%	
<b>EBIT</b>	<b>1,8</b>	<b>4,3%</b>	<b>2,1</b>	<b>4,7%</b>	<b>2,5</b>	<b>5,0%</b>	<b>3,1</b>	<b>5,5%</b>	<b>3,8</b>	<b>5,7%</b>
Veränderung zum Vorjahr			18,2%		16,3%		25,4%		21,4%	
<b>Finanzergebnis</b>	<b>0,1</b>	<b>0,3%</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1%</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1%</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1%</b>
Veränderung zum Vorjahr			-61,2%		-121,1%		766,7%		25,0%	
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>2,0</b>	<b>4,6%</b>	<b>2,2</b>	<b>4,8%</b>	<b>2,5</b>	<b>4,9%</b>	<b>3,2</b>	<b>5,7%</b>	<b>3,9</b>	<b>5,8%</b>
Steuerquote	32,1%		31,2%		25,5%		30,0%		30,0%	
<b>Ertragssteuern</b>	<b>0,6</b>	<b>1,5%</b>	<b>0,7</b>	<b>1,5%</b>	<b>0,6</b>	<b>1,3%</b>	<b>1,0</b>	<b>1,7%</b>	<b>1,2</b>	<b>1,7%</b>
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>1,3</b>	<b>3,1%</b>	<b>1,5</b>	<b>3,3%</b>	<b>1,9</b>	<b>3,7%</b>	<b>2,2</b>	<b>4,0%</b>	<b>2,7</b>	<b>4,1%</b>
Veränderung zum Vorjahr			13,7%		22,1%		21,5%		21,5%	
Saldo Bereinigungsposition	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Anteile Dritter	0,1		0,0 *		0,2		0,4		0,5	
<b>Bereinigter Jahresüberschuss</b>	<b>1,2</b>	<b>2,9%</b>	<b>1,5</b>	<b>3,2%</b>	<b>1,7</b>	<b>3,3%</b>	<b>1,9</b>	<b>3,3%</b>	<b>2,2</b>	<b>3,3%</b>
Veränderung zum Vorjahr			19,3%		11,7%		12,5%		19,4%	
Gewichtete Anzahl der Aktien im Umlauf	8,508		8,475		8,442		8,440		8,440	
<b>Gewinn je Aktie</b>	<b>0,15</b>		<b>0,18</b>		<b>0,20</b>		<b>0,22</b>		<b>0,26</b>	

\* = Anteile Dritter bestehen, liegen aber unter der Ausweisgrenze von 0,1 Mio €

## **Aktionärsstruktur**

Vorstand (inkl. über GMV AG gehaltene Aktien)	27,00%
Aufsichtsrat	0,30%
Herr Friedhelm Loh / Swoctem GmbH	15,00%
Eigene Aktien	7,74%
Streubesitz	49,96%
<i>(Streubesitz gem. Definition der Deutschen Börse inkl. Friedhelm Loh/Swoctem 64,96%)</i>	

## **Termine**

Derzeit sind keine Termine bekannt.

## **Kontaktadresse**

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

Internet: [www.orbis.de](http://www.orbis.de)  
Email: [info@orbis.de](mailto:info@orbis.de)

## **Ansprechpartner Investor Relations:**

Frau Dr. Sabine Stürmer

Tel.: +49 (0) 681 / 9924 - 605  
Fax: +49 (0) 681 / 9924 - 491  
Email: [sabine.stuermer@orbis.de](mailto: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
25.04.2018	5,15 €	Kaufen	6,30 €
04.10.2017	5,48 €	Halten	5,50 €
07.04.2017	5,27 €	Halten	5,30 €

## Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.09.2018):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	45,6%	66,7%
Halten	48,5%	33,3%
Verkaufen	5,9%	0,0%

## Mögliche Interessenskonflikte bei in diesem Research-Report genannten Gesellschaften:

Firma	Disclosure
ORBIS AG	1, 5

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](http://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.