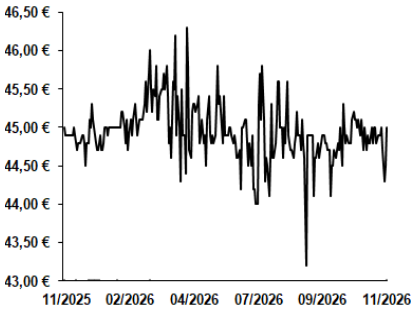
20.11.2026 **PSI Software SE**

Akt. Kurs *(19.11.2026, 15:42, Hamburg)*: 45,00 EUR – Einschätzung: **Halten (Halten)** – Kursziel 12 Mon.: **45,15 (45,00) EUR**

Branche:	Spezialsoftware
Land:	Deutschland
ISIN:	DE000A0Z1JH9
Reuters:	PSAGN.DE
Bloomberg:	PSAN:GR

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	46,30 €	42,00 €
Aktueller Kurs:	45,00 €	
Aktienzahl ges.:	16.341.810	
Streubesitz:	6,8%	
Marktkapitalis.:	735,4 Mio. €	



Kennzahlen

	2024	2025	2026e	2027e
Umsatz	260,8	285,5	298,6	325,9
bisher	---	---	*312,9*	*345,9*
EBIT	-15,2	-21,0	-14,3	12,7
bisher	---	---	*5,3*	*23,9*
Jahresüb.	-21,0	-31,6	-23,4	6,8
bisher	---	---	*1,1*	*15,1*
Erg./Aktie	-1,35	-2,04	-1,47	0,42
bisher	---	---	*0,07*	*0,93*
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00
bisher	---	---	---	---
Div.-Rend.	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
KGV	neg.	neg.	neg.	107,2

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

Analyst:
Thorsten Renner / Jens Nielsen

Tel.: +49 2501 44091-21
Fax: +49 2501 44091-22
t.renner@gsc-research.de

Kurzportrait

Die PSI Software SE entwickelt und integriert auf der Basis eigener Softwareprodukte Lösungen für Energieversorger, Industrieunternehmen und Infrastrukturbetreiber. Dabei ist das 1969 gegründete Unternehmen aktuell mit rund 2.200 Beschäftigten an 11 deutschen Standorten und weltweit in 15 Ländern präsent.

Ergebnis im Neunmonatszeitraum weiterhin durch Sondereffekte belastet

Der Ordereingang der PSI Software SE fiel in den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres 2026 mit 217 (Vj. 269) Mio. Euro um 19,3 Prozent niedriger als in der Vergleichsperiode aus. Dabei ist zu berücksichtigen, dass der starke Vorjahreswert durch mehrere besonders große Aufträge sowie durch Nachholeffekte nach dem Cyberangriff von 2024 geprägt war. In der Folge verringerte sich auch der Auftragsbestand zum 30. September 2026 gegenüber dem Vergleichsstichtag um 14,4 Prozent auf 161 (188) Mio. Euro. Der Konzernumsatz stieg dagegen im Berichtszeitraum um 3,6 Prozent auf 210,9 (203,6) Mio. Euro.

Auf Segmentebene erzielte die Sparte Grid & Energy Management einen Erlöszuwachs von 16,7 Prozent auf 113,1 (96,9) Mio. Euro. Dabei entfaltete das im Vorjahr gestartete Kostensenkungsprogramm bereits seine Wirkung und führte zu einer deutlichen Verbesserung beim Segment-EBIT auf 1,4 (-8,0) Mio. Euro.

Das Segment Process Industries & Metals war weiterhin von der Krise der europäischen Stahlindustrie betroffen. Dies brachte einen Umsatzrückgang um 15,9 Prozent auf 44,6 (53,1) Mio. Euro mit sich. Durch hohe Restrukturierungskosten fiel das Segment-EBIT mit minus 7,5 (+3,0) Mio. Euro deutlich negativ aus.

Im Segment Discrete Manufacturing wies die Gesellschaft ein leichtes Umsatzminus auf 25,0 (25,5) Mio. Euro aus. Dabei belasteten Restrukturierungskosten sowie Aufwendungen für die Cloud- und SaaS-Transformation das Segment-EBIT, das sich auf minus 6,0 (-1,0) Mio. Euro verschlechterte.

Das Segment Logistics erzielte ein Umsatzwachstum von 11,1 Prozent auf 28,2 (25,4) Mio. Euro. Auch hier führten Restrukturierungskosten und Aufwendungen für die Cloud- und SaaS-Transformation jedoch zu einem negativen Segment-EBIT von minus 3,1 (+0,4) Mio. Euro.

Auf Konzernebene erhöhte sich der Materialaufwand im Neunmonatszeitraum auf 25,8 (23,8) Mio. Euro. Dagegen lag der Personalaufwand bei einer zum 30. September 2026 gegenüber dem Vergleichsstichtag um 7,4 Prozent auf 2.198 (2.373) Beschäftigte verringerten Mitarbeiterzahl mit 157,6 (159,6) Mio. Euro leicht unter dem Vorjahreswert. Bei den sonstigen betrieblichen Aufwendungen kam es zu einer deutlichen Reduktion auf 40,2 (46,9) Mio. Euro.

Auf dieser Basis verbesserte sich das berichtete Betriebsergebnis (EBIT) insgesamt spürbar auf minus 15,3 (-20,4) Mio. Euro. Das um Kosten für Restrukturierung und transaktionsbezogene Kosten bereinigte Betriebsergebnis (Adjusted EBIT) belief sich auf 4,6 (5,8) Mio. Euro.

Als deutlicher Belastungsfaktor stellten sich in der Berichtsperiode auch die Zinsen und ähnlichen Aufwendungen in Höhe von minus 4,1 (-2,7) Mio. Euro dar. Nach Steuern resultierte daraus in Summe ein Periodenfehlbetrag von minus 22,9 (-26,3) Mio. Euro. Das Ergebnis je Aktie verbesserte sich dabei auf minus 1,45 (-1,70) Euro.

Öffentliches Delisting-Erwerbsangebot von Warburg Pincus

Nach der zwischenzeitlichen Abwicklung des letztjährigen Übernahmeangebots von Warburg Pincus zum Preis von 45,00 Euro je PSI-Aktie haben die PSI Software SE und Warburg Pincus am 8. September 2026 eine Delisting-Vereinbarung abgeschlossen. In diesem Rahmen hat Warburg Pincus ein öffentliches Delisting-Erwerbsangebot für alle noch ausstehenden PSI-Aktien angekündigt, das vom PSI-Management unterstützt wird. Diese Offerte und das damit eingeleitete Delisting sind ein langfristig angekündigter Bestandteil der strategischen Partnerschaft, die mit dem Investment Agreement vom 12. Oktober 2025 geschlossen wurde.

Nach der Freigabe durch die BaFin hat Warburg Pincus am 20. Oktober 2026 die Angebotsunterlage für das Delisting-Erwerbsangebot veröffentlicht. Dieses beinhaltete einen Angebotspreis von 45,15 Euro je Aktie. Da dieser die Gegenleistung aus dem seinerzeitigen Übernahmeangebot um 0,15 Euro überstieg, entstand ein entsprechender Nachbesserungsanspruch der Anteilseigner, die das Übernahmeangebot angenommen haben.

Die Annahmefrist lief bis zum 17. November 2026. Gemäß der letzten vorliegenden Pflichtveröffentlichung wurde die Offerte bis zu diesem Datum um 14:00 Uhr für 180.336 PSI-Aktien entsprechend 1,10 Prozent des Grundkapitals der Gesellschaft angenommen. Darüber hinaus hat Warburg Pincus am 15. November 2026 mit Briarwood Chase einen Kaufvertrag über deren Beteiligung von 1.551.152 PSI-Aktien entsprechend 9,49 Prozent des Grundkapitals der Gesellschaft zum Preis des Delisting-Erwerbsangebots abgeschlossen. Auf dieser Basis ist Warburg Pincus insgesamt ein Anteil von 93,62 Prozent am Grundkapital der PSI Software SE zuzurechnen.

Seit dem Ende der Annahmefrist sind die PSI-Aktien nicht mehr im regulierten Markt handelbar. Zudem hat der Vorstand Maßnahmen angekündigt, um die Einbeziehung der PSI-Aktien in den Handel im Freiverkehr anderer Börsen oder eines sonstigen multilateralen oder organisierten Handelssystems zu beenden, sofern die jeweilige Einbeziehung von der Gesellschaft selbst veranlasst wurde. Es ist jedoch davon auszugehen, dass die Aktien weiter im Freiverkehr der Börse Hamburg handelbar sein werden.

Guidance für 2026 angepasst

Am 21 August 2026 hat der Vorstand seine Prognose für das Geschäftsjahr 2026 nach unten angepasst. Diese sieht nun einen Auftragseingang auf dem Vorjahresniveau, das sich auf 322 Mio. Euro belief, sowie ein Umsatzwachstum von 5 Prozent und eine um Einmalaufwendungen bereinigte EBIT-Marge von etwa 2 Prozent vor. Zuvor waren für Ordereingang und Umsatz jeweils Zuwächse von rund 10 Prozent sowie eine um Einmalaufwendungen bereinigte EBIT-Marge von etwa 4 Prozent erwartet worden.

Ursächlich für die Anpassung war vor allem die Schwäche im europäischen Stahlmarkt, die sich im Segment Process Industries & Metals in verlängerten Entscheidungszyklen bei Projektvergaben und einer insgesamt deutlich unter den ursprünglichen Erwartungen liegenden Entwicklung niederschlägt. Bei den übrigen drei Segmenten sollen die Jahresziele hingegen erreicht werden, wenngleich sich die konjunkturellen Rahmenbedingungen bei Discrete Manufacturing und Logistics ebenfalls angespannt darstellen.

Darüber hinaus hat die Gesellschaft im September 2026 ein weiteres Kostensenkungsprogramm aufgelegt, durch das bislang dezentrale Verantwortlichkeiten gebündelt und Prozesse weiter vereinheitlicht werden sollen. Dieses neue Programm bringt jedoch zunächst auch zusätzliche Belastungen mit sich.

GSC-Schätzungen zurückgenommen

Vor dem Hintergrund der Prognoseanpassung und der zusätzlichen Restrukturierungsaufwendungen haben wir unsere Schätzungen zurückgenommen. Wir erwarten nun für 2026 einen Umsatzzuwachs von 4,6 Prozent auf 298,6 Mio. Euro. Angesichts der zusätzlichen Belastungen rechnen wir jetzt auch für 2026 mit einem negativen EBIT in Höhe von minus 14,3 Mio. Euro. Nach Steuern veranschlagen wir den Verlust auf 23,4 Mio. Euro entsprechend einem Ergebnis je Aktie von minus 1,47 Euro.

Für das Geschäftsjahr 2027 prognostizieren wir nun einen Umsatzanstieg von 9,1 Prozent auf 325,9 Mio. Euro. Aufgrund erwarteter deutlich geringerer Sonderbelastungen gehen wir beim EBIT nun endlich wieder von einer Rückkehr in die schwarzen Zahlen aus. Bei einem geschätzten Wert von 12,7 Mio. Euro ergibt sich eine EBIT-Marge von 3,9 Prozent. Nach Steuern verorten wir den Jahresüberschuss bei 6,8 Mio. Euro gleichbedeutend mit einem Ergebnis je Aktie von 0,42 Euro.

In dem neu in unsere Schätzungen aufgenommenen übernächsten Geschäftsjahr 2028 sehen wir dann bei einer Umsatzausweitung auf 359,4 Mio. Euro weitere Steigerungen beim EBIT auf 18,7 Mio. Euro gleichbedeutend mit einer EBIT-Marge von 5,2 Prozent sowie beim Nettoergebnis auf 11,1 Mio. Euro bzw. 0,68 Euro je Aktie.

Bewertung

Für die Bewertung der PSI-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 dem Bereich Spezialsoftware. Das 2027er-KGV unserer Peer Group von 24,7 ergibt in Verbindung mit dem von uns für 2027 geschätzten Gewinn je PSI-Aktie von 0,42 Euro einen Wert von 10,35 Euro als erstes Zwischenergebnis.

Aus unserem DCF-Modell (Parameter u.a.: Ewiges Wachstum 0,5 Prozent, normalisierter Durchschnitts-Cashflow ~36 Mio. Euro, Beta 0,9 wegen geringer Abhängigkeit von konjunkturellen Einflüssen sowie hohem mittel- und langfristigen Wachstumspotenzial) resultiert ein zweites Zwischenergebnis von 27,29 Euro.

Als Mittelwert aus beiden Bewertungsansätzen errechnet sich ein fairer Wert von 18,82 Euro für die PSI-Aktie. Auf Basis des Angebotspreises des Delisting-Erwerbsangebots, aus dem auch eine entsprechende Nachbesserung des seinerzeitigen Übernahmeangebots resultiert, setzen wir unser Kursziel jedoch auf 45,15 Euro.

Fazit

Die PSI Software SE hat bei der Restrukturierung noch einmal nachgelegt, was zu deutlich höheren Aufwendungen führt. Auch sonst bringt die umfangreiche Transformation zu Cloud- und SaaS-Anwendungen hohe Belastungen mit sich. Die jetzt anfallenden Anlaufkosten versprechen nach Abschluss der Transformation aber deutlich steigende Margen.

Belastungen resultieren auch aus dem Übernahmeangebot von Warburg Pincus. Mittlerweile wurden alle Bedingungen der Offerte erfüllt, was auch die regulatorische Freigabe der Übernahme beinhaltet. Der neue Mehrheitsaktionär unterstützt die Unternehmensstrategie des Managements und sagte im Zuge dessen auch finanzielle Unterstützung zu.

In diesem Rahmen führte PSI im Juli 2026 eine Kapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital durch, die komplett von der Warburg Pincus zuzurechnenden Zest Bidco gezeichnet wurde, woraus dem Unternehmen rund 29 Mio. Euro neue Eigenmittel zuflossen.

Als nächsten Schritt unterbreitete der Großaktionär ein öffentliches Delisting-Erwerbsangebot zu 45,15 Euro je Aktie. Dieses lief am 17. November 2026 ab. Der Warburg Pincus zuzurechnende Anteil an der PSI Software SE erhöhte sich in diesem Rahmen und infolge eines außerbörslichen Aktienkaufvertrags mit Briarwood Chase nach den aktuell vorliegenden Informationen insgesamt auf 93,62 Prozent.

Der Übernahmepreis und das Delisting-Erwerbsangebot beinhalten aber bereits viele positive Zukunftsentwicklungen. Seit der Übernahmeofferte bewegte sich der Aktienkurs nur noch marginal und schwankte dabei um die Marke von 45 Euro. Auf Basis des Angebotspreises des Delisting-Erwerbsangebots, aus dem auch eine kleine Nachbesserung des Übernahmeangebots resultiert, passen wir unser Kursziel minimal auf 45,15 Euro an, und bestätigen unsere Einschätzung, den PSI-Anteilsschein zu „Halten“.

Dabei können Anleger darauf hoffen, dass die Aktie im Freiverkehr Hamburg weiter handelbar bleibt, auch wenn die Börsenumsätze dann deutlich niedriger ausfallen werden.

Gewinn- und Verlustrechnung

PSI Software SE

in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2024		2025		2026e		2027e		2028e	
Umsatzerlöse	**260,8**	**100,0%**	**285,5**	**100,0%**	**298,6**	**100,0%**	**325,9**	**100,0%**	**359,4**	**100,0%**
Veränderung zum Vorjahr			9,5%		4,6%		9,1%		10,3%	
Sonstige betriebliche Erträge	11,9	4,6%	21,5	7,5%	13,1	4,4%	13,7	4,2%	14,7	4,1%
Veränderung zum Vorjahr			80,1%		-38,9%		4,2%		7,7%	
Materialaufwand	38,3	14,7%	35,0	12,3%	38,2	12,8%	40,7	12,5%	45,3	12,6%
Veränderung zum Vorjahr			-8,5%		9,1%		6,6%		11,2%	
Personalaufwand	190,1	72,9%	212,8	74,5%	217,7	72,9%	214,1	65,7%	233,3	64,9%
Veränderung zum Vorjahr			11,9%		2,3%		-1,6%		8,9%	
Sonstige betriebliche Aufwendungen	45,0	17,3%	65,4	22,9%	54,0	18,1%	56,1	17,2%	60,4	16,8%
Veränderung zum Vorjahr			45,2%		-17,4%		3,7%		7,7%	
EBITDA	**-0,6**	**-0,2%**	**-6,2**	**-2,2%**	**1,8**	**0,6%**	**28,7**	**8,8%**	**35,2**	**9,8%**
Veränderung zum Vorjahr			-887,6%		128,8%		1500,8%		22,8%	
Abschreibungen	14,6	5,6%	14,8	5,2%	16,1	5,4%	16,0	4,9%	16,5	4,6%
Veränderung zum Vorjahr			1,0%		9,3%		-1,0%		3,5%	
EBIT	**-15,2**	**-5,8%**	**-21,0**	**-7,3%**	**-14,3**	**-4,8%**	**12,7**	**3,9%**	**18,7**	**5,2%**
Veränderung zum Vorjahr			-37,6%		31,7%		188,7%		47,0%	
Finanzergebnis	-2,6	-1,0%	-3,1	-1,1%	-5,3	-1,8%	-3,5	-1,1%	-3,5	-1,0%
Veränderung zum Vorjahr			-19,2%		-69,1%		34,0%		0,0%	
Ergebnis vor Steuern	**-17,9**	**-6,9%**	**-24,1**	**-8,4%**	**-19,6**	**-6,6%**	**9,2**	**2,8%**	**15,2**	**4,2%**
Steuerquote	-21,2%		-30,3%		-19,0%		26,0%		27,0%	
Ertragssteuern	3,8	1,5%	7,3	2,6%	3,7	1,2%	2,4	0,7%	4,1	1,1%
Jahresüberschuss	**-21,7**	**-8,3%**	**-31,4**	**-11,0%**	**-23,4**	**-7,8%**	**6,8**	**2,1%**	**11,1**	**3,1%**
Veränderung zum Vorjahr			-45,1%		25,7%		129,2%		62,7%	
Erg. aufgegebene Geschäftsbereiche	0,7		-0,2		0,0		0,0		0,0	
Anteile Dritter	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Bereinigter Jahresüberschuss	**-21,0**	**-8,0%**	**-31,6**	**-11,1%**	**-23,4**	**-7,8%**	**6,8**	**2,1%**	**11,1**	**3,1%**
Veränderung zum Vorjahr			-51,0%		26,2%		129,2%		62,7%	
Gewichtete Gesamtanzahl der Aktien	15,488		15,537		15,891		16,241		16,241	
Gewinn je Aktie	**-1,35**		**-2,04**		**-1,47**		**0,42**		**0,68**	

Hinweis: Es können insbesondere bei Summenbildungen Rundungsdifferenzen auftreten.

Aktionärsstruktur

Warburg Pincus / Zest Bidco zuzurechnen	93,62%
Eigene Aktien	0,62%
Streubesitz	5,76%

Termine

Derzeit sind keine Termine bekannt.

Kontaktadresse

PSI Software SE
Dircksenstraße 42-44
D-10178 Berlin

E-Mail: info@psi.de
Internet: www.psi.de

Ansprechpartner Investor Relations:

Herr Karsten Pierschke

Tel.: +49 (0)30 / 2801 - 2727
Fax: +49 (0)30 / 2801 - 1000
E-Mail: ir@psi.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
18.08.2026	44,80 €	Halten	45,00 €
28.07.2026	45,50 €	Halten	45,00 €
14.11.2025	44,30 €	Halten	45,00 €
05.08.2025	28,10 €	Kaufen	40,00 €
09.05.2025	30,70 €	Kaufen	35,50 €
08.04.2025	22,60 €	Kaufen	27,50 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.09.2026):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	77,3%	70,0%
Halten	22,7%	30,0%
Verkaufen	0,0%	0,0%

Mögliche Interessenkonflikte bei in diesem Research-Report genannten Gesellschaften:

Firma	Disclosure
PSI Software 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 bzw. von in diesem Research behandelten Unternehmen 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.