

Akt. Kurs (21.08.2023, 09:15, Ffm.): 28,00 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Mon.: **32,50 (32,50) EUR**

**Branche:** RegTech  
**Land:** Deutschland  
**ISIN:** DE0005494165  
**Reuters:** EQSn.DE  
**Bloomberg:** EQS:GR

	Hoch	Tief
<b>Kurs 12 Mon.:</b>	30,80 €	20,60 €
<b>Aktueller Kurs:</b>	28,00 €	
<b>Aktienzahl ges.:</b>	10.024.212	
<b>Streubesitz:</b>	38,4%	
<b>Marktkapitalis.:</b>	280,7 Mio. €	



#### Kennzahlen

	2021	2022	2023e	2024e
<b>Umsatz</b>	50,2	61,4	72,0	88,0
<i>bisher</i>	---	---	---	---
<b>EBIT</b>	-5,4	-3,6	1,2	9,1
<i>bisher</i>	---	---	---	---
<b>Jahresüb.</b>	-6,6	-3,3	-0,8	4,6
<i>bisher</i>	---	---	---	---
<b>Erg./Aktie</b>	-0,81	-0,34	-0,08	0,46
<i>bisher</i>	---	---	---	---
<b>Dividende</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<i>bisher</i>	---	---	---	---
<b>Div.-Rend.</b>	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>KGV</b>	neg.	neg.	neg.	60,4

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

#### Kurzportrait

Die im Segment Scale der Deutschen Börse gelistete EQS Group AG ist ein führender internationaler Cloud-Anbieter in den Bereichen Corporate Compliance und Investor Relations (RegTech) sowie im Bereich Nachhaltigkeitsberichterstattung (ESG Tech). Dabei unterstützt der mit rund 570 Beschäftigten an den wichtigsten Finanzplätzen der Welt vertretene Konzern seine Kunden vor allem bei der Erfüllung von Compliance-Anforderungen, der Minimierung von Risiken sowie der Kommunikation mit Stakeholdern. Die Produkte des Unternehmens werden in den cloudbasierten Softwarelösungen IR COCKPIT und Compliance COCKPIT gebündelt.

#### Anlagekriterien

##### Was lange währt, wird endlich gut

Beim Hinweisgeberschutzgesetz kam es in der EU zu massiven zeitlichen Verzögerungen. Auch in Deutschland, dem für EQS wichtigsten Markt, zog sich die Gesetzgebung lange hin. Nachdem der Deutsche Bundestag bereits im Dezember 2022 einen Regierungsentwurf verabschiedet hatte, wurde dieser jedoch zunächst im Bundesrat abgelehnt. Letztendlich ist das Gesetz in Deutschland nun am 2. Juli 2023 in Kraft getreten. Aber auch in anderen wichtigen Märkten wie Spanien und Italien trat das Gesetz in den Sommermonaten in Kraft.

Derzeit müssen alle Unternehmen ab 250 Beschäftigten einen entsprechenden Meldekanal für Whistleblower einrichten. Für Unternehmen mit 50 bis 249 Beschäftigten besteht noch eine Übergangsfrist bis Dezember 2023. In Summe sind in Europa von der Vorschrift rund 250.000 Unternehmen betroffen. Da viele Unternehmen mit der Einführung warten, bis das Gesetz in Kraft tritt, eröffnen sich nun deutliche Potenziale für die EQS Group AG.

##### Bereits steigende Nachfrage im Bereich Whistleblowing-Lösungen

Das Geschäft der EQS Group AG war im ersten Halbjahr 2023 vor allem durch die wachsende Regulierung im Bereich Compliance geprägt. Im Vorfeld des Inkrafttretens der europäischen Hinweisgeberrichtlinie in vielen Ländern zur Jahresmitte zeigte sich bereits eine steigende Nachfrage von Unternehmensseite. Immerhin gelang es EQS, in der ersten Jahreshälfte 730 (Vj. 456) SaaS-Neukunden zu gewinnen. Davon entfielen allein 675 Neukunden auf den Bereich der Whistleblowing-Lösungen. Dabei weiteten die Partner ihre Vertriebsaktivitäten im Bereich der kleineren und mittelständischen Unternehmen nun in den Ländern deutlich aus, in denen das Gesetz zur Jahresmitte verabschiedet wurde. Insgesamt erhöhte sich die Anzahl der SaaS-Kunden zum bis zum 30. Juni 2023 binnen Jahresfrist auf 5.688 (4.591).

Dies führte auf Konzernebene zu einem Umsatzanstieg von 16 Prozent auf 33,73 (29,19) Mio. Euro. Der Neu-ARR (Annual Recurring Revenue) legte deutlich auf 4,59 (3,55) Mio. Euro zu. Die wiederkehrenden Umsatzerlöse beliefen sich auf 30,02 Mio. Euro, was einem Anteil am Gesamtumsatz von 89 (88) Prozent entsprach. Bei der Gesamtleistung verzeichnete die Gesellschaft einen Zuwachs von 11 Prozent auf 34,87 (31,30) Mio. Euro. Dabei blieben die darin enthaltenen aktivierten Eigenleistungen mit 0,90 (1,11) Mio. Euro hinter dem Vorjahreswert zurück. Auch die sonstigen Erträge fielen mit 0,12 (0,27) Mio. Euro etwas geringer aus.

Geografisch betrachtet stiegen die Umsatzerlöse im Inland um 12 Prozent auf 24,00 (21,35) Mio. Euro. Dabei erhöhte sich die Kundenzahl um 17 Prozent auf 2.338 (2.003). Im Auslandsgeschäft kamen die Umsätze sogar um 24 Prozent auf 9,76 (7,85) Mio. Euro voran. Nach Einführung des Hinweisgeber-schutzgesetzes in einigen Ländern beschleunigte sich das Wachstum in den letzten Monaten. Die Kundenzahl erhöhte sich um 29 Prozent auf 3.350 (2.588). Nach der Aufgabe des Russlandgeschäfts wird dieses als aufgegeben-er Geschäftsbereich dargestellt.

Im Segment Compliance verbesserten sich die Umsatzerlöse um 19 Prozent auf 23,91 (20,11) Mio. Euro. Davon entfielen 17,22 Mio. Euro auf den Bereich Cloud Produkte, was gegenüber dem Vorjahreswert von 14,75 Mio. Euro einen Anstieg um 17 Prozent bedeutete. Im Bereich Cloud Services verbuchte EQS sogar ein Umsatzplus von 25 Prozent auf 6,69 (5,36) Mio. Euro. Die Kundenbasis des Segments konnte um 33 Prozent auf 4.328 (3.248) SaaS-Kunden ausgeweitet werden.

Das Segment Investor Relations blieb erwartungsgemäß deutlich hinter den Wachstumsraten im Segment Compliance zurück. So erhöhte sich der Umsatz hier nur geringfügig auf 9,93 (9,81) Mio. Euro. Bedingt durch die Subskriptionserlöse beim IR COCKPIT stieg der Umsatz bei den Cloud Produkten um 7 Prozent auf 5,37 (5,02) Mio. Euro. Dagegen brachte die Einstellung der Aktivitäten in Russland einen Rückgang der Erlöse im Bereich Cloud Services von 5 Prozent auf 4,57 (4,79) Mio. Euro mit sich. Die Anzahl der SaaS-Kunden kam im ersten Halbjahr weiter auf 2.828 (2.577) voran.

Auf Konzernebene erhöhte sich der Personalaufwand deutlich unterproportional zum Umsatz um 6 Prozent auf 20,69 (19,53) Mio. Euro. Auch bei den bezogenen Leistungen kam es nur zu einem geringen Zuwachs von 3 Prozent auf 4,47 (4,33) Mio. Euro. Bei den sonstigen Aufwendungen stand ebenfalls ein Anstieg von 3 Prozent auf 6,12 (5,95) Mio. Euro in den Büchern. Mit 0,38 (0,35) Mio. Euro lagen die Wertberichtigungen auf Forderungen unverändert auf einem niedrigen Niveau.

In Summe resultierte daraus ein EBITDA von 3,21 Mio. Euro, was gegenüber dem Vorjahreswert von 1,14 Mio. Euro fast eine Verdreifachung bedeutete. Kaum verändert zeigten sich die Abschreibungen mit 3,99 (4,05) Mio. Euro. Dabei verbesserte sich das EBIT zwar deutlich, blieb mit minus 0,78 (-2,91) Mio. Euro aber noch in den roten Zahlen. Bei einem Finanzergebnis von minus 1,16 (-1,06) Mio. Euro wies die EQS Group AG schließlich nach Steuern ein Periodenergebnis von minus 1,54 (-1,79) Mio. Euro aus. Das Ergebnis je Aktie verbesserte sich dadurch auf minus 0,15 (-0,19) Euro.

### **GSC-Schätzungen sehen 2024 Rückkehr in die Gewinnzone**

Nach den vorgelegten Halbjahreszahlen haben wir unsere Schätzungen unverändert belassen. So rechnen wir weiterhin für 2023 mit einem Umsatzwachstum von 17,2 Prozent auf 72,0 Mio. Euro. Für das EBITDA sehen wir eine gute Verdopplung auf 9,3 Mio. Euro. Nach Steuern gehen wir noch einmal von einem geringen Verlust von 0,8 Mio. Euro bzw. minus 0,08 Euro je Aktie aus.

Im kommenden Geschäftsjahr 2024 erwarten wir dann noch einmal einen Wachstumsschub durch die Umsetzung der EU-Hinweisgeberrichtlinie, die dann in vielen Ländern erstmals ganzjährig wirkt. Entsprechend prognostizieren wir ein Umsatzplus von 22,2 Prozent auf 88,0 Mio. Euro. Infolge der hohen Skalierbarkeit des Geschäfts rechnen wir beim EBITDA mit einem überproportionalen Anstieg um gut 85 Prozent auf 17,1 Mio. Euro. Auf dieser Basis sehen wir dann auch die Rückkehr in die Gewinnzone mit einem Ergebnis nach Steuern von 4,6 Mio. Euro bzw. 0,46 Euro je Aktie.

Das steigende Geschäftsvolumen in Verbindung mit der hohen Skalierbarkeit eröffnet EQS die Möglichkeit, das ausgegebene Ziel eines Konzernumsatzes von etwa 130 Mio. Euro bei einer EBITDA-Marge von mindestens 30 Prozent bis 2027 zu erreichen.

### **Bewertung**

Im Rahmen der Aktualisierung der indikativen Bewertung des Anteilsscheins der EQS Group AG anhand unseres DCF-Modells (Parameter u.a.: Ewiges Wachstum 2,5 Prozent, normalisierter Durchschnitts-Cashflow ~25 Mio. Euro, Beta 1,05 aufgrund der diversen gesamtwirtschaftlichen Unwägbarkeiten) haben wir ein Ergebnis von 32,45 (bisher 32,26) Euro ermittelt. Auf dieser Basis belassen wir unser gerundetes Kursziel für die EQS-Aktie unverändert bei 32,50 Euro.

### **Fazit**

Nach langer Wartezeit ist nun die EU-Whistleblower-Richtlinie in Deutschland in Kraft getreten. Dies ist für die EQS Group AG bedeutsam, da sie in den vergangenen Jahren bereits hohe Investitionen getätigt hat, um für die Einführung der Regulierung gerüstet zu sein. Mit der Einführung in wichtigen Märkten wie Deutschland, Frankreich, Italien oder Spanien eröffnen sich nun enorme Wachstumschancen für die Gesellschaft. Die zunehmenden Regulierungen bieten EQS ein gutes und wichtiges Wachstumsfeld, da sich auf der anderen Seite die Anzahl der börsennotierten Unternehmen reduziert und somit Kundenpotenzial verloren geht.

Für die EQS Group AG ist Deutschland der mit Abstand wichtigste Markt. Entsprechend positiv sollte sich die zweite Jahreshälfte präsentieren, nachdem die Unternehmen nun die gesetzliche Vorgabe zu befolgen haben. Hier dürfte gegen Jahresende eine weitere Beschleunigung des Wachstums eintreten, da Vertragsstrafen für die fehlende Umsetzung des Hinweisgeberschutzgesetzes erst ab Ende 2023 wirksam werden.

Aber nicht nur kurzfristig, auch mittelfristig bringt die neue Gesetzgebung deutliches Wachstumspotenzial mit sich. Die zeitlichen Verzögerungen bei der nationalen Umsetzung der Hinweisgeberrichtlinie führten auch bei der EQS Group AG zu einer Verschiebung der ursprünglich für 2025 ausgegebenen Ziele um 12 bis 18 Monate. Wir sind jedoch überzeugt, dass die Gesellschaft ihre Wachstumsziele in der Zukunft erreichen kann, wenn auch etwas später als ursprünglich vorgesehen.

Positiv hervorzuheben ist, dass nach der ersten Stufe der Regulierung, die für Unternehmen ab 250 Beschäftigten gilt, bereits Ende 2023 auch die zweite Stufe in Kraft tritt, die dann auch Firmen mit 50 bis 249 Beschäftigten erfasst. Hiervon sollte die EQS Group AG als Marktführer überproportional profitieren. Dabei spielen auch die hohe IT- und Datensicherheit sowie die mit der starken Marktpositionierung verbundene Preissetzungsmacht von EQS eine Rolle. Daneben sind in Zukunft weitere regulatorische Vorgaben zu erwarten, die zusätzliches Umsatzpotenzial eröffnen.

Nach der bisherigen Entwicklung sehen wir die Gesellschaft auf einem guten Weg, ihre prognostizierte Wachstumsstrategie erfolgreich umzusetzen. Da das Geschäftsmodell hervorragend skalierbar ist, erwarten wir mit steigenden Umsätzen überproportionale Gewinnzuwächse. Bei unserem unveränderten Kursziel von 32,50 Euro bekräftigen wir daher unsere Empfehlung, die EQS-Aktie zu „Kaufen“.

## Gewinn- und Verlustrechnung

EQS Group AG										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2020		2021		2022		2023e		2024e	
<b>Umsatzerlöse</b>	37,6	100,0%	50,2	100,0%	61,4	100,0%	72,0	100,0%	88,0	100,0%
Veränderung zum Vorjahr				33,4%		22,3%		17,2%		22,2%
Sonstige Erträge	0,4	1,1%	0,4	0,7%	0,8	1,4%	0,4	0,6%	0,4	0,5%
Veränderung zum Vorjahr				-12,3%		130,3%		-52,2%		0,0%
Aktivierete Eigenleistungen	1,7	4,4%	2,2	4,5%	2,2	3,5%	2,3	3,2%	2,4	2,7%
Veränderung zum Vorjahr				34,1%		-3,7%		6,5%		4,3%
Bezogene Leistungen	7,3	19,3%	7,4	14,8%	9,1	14,8%	9,7	13,5%	10,9	12,4%
Veränderung zum Vorjahr				2,2%		22,3%		7,0%		12,3%
Personalaufwand	20,8	55,4%	31,7	63,1%	38,8	63,2%	42,0	58,4%	46,7	53,1%
Veränderung zum Vorjahr				52,0%		22,5%		8,3%		11,1%
Sonst. Aufw. / WB Forderungen L+L	6,8	18,2%	12,0	23,8%	11,9	19,4%	13,7	19,0%	16,0	18,2%
Veränderung zum Vorjahr				74,7%		-0,3%		14,6%		17,1%
<b>EBITDA</b>	<b>4,8</b>	<b>12,6%</b>	<b>1,7</b>	<b>3,5%</b>	<b>4,6</b>	<b>7,4%</b>	<b>9,3</b>	<b>12,9%</b>	<b>17,1</b>	<b>19,5%</b>
Veränderung zum Vorjahr				-63,4%		162,3%		102,6%		85,3%
Abschreibungen	4,6	12,2%	7,1	14,2%	8,2	13,3%	8,1	11,3%	8,0	9,1%
Veränderung zum Vorjahr				55,3%		14,2%		-0,6%		-1,2%
<b>EBIT</b>	<b>0,2</b>	<b>0,4%</b>	<b>-5,4</b>	<b>-10,7%</b>	<b>-3,6</b>	<b>-5,8%</b>	<b>1,2</b>	<b>1,6%</b>	<b>9,1</b>	<b>10,4%</b>
Veränderung zum Vorjahr				-3409,1%		33,6%		132,1%		693,7%
Finanzergebnis	-0,4	-1,1%	-1,5	-2,9%	-1,8	-2,9%	-2,0	-2,8%	-2,0	-2,3%
Veränderung zum Vorjahr				-269,1%		-20,5%		-13,6%		0,0%
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,6%</b>	<b>-6,9</b>	<b>-13,7%</b>	<b>-5,3</b>	<b>-8,7%</b>	<b>-0,8</b>	<b>-1,2%</b>	<b>7,1</b>	<b>8,1%</b>
Steuerquote	-257,5%		3,3%		37,7%		0,0%		35,0%	
Ertragssteuern	0,6	1,6%	-0,2	-0,5%	-2,0	-3,3%	0,0	0,0%	2,5	2,8%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>-0,8</b>	<b>-2,2%</b>	<b>-6,6</b>	<b>-13,2%</b>	<b>-3,3</b>	<b>-5,4%</b>	<b>-0,8</b>	<b>-1,2%</b>	<b>4,6</b>	<b>5,3%</b>
Veränderung zum Vorjahr				-696,8%		49,7%		74,6%		647,6%
Saldo Bereinigungsposition	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Anteile Dritter	0,0 *		0,0		0,0 *		0,0		0,0	
<b>Bereinigter Jahresüberschuss</b>	<b>-0,9</b>	<b>-2,3%</b>	<b>-6,6</b>	<b>-13,2%</b>	<b>-3,3</b>	<b>-5,4%</b>	<b>-0,8</b>	<b>-1,2%</b>	<b>4,6</b>	<b>5,3%</b>
Veränderung zum Vorjahr				-665,3%		49,7%		74,5%		647,6%
Gewichtete Anzahl der Aktien im Umlauf	7,207		8,143		9,737		10,024		10,024	
<b>Gewinn je Aktie</b>	<b>-0,12</b>		<b>-0,81</b>		<b>-0,34</b>		<b>-0,08</b>		<b>0,46</b>	

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

**Hinweis:** Es können insbesondere bei Summenbildungen Rundungsdifferenzen auftreten.

## **Aktionärsstruktur**

Investmentaktiengesellschaft für langfristige Investoren TGV	24,0%
Herr Achim Weick	15,3%
Gerlin Participaties Coöperativ U.A.	6,1%
Danske Bank A/S	4,9%
ProfitlichSchmidlin Fonds UI	4,8%
Universal Investment Gesellschaft mbH	3,1%
Herr Robert Wirth	1,3%
Herr Christian Pflieger	0,9%
Herr André Silvério Marques	0,6%
Herr Marcus Sultzer	0,6%
Streubesitz	38,4%

## **Termine**

10.11.2023                      Zahlen drittes Quartal 2023

## **Kontaktadresse**

EQS Group AG  
Karlstr. 47  
D-80333 München

E-Mail: [contact@eqs.com](mailto:contact@eqs.com)

Internet: [www.eqs.com](http://www.eqs.com)

## **Ansprechpartner Investor Relations:**

Herr André Silvério Marques

Tel.: +49 (0)89 / 444430 - 033

Fax: +49 (0)89 / 444430 - 049

E-Mail: [andre.marques@eqs.com](mailto:andre.marques@eqs.com)

## 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
23.05.2023	25,20 €	Kaufen	32,50 €
21.04.2023	22,80 €	Kaufen	32,00 €
16.12.2022	25,00 €	Kaufen	35,00 €
02.09.2022	28,00 €	Kaufen	38,50 €
31.05.2022	30,40 €	Kaufen	41,50 €
01.04.2022	32,40 €	Kaufen	45,00 €
14.12.2021	41,80 €	Kaufen	50,00 €
24.08.2021	45,60 €	Halten	48,50 €

### Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.06.2023):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	68,2%	76,5%
Halten	29,5%	23,5%
Verkaufen	2,3%	0,0%

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

Firma	Disclosure
EQS Group AG	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](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.