

Akt. Kurs (23.11.2023, 13:17, Xetra): 39,90 EUR – Einschätzung: **Halten (Kaufen)** – Kursziel 12 Mon.: **40,00 (32,50) EUR**

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

	<b>Hoch</b>	<b>Tief</b>
<b>Kurs 12 Mon.:</b>	40,00 €	20,40 €
<b>Aktueller Kurs:</b>	39,90 €	
<b>Aktienzahl ges.:</b>	10.024.212	
<b>Streubesitz:</b>	38,4%	
<b>Marktkapitalis.:</b>	400,0 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	1,4	9,1
<i>bisher</i>	---	---	1,2	---
<b>Jahresüb.</b>	-6,6	-3,3	-0,5	4,6
<i>bisher</i>	---	---	-0,8	---
<b>Erg./Aktie</b>	-0,81	-0,34	-0,05	0,46
<i>bisher</i>	---	---	-0,08	---
<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.	86,1

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

##### Nachfrage nimmt Fahrt auf

Nachdem die europäische Hinweisgeberrichtlinie nun in den wichtigsten Ländern in Kraft getreten ist, verzeichnet EQS eine wachsende Nachfragedynamik. So konnten in den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres 2023 insgesamt 1.395 (Vj. 702) SaaS-Neukunden gewonnen werden. Davon entfielen allein 1.331 Adressen auf den Bereich Whistleblowing-Lösungen. Auch der Vertrieb durch die Partner im Bereich der kleineren und mittelständischen Unternehmen beschleunigte sich seit Jahresmitte. Insgesamt stieg die Anzahl der SaaS-Kunden zum 30. September 2023 gegenüber dem Vorjahr auf 6.305 (4.786).

Auf Konzernebene erreichte die EQS Group damit in den ersten drei Quartalen ein Umsatzwachstum von 15 Prozent auf 50,61 (44,05) Mio. Euro. Der Neu-ARR (Annual Recurring Revenue) verbesserte sich sehr deutlich auf 7,58 (5,54) Mio. Euro. Aus den wiederkehrenden Erlösen generierte die Gesellschaft 45,20 Mio. Euro, was einen Anteil am Gesamtumsatz von 89 (88) Prozent ausmachte. Die Gesamtleistung kletterte um 12 Prozent auf 52,48 (46,98) Mio. Euro. Dabei fielen in den ersten drei Quartalen 2023 1,38 (1,69) Mio. Euro geringer aus. Dagegen zeigten sich die sonstigen betrieblichen Erträge mit 0,33 (0,32) Mio. Euro nahezu unverändert.

Bei regionaler Betrachtung der Geschäftsentwicklung erwirtschaftete die Gesellschaft im Inland ein Umsatzwachstum von 11 Prozent auf 35,31 (31,86) Mio. Euro. Die SaaS-Kundenanzahl erhöhte sich jedoch um stattliche 29 Prozent auf 2.667 (2.073). Noch deutlich dynamischer entwickelte sich das Auslandsgeschäft mit einem Erlöszuwachs von 25 Prozent auf 15,30 (12,19) Mio. Euro. Die Anzahl der SaaS-Kunden kam dabei um 34 Prozent auf 3.638 (2.713) voran.

Das starke Kundenwachstum im Segment Compliance ermöglichte dort auch eine Umsatzsteigerung um 18 Prozent auf 35,98 (30,39) Mio. Euro. Hierzu steuerte der Bereich Cloud Produkte ein Wachstum von 19 Prozent auf 26,48 (22,27) Mio. Euro bei. Der Bereich Cloud Services generierte einen Zuwachs von 17 Prozent auf 9,50 (8,12) Mio. Euro. Insgesamt erhöhte sich die SaaS-Kundenbasis in diesem Segment um 44 Prozent auf 4.970 (3.451).

Mit diesen Wachstumsraten konnte das Segment Investor Relations erwartungsgemäß nicht mithalten. Immerhin gelang eine leichte Umsatzsteigerung von 1 Prozent auf 14,79 (14,58) Mio. Euro. Infolge der Subskriptionserlöse beim IR COCKPIT stiegen die Umsätze im Bereich der Cloud Produkte planmäßig um 8 Prozent auf 8,08 (7,49) Mio. Euro. Dagegen brachte die Einstellung der Geschäftsaktivitäten in Russland im Bereich Cloud Services einen Umsatzrückgang von 5 Prozent auf 6,71 (7,09) Mio. Euro mit sich.

Aufgrund einer niedrigeren Zahl an Neueinstellungen erhöhte sich der Personalaufwand nur unterproportional um 6 Prozent auf 30,46 (28,83) Mio. Euro. Durch die geringeren Umsätze im Bereich Cloud Services des Segments Investor Relations gingen auch die bezogenen Leistungen um 4 Prozent auf 6,25 (6,52) Mio. Euro zurück. Höhere Aufwendungen für die IT-Infrastruktur ließen die sonstigen Aufwendungen um 11 Prozent auf 9,75 (8,79) Mio. Euro klettern. Die Wertberichtigungen auf Forderungen lagen trotz einer Steigerung auf 0,56 (0,30) Mio. Euro weiter auf einem niedrigen Niveau. Zudem erwartet der Vorstand, dass nicht die gesamte Höhe der betroffenen Forderungen ausfallen wird.

Die deutlich unterproportional gestiegenen Aufwandspositionen führten beim EBITDA zu einem kräftigen Sprung auf 5,46 (2,54) Mio. Euro. Darüber hinaus entwickelten sich die Abschreibungen mit 5,93 (6,10) Mio. Euro leicht rückläufig. Dies ermöglichte zwar eine deutliche Verbesserung beim EBIT auf minus 0,48 (-3,56) Mio. Euro, die Rückkehr in die schwarzen Zahlen gelang jedoch noch nicht. Immerhin fiel das EBIT im dritten Quartal bereits wieder positiv aus. Bei einem schwächeren Finanzergebnis von minus 1,70 (-0,92) Mio. Euro wies die EQS Group nach neun Monaten ein Periodenergebnis nach Steuern von minus 1,75 (-2,14) Mio. Euro aus. Das Ergebnis je Aktie verbesserte sich dabei auf minus 0,17 (-0,22) Euro.

### **Thoma Bravo kündigt öffentliches Übernahmeangebot an**

Am 16. November 2023 haben die EQS Group AG und die SCUR-Alpha 1659 GmbH (zukünftig Pineapple German Bidco GmbH) eine Investorenvereinbarung abgeschlossen. Diese Vereinbarung hat das Ziel, eine strategische Partnerschaft zum weiteren Ausbau der Position von EQS als internationalem cloud-basierten RegTech-Softwareanbieter in den Bereichen Investor Relations, Corporate Compliance und Nachhaltigkeit zu begründen.

In diesem Rahmen wird die SCUR-Alpha 1659 GmbH, die von Fonds kontrolliert wird, die von der Thoma Bravo L.P. verwaltet und/oder beraten werden, ein Übernahmeangebot an die Anteilseigner der EQS Group AG zu 40,00 Euro je Aktie unterbreiten. Das Angebot entspricht einer Prämie von 61 Prozent auf den volumengewichteten durchschnittlichen Börsenkurs der Aktie in den vergangenen drei Monaten.

Thoma Bravo hat sich bereits einen Anteil von rund 60 Prozent der ausstehenden EQS-Anteilsscheine durch unwiderrufliche Andienungsvereinbarungen mit Hauptaktionären gesichert. EQS und Thoma Bravo haben darüber hinaus vereinbart, dass der EQS-Vorstand unmittelbar nach Vollzug des Angebots den Widerruf der Einbeziehung der EQS-Aktien in den Freiverkehr beantragen wird. Die Transaktion soll voraussichtlich im Januar oder Februar 2024 abgeschlossen werden.

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

Nach den vorgelegten Zahlen für die ersten neun Monate haben wir nur minimale Anpassungen in unserem Schätzungstableau vorgenommen. So erwarten wir für das laufende Geschäftsjahr 2023 unverändert ein Umsatzwachstum von 17,2 Prozent auf 72,0 Mio. Euro. Beim EBITDA prognostizieren wir mehr als eine Verdopplung auf 9,4 Mio. Euro. Nach Steuern gehen wir zwar von einer deutlichen Ergebnisverbesserung aus, dies dürfte aber noch nicht ausreichen, um die Gewinnzone zu erreichen. Hier schätzen wir noch einmal einen leichten Verlust von 0,5 Mio. Euro entsprechend einem Ergebnis je Aktie von minus 0,05 Euro.

Im kommenden Jahr erwarten wir einen weiteren Schub im Rahmen der Einführung der EU-Hinweisgeberrichtlinie auch für kleinere Unternehmen. Auf dieser Basis halten wir ein Umsatzwachstum von 22,2 Prozent auf 88,0 Mio. Euro für plausibel. Durch die hohe Skalierbarkeit des Geschäftsmodells sollte das EBITDA um über 80 Prozent auf 17,1 Mio. Euro vorankommen. Mit einem geschätzten Ergebnis nach Steuern von 4,6 Mio. Euro sehen wir dann die Rückkehr in die schwarzen Zahlen. Das Ergebnis je Aktie verorten wir dementsprechend bei 0,46 Euro.

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 33,38 (bisher 32,45) Euro ermittelt. Vor dem Hintergrund des angekündigten Übernahmeangebots setzen wir unser Kursziel jedoch auf 40 Euro herauf.

### **Fazit**

Nach den langen Verzögerungen ist die EU-Whistleblower-Richtlinie nun in allen für die EQS Group AG wichtigen Märkten in Kraft getreten. Damit eröffnen sich für die Gesellschaft enorme Wachstumspotenziale. Die zunehmenden Regulierungen bieten EQS ein gutes Wachstumsfeld, auch wenn zu konstatieren ist, dass sich einige Unternehmen auch wegen der hohen Regulierung von der Börse zurückziehen und somit auch Kundenpotenzial verloren geht.

Die Umsetzung der Richtlinie hat im bisherigen Jahresverlauf bereits zu einem beschleunigten Wachstum geführt. Allerdings erwarten wir noch einmal eine weitere Beschleunigung gegen Jahresende, da einerseits Vertragsstrafen für die fehlende Umsetzung des Hinweisgeberschutzgesetzes erst ab Ende 2023 wirksam werden und andererseits die Richtlinie ab Mitte Dezember auch für Unternehmen mit 50 bis 249 Beschäftigten gilt, nachdem sie zuvor nur für Unternehmen mit mehr als 250 Beschäftigten umzusetzen war. Als Marktführer sollte die EQS Group AG hiervon überproportional profitieren.

Die neue Gesetzgebung eröffnet der Gesellschaft auch mittelfristig noch deutliches Wachstumspotenzial. In Zukunft sind in vielen Bereichen weitere regulatorische Vorgaben zu erwarten, die EQS in die Wachstumskarten spielen. Hier bieten sich dann auch gute Chancen, den Kunden Komplettlösungen zu verkaufen, die sämtliche Regulierungen abdecken. Dementsprechend sind wir zuversichtlich, dass die Gesellschaft ihre gesteckten Wachstumsziele erreichen wird, wenn auch etwas später als ursprünglich geplant.

Allerdings werden die Aktionäre diesen Weg vermutlich nur noch eine kurze Zeit mitgehen können. Denn nach dem Vollzug des von Thoma Bravo angekündigten Übernahmeangebots wird der Vorstand den Antrag auf Widerruf der Einbeziehung der EQS-Aktien in den Freiverkehr stellen. Auf Basis der angekündigten Übernahmeofferte heben wir unser Kursziel für den Anteilsschein auf 40,00 Euro an. Da der Börsenkurs dieses Niveau jedoch bereits erreicht hat, reduzieren wir unsere Einschätzung von „Kaufen“ auf „Halten“.

## Gewinn- und Verlustrechnung

<b>EQS Group AG</b>										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2021		2022		2023e		2024e		2025e	
<b>Umsatzerlöse</b>	<b>50,2</b>	<b>100,0%</b>	<b>61,4</b>	<b>100,0%</b>	<b>72,0</b>	<b>100,0%</b>	<b>88,0</b>	<b>100,0%</b>	<b>104,0</b>	<b>100,0%</b>
Veränderung zum Vorjahr			22,3%		17,2%		22,2%		18,2%	
Sonstige Erträge	0,4	0,7%	0,8	1,4%	0,4	0,6%	0,4	0,5%	0,5	0,5%
Veränderung zum Vorjahr			130,3%		-52,2%		0,0%		25,0%	
Aktivierete Eigenleistungen	2,2	4,5%	2,2	3,5%	1,8	2,5%	2,4	2,7%	2,4	2,3%
Veränderung zum Vorjahr			-3,7%		-16,6%		33,3%		0,0%	
Bezogene Leistungen	7,4	14,8%	9,1	14,8%	9,2	12,8%	10,9	12,4%	11,8	11,4%
Veränderung zum Vorjahr			22,3%		1,5%		18,4%		8,2%	
Personalaufwand	31,7	63,1%	38,8	63,2%	41,9	58,2%	46,7	53,1%	51,6	49,6%
Veränderung zum Vorjahr			22,5%		7,9%		11,5%		10,4%	
Sonst. Aufw. / WB Forderungen L+L	12,0	23,8%	11,9	19,4%	13,7	19,0%	16,0	18,2%	18,5	17,8%
Veränderung zum Vorjahr			-0,3%		14,6%		17,1%		15,6%	
<b>EBITDA</b>	<b>1,7</b>	<b>3,5%</b>	<b>4,6</b>	<b>7,4%</b>	<b>9,4</b>	<b>13,1%</b>	<b>17,1</b>	<b>19,5%</b>	<b>25,0</b>	<b>24,0%</b>
Veränderung zum Vorjahr			162,3%		105,9%		82,4%		45,8%	
Abschreibungen	7,1	14,2%	8,2	13,3%	8,0	11,1%	8,0	9,1%	8,1	7,8%
Veränderung zum Vorjahr			14,2%		-1,9%		0,0%		1,3%	
<b>EBIT</b>	<b>-5,4</b>	<b>-10,7%</b>	<b>-3,6</b>	<b>-5,8%</b>	<b>1,4</b>	<b>1,9%</b>	<b>9,1</b>	<b>10,4%</b>	<b>16,9</b>	<b>16,3%</b>
Veränderung zum Vorjahr			33,6%		139,1%		553,1%		84,8%	
Finanzergebnis	-1,5	-2,9%	-1,8	-2,9%	-2,3	-3,2%	-2,0	-2,3%	-1,9	-1,8%
Veränderung zum Vorjahr			-20,5%		-30,6%		13,0%		5,0%	
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>-6,9</b>	<b>-13,7%</b>	<b>-5,3</b>	<b>-8,7%</b>	<b>-0,9</b>	<b>-1,2%</b>	<b>7,1</b>	<b>8,1%</b>	<b>15,0</b>	<b>14,4%</b>
Steuerquote	3,3%		37,7%		44,4%		35,0%		35,0%	
Ertragssteuern	-0,2	-0,5%	-2,0	-3,3%	-0,4	-0,6%	2,5	2,8%	5,3	5,0%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>-6,6</b>	<b>-13,2%</b>	<b>-3,3</b>	<b>-5,4%</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,7%</b>	<b>4,6</b>	<b>5,3%</b>	<b>9,8</b>	<b>9,4%</b>
Veränderung zum Vorjahr			49,7%		85,0%		1028,7%		110,0%	
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>-6,6</b>	<b>-13,2%</b>	<b>-3,3</b>	<b>-5,4%</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,7%</b>	<b>4,6</b>	<b>5,3%</b>	<b>9,8</b>	<b>9,4%</b>
Veränderung zum Vorjahr			49,7%		85,0%		1028,7%		110,0%	
Gewichtete Anzahl der Aktien im Umlauf	8,143		9,737		10,024		10,024		10,024	
<b>Gewinn je Aktie</b>	<b>-0,81</b>		<b>-0,34</b>		<b>-0,05</b>		<b>0,46</b>		<b>0,97</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**

Derzeit sind keine Termine bekannt.

## **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
21.08.2023	28,00 €	Kaufen	32,50 €
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 €

### Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.09.2023):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	72,7%	88,2%
Halten	25,0%	11,8%
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.