16.11.2018 **GESCO AG**

Akt. Kurs *(16.11.2018, 17:36, Xetra)*: 27,05 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Mon.: **43,00 (43,00) EUR**

Branche:	Beteiligungsgesellschaften
Land:	Deutschland
ISIN:	DE000A1K0201
Reuters:	GSC1n.DE
Bloomberg:	GSC1:GR

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	36,26 €	26,75 €
Aktueller Kurs:	27,05 €	
Aktienzahl ges.:	10.839.499	
Streubesitz:	71,9%	
Marktkapitalis.:	293,2 Mio. €	

Kennzahlen

	16/17	17/18	18/19e	19/20e
Umsatz	482,5	547,2	572,0	586,0
bisher	---	---	*562,0*	*573,0*
EBIT	22,1	33,8	45,0	48,9
bisher	---	---	*46,5*	*47,8*
Jahresüb.	7,9	16,1	25,4	28,0
bisher	---	---	*26,9*	*27,7*
Erg./Aktie	0,79	1,49	2,35	2,58
bisher	---	---	*2,48*	*2,56*
Dividende	0,35	0,60	0,95	1,05
bisher	---	---	*1,00*	*1,00*
KGV	34,3	18,2	11,5	10,5
Div.rendite	1,3%	2,2%	3,5%	3,9%

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

Analysten:
J. Nielsen und A. Langhorst

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 26
Fax: 0211 / 17 93 74 - 44
a.langhorst@gsc-research.de

Kurzportrait

Die GESCO AG erwirbt etablierte mittelständische Unternehmen der vier Segmente Produktionsprozess-, Ressourcen-, Gesundheits- und Infrastruktur- sowie Mobilitäts-Technologie mehrheitlich und auf lange Sicht, meist im Rahmen von Nachfolgeregelungen.

Anlagekriterien

Positive Entwicklung im zweiten Quartal 2018/19 verstärkt

Nachdem bereits der Start in das laufende Geschäftsjahr 2018/19 (bis 31.03.2019) für die GESCO AG dynamisch verlaufen war, verstärkte sich die erfreuliche Entwicklung im zweiten Quartal nochmals. So stieg der Auftragseingang um satte 27,4 Prozent auf einen neuen Rekordwert von 162,6 (Vj. 127,6) Mio. Euro und der Umsatz immerhin um 5,9 Prozent auf 139,1 (131,3) Mio. Euro.

In Summe kletterte der Ordereingang im ersten Halbjahr 2018/19 (01.04.-30.09.), das operativ die Monate Januar bis Juni der Tochtergesellschaften umfasst, um 13,3 Prozent von 276,3 auf 313,0 Mio. Euro. Die Konzernerlöse legten ebenfalls um 5,7 Prozent auf 279,9 (264,7) Mio. Euro zu. Entsprechend verbesserte sich auch das Book-to-Bill-Ratio kräftig auf 1,12 (1,04). Bereinigt um die Ende letzten Jahres veräußerte Protomaster belief sich der Anstieg bei den Bestellungen sogar auf 15,8 Prozent und beim Umsatz auf 7,7 Prozent.

Die Materialaufwandsquote erhöhte sich zwar von 48,9 auf 50,5 Prozent, die Personalaufwandsquote sank jedoch infolge der hohen Auslastung auf 25,4 (27,4) Prozent. Der Saldo aus sonstigen Aufwendungen und Erträgen verschlechterte sich um 3,5 Prozent. Insgesamt resultierte daraus in den ersten sechs Monaten des laufenden Geschäftsjahres ein überproportionaler Anstieg der Ergebniskennzahlen.

So wuchs das EBITDA um 8,1 Prozent auf 35,2 (32,6) Mio. Euro. Die im Vorjahr im Zusammenhang mit der Pickhardt & Gerlach-Übernahme höheren Abschreibungen gingen von 12,2 auf 11,3 Mio. Euro zurück. Infolgedessen legte das EBIT noch stärker um 17,2 Prozent auf 23,9 (20,4) Mio. Euro zu. Dabei stieg auch die EBIT-Marge im ersten Halbjahr deutlich von 7,7 auf 8,5 Prozent.

Bei einem leicht verbesserten Finanzergebnis, einer auf 36,0 (36,5) Prozent gesunkenen Steuerquote und etwas höheren Anteilen Dritter kletterte der Periodenüberschuss schließlich nach sechs Monaten kräftig um 21,3 Prozent auf 12,8 (10,6) Mio. Euro. Dies entsprach einer Steigerung beim Ergebnis je Aktie von 0,97 auf 1,18 Euro.

Der Auftragsbestand wuchs zum Halbjahresende auf 234,5 (207,7) Mio. Euro an. Dabei beinhaltete der Vorjahreswert noch Orders von Protomaster von 7,6 Mio. Euro. Dagegen umfasst der diesjährige Wert nach der zwischenzeitlich erfolgten kartellrechtlichen Genehmigung erstmals auch den Auftragsbestand der jüngsten Akquisition Sommer & Strassburger (siehe hierzu auch unsere letzten Researches vom 11.09.2018 sowie im Rahmen unserer Branchenstudie „Maschinenbau und Mittelstand“ vom 25.09.2018) von 6,2 Mio. Euro. Bereinigt um die vorstehenden Veränderungen im Konsolidierungskreis legte der Auftragsbestand von 200,1 auf 228,3 Mio. Euro zu.

Alle Segmente mit steigenden Ergebnisbeiträgen

Die Sparte Produktionsprozess-Technologie erzielte bei einem kräftig um über ein Viertel auf 48,0 (Vj. 38,3) Mio. Euro erhöhten Auftragseingang ein Umsatzplus von 5,3 Prozent auf 32,1 (30,5) Mio. Euro. Auch das Segment-EBIT stieg deutlich von 0,1 auf 1,2 Mio. Euro. Dabei ist zu berücksichtigen, dass aufgrund der saisonalen Zyklizität in diesem Bereich im zweiten Halbjahr noch zahlreiche noch in Fertigung befindliche Maschinen und Anlagen umsatz- und ergebniswirksam zur Auslieferung kommen sollen. Für das Gesamtjahr rechnet der Vorstand mit Erlös- und Ergebnissteigerungen, die sowohl organisch als auch durch die ab September in das Zahlenwerk einfließende Sommer & Strassburger erwirtschaftet werden sollen.

Die Ressourcen-Technologie wies einen Anstieg des Ordereingangs um 15,7 Prozent auf 160,5 (138,7) Mio. Euro sowie eine Umsatzausweitung um 5,7 Prozent von 137,7 auf 145,5 Mio. Euro aus. Dabei kletterte das Segment-EBIT von dem bereits sehr hohen Vorjahreswert nochmals um 2,9 Prozent auf 20,4 (19,8) Mio. Euro. Für das Gesamtjahr werden auch hier steigende Erlöse, aufgrund der temporären Unterauslastung eines Unternehmens jedoch nunmehr nur noch ein Ergebnis auf dem um den Effekt aus dem Kartellverfahren bereinigten Vorjahresniveau prognostiziert.

Sehr stark entwickelte sich die Gesundheits- und Infrastruktur-Technologie mit Zuwächsen beim Auftragseingang um 21,2 Prozent auf 77,1 (63,6) Mio. Euro sowie bei den Erlösen um 11,5 Prozent auf 70,9 (63,6) Mio. Euro. Im Gleichklang verbesserte sich auch das Segment-EBIT um 11,6 Prozent von 6,5 auf 7,2 Mio. Euro. Dementsprechend sieht das Management auch für das Gesamtjahr Wachstum bei Umsatz und Ergebnis.

Dagegen verzeichnete die Mobilitäts-Technologie bei einem um 23,3 Prozent auf 27,4 (35,7) Mio. Euro gesunkenen Auftragseingang einen Umsatzrückgang von 4,4 Prozent auf 31,7 (33,2) Mio. Euro. Dies resultierte aus der Reduktion margenschwacher Erlöse durch den Verkauf der Protomaster sowie die Schließung eines Geschäftsbereichs bei Paul Beier. Dass diese Maßnahmen sinnvoll und richtig waren, spiegelt sich jedoch im Segment-EBIT wider, das sich von 0,6 auf 1,9 Mio. Euro mehr als verdreifachte. Für das Gesamtjahr werden ebenfalls rückläufige Erlöse sowie ein deutlich steigendes Ergebnis erwartet.

Unternehmensprognose konkretisiert

Gemäß vorläufigen Eckdaten setzte sich die positive Geschäftsentwicklung auch im dritten Quartal, das operativ die Monate Juli bis September der Tochtergesellschaften umfasst, fort. So erhöhte sich der Auftragseingang um knapp 9 Prozent auf rund 143 (131,6) Mio. Euro. Auch der Umsatz legte um knapp 2,5 Prozent auf etwa 143 (139,6) Mio. Euro zu. Dementsprechend verbesserte sich das Book-to-Bill-Ratio des Quartals immerhin von 0,94 auf 1,0. Dabei ist zu berücksichtigen, dass in diesen Zahlen mit Wirkung ab September auch die neue Akquisition Sommer & Strassburger enthalten ist.

Angesichts der bisherigen Entwicklung hat der Vorstand seine Guidance für das laufende Geschäftsjahr konkretisiert. Demgemäß wird ein organischer Umsatz etwas oberhalb der ursprünglichen Zielbandbreite von 550 bis 560 Mio. Euro zuzüglich der anteilig für vier Monate einfließenden Erlöse von Sommer & Strassburger in Höhe von rund 6,5 Mio. Euro erwartet. Angesichts der zurückgenommenen Ergebnisprognose im Segment Ressourcen-Technologie wird der organische Jahresüberschuss nach Steuern und Anteilen Dritter dagegen am oder leicht unter dem unteren Rand der publizierten

Range von 26 bis 27 Mio. Euro entsprechend 2,40 bis 2,49 Euro je Aktie gesehen. Hinzu kommt noch eine saldierte Belastung aus der Übernahme von Sommer & Strassburger von etwa 0,5 Mio. Euro bzw. 0,05 Euro je Aktie.

GSC-Schätzungen berücksichtigen Akquisition

Auf Basis des konkretisierten Unternehmensausblicks haben wir unsere Schätzungen angepasst. Dabei haben wir nach der zwischenzeitlich erteilten kartellrechtlichen Genehmigung nunmehr auch die neue Akquisition Sommer & Strassburger berücksichtigt.

Auf dieser Basis prognostizieren wir in 2018/19 einen Konzernumsatz von 572 Mio. Euro. Unsere EBIT-Schätzung haben wir aufgrund der Anfangsbelastungen aus der Übernahme in Form von Akquisitionsaufwendungen und PPA-Abschreibungen leicht auf 45,0 Mio. Mio. Euro entsprechend einer EBIT-Marge von 7,7 Prozent zurückgenommen. Den Jahresüberschuss nach Steuern und Anteilen Dritter verorten wir dementsprechend jetzt bei 25,4 Mio. Euro bzw. 2,35 Euro je Aktie. Dabei erwarten wir eine Dividendenerhöhung auf 0,95 Euro je Anteilschein.

In 2019/20, wenn Sommer & Strassburger erstmals vollumfänglich in das Zahlenwerk einfließt, gehen wir nach Fortfall der vorjährigen Sonderbelastungen bei Erlösen von 586 Mio. Euro von einem deutlichen Anstieg des EBIT auf 48,9 Mio. Euro aus. Dies entspräche einer EBIT-Marge von 8,2 Prozent, womit dann auch wieder die mittelfristige Zielgröße von mindestens 8 Prozent erreicht werden würde. Den Jahresüberschuss sehen wir nach Steuern und Anteilen Dritter auf 28,0 Mio. Euro entsprechend 2,58 Euro je Aktie vorankommen. Dabei können wir uns eine weitere Anhebung der Dividende auf 1,05 Euro je Aktie vorstellen.

Bewertung und Fazit

Bei der GESCO AG hat sich die dynamische Entwicklung vom Auftaktquartal des laufenden Geschäftsjahres 2018/19 im zweiten Quartal noch verstärkt. Als besonders erfreulich erachten wir dabei das deutlich überproportionale Ergebniswachstum. Auch die vorläufigen Eckdaten zum dritten Quartal signalisieren eine Fortsetzung des positiven Trends.

Zwar berichtet der Vorstand von punktueller kundenseitiger Investitionszurückhaltung bei einzelnen Töchtern. Und das Segment Mobilitäts-Technologie ist weiterhin mit einem herausfordernden Marktumfeld mit steigendem Margendruck sowie im Bereich Großwerkzeugbau auch mit Auftragsverschiebungen konfrontiert. In der Breite erkennt das Management jedoch nach wie vor keine Anzeichen für eine Geschäftsabschwächung.

Zudem hat sich die Gruppe durch die jüngste Akquisition Sommer & Strassburger, die sich aufgrund der Ausrichtung auf die Branchen Pharma, Lebensmittel, Wassertechnik und Chemie in weniger konjunkturanfälligen Märkten bewegt, weiter gestärkt. Zwar wird aus der Übernahme im laufenden Geschäftsjahr noch eine saldierte Belastung von 0,5 Mio. Euro erwartet. Ab 2019/20 sollte die Beteiligung dann aber auch positiv zum Ergebnis beitragen.

Auf Basis unserer angepassten Schätzungen beläuft sich das KGV der GESCO-Aktie für 2018/19 aktuell lediglich auf 11,5 und die erwartete Dividendenrendite beträgt attraktive 3,5 Prozent. Dabei ist der Konzern mit einer Eigenkapitalquote von 44,0 Prozent zum 30. September nach wie vor solide aufgestellt. Insgesamt belassen wir daher unser Kursziel bei 43 Euro und unsere Einschätzung bei „Kaufen“.

Gewinn- und Verlustrechnung

GESCO AG										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.03.	2015/16		2016/17		2017/18		2018/19e		2019/20e	
Umsatzerlöse	**494,0**	**99,4%**	**482,5**	**98,9%**	**547,2**	**97,8%**	**572,0**	**97,9%**	**586,0**	**97,9%**
Veränderung zum Vorjahr			-2,3%		13,4%		4,5%		2,4%	
Bestandsveränderungen / Eigenleistungen	-6,5	-1,3%	-0,4	-0,1%	3,7	0,7%	3,5	0,6%	3,5	0,6%
Veränderung zum Vorjahr			93,7%		1003,4%		-5,0%		0,0%	
Sonstige betriebliche Erträge	9,6	1,9%	6,0	1,2%	8,6	1,5%	9,0	1,5%	9,0	1,5%
Veränderung zum Vorjahr			-37,2%		42,1%		5,2%		0,0%	
Gesamtleistung	**497,1**	**100,0%**	**488,1**	**100,0%**	**559,4**	**100,0%**	**584,5**	**100,0%**	**598,5**	**100,0%**
Veränderung zum Vorjahr			-1,8%		14,6%		4,5%		2,4%	
Materialaufwand	242,9	48,9%	233,0	47,7%	274,5	49,1%	296,0	50,7%	302,2	50,5%
Veränderung zum Vorjahr			-4,1%		17,8%		7,8%		2,1%	
Personalaufwand	139,7	28,1%	143,2	29,3%	148,1	26,5%	151,1	25,9%	155,6	26,0%
Veränderung zum Vorjahr			2,5%		3,4%		2,0%		3,0%	
Sonstige betriebliche Aufwendungen	61,2	12,3%	62,1	12,7%	79,4	14,2%	69,6	11,9%	69,7	11,7%
Veränderung zum Vorjahr			1,5%		27,8%		-12,4%		0,2%	
EBITDA	**53,3**	**10,7%**	**49,7**	**10,2%**	**57,4**	**10,3%**	**67,8**	**11,6%**	**70,9**	**11,9%**
Veränderung zum Vorjahr			-6,6%		15,4%		18,1%		4,6%	
Abschreibungen	21,8	4,4%	27,6	5,7%	23,6	4,2%	22,8	3,9%	22,0	3,7%
Veränderung zum Vorjahr			26,6%		-14,5%		-3,5%		-3,5%	
EBIT	**31,5**	**6,3%**	**22,1**	**4,5%**	**33,8**	**6,0%**	**45,0**	**7,7%**	**48,9**	**8,2%**
Veränderung zum Vorjahr			-29,6%		52,6%		33,2%		8,7%	
Finanzergebnis (+ Ant. Dritter bei Pers.G.)	-2,6	-0,5%	-3,0	-0,6%	-1,9	-0,3%	-1,7	-0,3%	-1,5	-0,3%
Veränderung zum Vorjahr			-12,2%		34,6%		11,8%		11,8%	
Ergebnis vor Steuern	**28,8**	**5,8%**	**19,2**	**3,9%**	**31,9**	**5,7%**	**43,3**	**7,4%**	**47,4**	**7,9%**
Steuerquote	35,8%		49,3%		43,0%		36,0%		36,0%	
Ertragssteuern	10,3	2,1%	9,5	1,9%	13,7	2,4%	15,6	2,7%	17,1	2,9%
Jahresüberschuss	**18,5**	**3,7%**	**9,7**	**2,0%**	**18,2**	**3,2%**	**27,7**	**4,7%**	**30,4**	**5,1%**
Veränderung zum Vorjahr			-47,5%		86,8%		52,5%		9,5%	
Saldo Bereinigungsposition	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Anteile Dritter (an Kap.Ges.)	2,4		1,8		2,1		2,3		2,4	
Bereinigter Jahresüberschuss	**16,1**	**3,2%**	**7,9**	**1,6%**	**16,1**	**2,9%**	**25,4**	**4,3%**	**28,0**	**4,7%**
Veränderung zum Vorjahr			-51,1%		104,0%		57,9%		10,0%	
Gewichtete Anzahl der Aktien im Umlauf	9,968		9,995		10,833		10,835		10,835	
Gewinn je Aktie	**1,62**		**0,79**		**1,49**		**2,35**		**2,58**	

Aktionärsstruktur

Herr Stefan Heimöller	13,7%
Investmentaktiengesellschaft für langfristige Investoren TGV	14,4%
Streubesitz	71,9%
(Streubesitz gem. Definition der Deutschen Börse inkl. TGV	*86,3%)*

Termine

14.02.2019	Zahlen drittes Quartal 2018/19 (01.10.-31.12.2018)
27.06.2019	Geschäftsbericht 2018/19
14.08.2019	Zahlen erstes Quartal 2019/20 (01.04.-30.06.2019)
29.08.2019	Ordentliche Hauptversammlung in Wuppertal
14.11.2019	Halbjahreszahlen 2019/20 (01.04.-30.09.2019)

Kontaktadresse

GESCO AG
Johannisberg 7
D-42103 Wuppertal

Email: gesco@gesco.de
Internet: www.gesco.de

Ansprechpartner Investor Relations:

Herr Oliver Vollbrecht

Tel.: +49 (0) 202 / 24820 - 18
Fax: +49 (0) 202 / 24820 - 49
Email: vollbrecht@gesco.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
25.09.2018	31,20 €	Kaufen	43,00 €
11.09.2018	30,00 €	Kaufen	43,00 €
16.08.2018	31,00 €	Kaufen	43,00 €
03.07.2018	27,40 €	Kaufen	43,00 €
06.06.2018	28,90 €	Kaufen	43,00 €
15.02.2018	32,20 €	Kaufen	41,00 €
21.11.2017	33,49 €	Kaufen	41,00 €
10.10.2017	30,33 €	Halten	31,00 €
23.08.2017	27,75 €	Halten	28,00 €
17.07.2017	25,35 €	Halten	26,00 €
21.02.2017	22,60 €	Halten	24,00 €
18.11.2016	23,73 €*	Halten	24,00 €*

*umgerechnet auf Aktiensplit 1:3 aus Dezember 2016

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
GESCO 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), 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.