

5. Oktober 2021
Research-Comment

SMC Research

Small and Mid Cap Research



Platz 1
Europe
Industrials
(2018)



Platz 2
German
Software & IT
(2018)



Platz 1
German
Software & IT
(2017)

Mehrfacher Gewinner
der renommierten
Refinitiv Analyst Awards

Biofrontera AG

Wachstumsbeschleunigung in den USA als Steilvorlage für US-IPO der Tochter

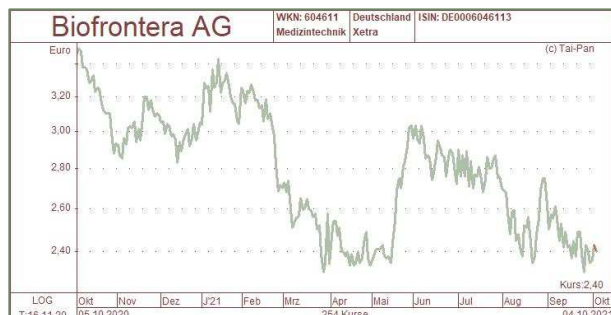
Urteil: Speculative Buy (unverändert) | Kurs: 2,32 € | Kursziel: 6,80 € (unverändert)

Analyst: Dipl.-Kfm. Holger Steffen
sc-consult GmbH, Alter Steinweg 46, 48143 Münster

Bitte beachten Sie unseren Disclaimer am Ende des Dokuments!

Telefon: +49 (0) 251-13476-93
Telefax: +49 (0) 251-13476-92
E-Mail: kontakt@sc-consult.com
Internet: www.sc-consult.com

Umsatzsprung im September



Stammdaten

Sitz:	Leverkusen
Branche:	Pharmazie
Mitarbeiter:	199
Rechnungslegung:	IFRS
Ticker:	B8F:GR
ISIN:	DE0006046113
Kurs:	2,32 Euro
Marktsegment:	Prime Standard
Aktienzahl:	56,7 Mio. Stück
Market Cap:	131,5 Mio. Euro
Enterprise Value:	102,1 Mio. Euro
Free-Float:	46,4 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	3,59 / 2,25 Euro
Ø Umsatz (Xetra, 12 M):	98,2 Tsd. Euro

GJ-Ende: 31.12.	2020	2021e	2022e
Umsatz (Mio. Euro)	30,3	30,5	45,9
EBIT (Mio. Euro)	-10,0	-15,2	-8,5
Jahresüberschuss	-13,0	1,6	-9,2
EpS	-0,24	0,03	-0,16
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00
Umsatzwachstum	-2,9%	0,6%	50,4%
Gewinnwachstum	-	-	-
KUV	4,33	4,31	2,87
KGV	-	82,6	-
KCF	-	27,7	-
EV / EBIT	-	-	-
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%

Aktuelle Entwicklung

Biofrontera hat das Umsatzwachstum im September deutlich beschleunigt. Vor allem in dem wichtigen US-Markt konnten nach vorläufigen Berechnungen Erlöse aus Produktverkäufen von umgerechnet ca. 1,6 bis 1,8 Mio. Euro erzielt werden, was gegenüber dem Vorjahr einem Zuwachs von ca. 64 Prozent entspricht. Aber auch gegenüber dem Vor-Pandemie-Niveau aus 2019 ist das US-Geschäft damit bereits um 14 Prozent gewachsen (Prozentangabe zum Mittelwert der Spanne). Zuwächse – auf einem insgesamt niedrigen Niveau – gab es auch im europäischen Ausland (ca. 0,2 Mio. Euro Umsatz, ca. +34 Prozent), während die Erlöse in Deutschland mit 0,4 bis 0,6 Mio. Euro noch um ca. 19 Prozent unter dem Vorjahreswert lagen.

Der US-Markt wird damit wieder zum Zugpferd des Konzerns. In den ersten neun Monaten des aktuellen Geschäftsjahres konnten die Erlöse in Übersee um ca. 36 Prozent auf 12,4 Mio. Euro gesteigert werden. Auch im europäischen Ausland lagen die Einnahmen mit 2,1 Mio. Euro deutlich, um ca. 56 Prozent, über Vorjahr, und in Deutschland gab es zumindest ein leichtes Plus auf 4,0 Mio. Euro.

Die deutliche Belebung des US-Umsatzes werten wir als Steilvorlage für das anstehende IPO der US-Tochter Biofrontera Inc. Die Unternehmensgremien haben dieser Maßnahme kürzlich zugestimmt. Angeboten werden bis zu 3,45 Mio. Aktien aus einer Kapitalerhöhung in einer Preisspanne von 5,00 bis 7,00 US-Dollar, so dass der Brutto-Emissionserlös zwischen 17,3 und 24,2 Mio. US-Dollar liegen könnte. Die aus der Preisspanne ableitbare Bewertung der US-Tochter beträgt damit zwischen 57,3 und 80,2 Mio. US-Dollar (post-money).

Fazit

Mit dem starken Umsatzwachstum in den USA im September deutet Biofrontera das Wachstumspoten-

zial an, das mit der laufenden Intensivierung des Vertriebs bei einer weiteren Normalisierung der Coronalage gehoben werden könnte. Die Gesamterlöse im dritten Quartal lagen zwar etwas unter unseren Erwartungen, was aber vor allem auf die geringe Dynamik in Deutschland und das niedrige Wachstum in den USA im August zurückzuführen ist. Mit der ab September anziehenden Dynamik könnte nun eine Aufholjagd gestartet sein, so dass unsere Jahresprognose mit einem Umsatz von 30,5 Mio. Euro zwar ambitioniert, aber noch erreichbar erscheint. Das Unternehmen müsste dafür den Umsatz im vierten Quartal um rd. 26 Prozent gegenüber dem Vorjahr steigern, nach einem Zuwachs von rd. 15 Prozent im dritten Quartal (aber einer Steigerungsrate von 33,5 Prozent im September).

Wir haben unser Modell vorerst nicht geändert, auch nicht in Bezug auf das US-IPO der Tochter Biofrontera Inc., für das nun die entscheidende Phase bevorsteht. Gelingt dem US-Ableger der Sprung an die

Börse, versprechen wir uns aus einem steigenden Bekanntheitsgrad und zusätzlichen finanziellen Mitteln einen kräftigen Schub für die Geschäftsentwicklung.

Unser Kursziel beläuft sich vorerst unverändert auf 6,80 Euro und signalisiert damit weiterhin ein hohes Aufwärtspotenzial für die Aktie. Auf der Basis bekräftigen wir unser Urteil „Speculative Buy“. Nach dem US-IPO werden wir die konkreten Daten der Kapitalmaßnahme einarbeiten. Der Verwässerungseffekt durch die angestrebte Platzierung eines Minderheitenanteils hat ceteris paribus einen dämpfenden Effekt auf das Kursziel (siehe unser Update vom 24. August). Zugleich sehen wir aber auch positive Einflussfaktoren auf den fairen Wert. Die eigene Börsennotierung sollte sich positiv auf die Vermarktung in den USA auswirken, darüber hinaus erweitert der eigene Kapitalmarktzugang der US-Gesellschaft den Finanzierungsspielraum des gesamten Konzerns.

Anhang I: Erlös- und DCF-Modell

Erlösmodell (Mio. Euro)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Ameluz Deutschland	5,6	8,0	10,6	15,3	19,1	20,9	23,4	25,4
Ameluz Spanien	1,1	2,3	4,5	5,5	6,2	7,1	7,8	8,5
Ameluz GB	0,4	1,6	3,4	4,7	5,4	6,2	7,0	7,7
Ameluz USA	21,2	29,7	51,0	63,9	75,7	91,4	105,7	118,4
Lizenzeeinnahmen	1,2	1,2	1,3	1,4	1,4	1,5	1,7	1,8
USA Basalzellkarzinom			5,1	19,2	34,1	41,1	47,6	53,3
Xepi	1,0	3,0	7,0	13,0	20,0	22,6	23,8	24,8
Lizenzdeal Maruho				0,2	0,6	1,3	1,8	1,9
Umsatz gesamt	30,5	45,9	83,0	123,2	162,5	192,1	218,7	241,7

Mio. Euro	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
Umsatzerlöse	30,5	45,9	83,0	123,2	162,5	192,1	218,7	241,7
Umsatzwachstum		50,4%	80,8%	48,4%	31,9%	18,2%	13,9%	10,5%
EBIT-Marge	-49,7%	-18,5%	16,4%	29,8%	36,1%	38,3%	38,2%	38,7%
EBIT	-15,2	-8,5	13,6	36,7	58,6	73,6	83,6	93,6
Steuersatz	0,00%	5,00%	5,00%	5,00%	31,00%	31,00%	31,00%	31,00%
Adaptierte Steuerzahlungen	0,0	-0,4	0,7	1,8	18,2	22,8	25,9	29,0
NOPAT	-15,2	-8,1	12,9	34,8	40,4	50,8	57,7	64,6
+ Abschreibungen & Amortisation	3,2	3,2	3,2	3,6	3,6	3,7	3,8	1,9
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Sonstiges	20,00	0,0	1,0	1,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Operativer Brutto Cashflow	8,0	-4,9	17,2	39,6	44,1	54,4	61,5	66,5
- Zunahme Net Working Capital	-2,7	-3,7	-4,8	-7,2	-9,5	-11,3	-12,9	-14,3
- Investitionen AV	-0,7	-0,7	-4,6	-1,5	-1,9	-2,2	-2,5	-2,7
Free Cashflow	4,6	-9,2	7,8	30,9	32,7	41,0	46,1	49,5

SMC Schätzmodell

Anhang II: Bilanz- und GUV-Prognose

Bilanzprognose

Mio. Euro	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
AKTIVA									
I. AV Summe	30,3	27,8	25,3	25,6	22,4	20,6	19,1	17,7	18,5
1. Immat. VG	17,7	15,2	12,7	10,2	7,8	5,3	2,8	0,4	0,0
2. Sachanlagen	5,1	5,1	5,0	8,9	9,3	10,0	10,9	12,0	13,2
II. UV Summe	26,1	56,2	51,0	61,4	96,0	130,8	170,4	209,4	245,8
PASSIVA									
I. Eigenkapital	7,4	33,8	24,9	34,3	62,7	92,1	126,0	158,8	190,7
II. Rückstellungen	3,0	3,3	3,5	3,7	3,9	4,2	4,4	4,6	4,8
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	40,7	40,7	40,7	41,1	42,3	44,0	46,0	48,3	50,8
2. Kurzfristiges FK	5,2	6,2	7,1	8,0	9,4	11,1	13,1	15,4	18,0
BILANZSUMME	56,4	84,0	76,3	87,1	118,4	151,4	189,5	227,1	264,3

GUV-Prognose

Mio. Euro	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
Umsatzerlöse	30,3	30,5	45,9	83,0	123,2	162,5	192,1	218,7	241,7
Umsatzkosten	3,5	4,7	6,7	10,6	13,6	16,1	19,0	21,4	23,4
Bruttoergebnis	26,8	25,8	39,2	72,4	109,6	146,4	173,1	197,3	218,3
EBITDA	-4,8	-12,0	-5,3	16,8	40,3	62,2	77,3	87,4	95,5
EBIT	-10,0	-15,2	-8,5	13,6	36,7	58,6	73,6	83,6	93,6
EBT	-12,7	-18,2	-11,5	10,4	33,5	55,8	71,4	81,8	92,0
JÜ (vor Ant. Dritter)	-13,0	1,8	-11,5	9,4	28,5	38,5	49,3	56,4	63,5
JÜ	-13,0	1,6	-9,2	7,5	22,8	30,8	39,4	45,1	50,8
EPS	-0,24	0,03	-0,16	0,13	0,40	0,54	0,69	0,79	0,89

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
CF operativ	-2,8	4,8	-8,9	12,1	29,4	36,2	45,4	51,2	55,2
CF aus Investition	2,9	-0,7	-0,7	-4,6	-1,5	-1,9	-2,2	-2,5	-2,7
CF Finanzierung	5,9	22,2	-0,4	-2,8	-2,0	-10,9	-17,0	-25,1	-33,1
Liquidität Jahresanfa.	11,1	16,5	42,8	32,8	37,4	63,4	86,7	113,0	136,6
Liquidität Jahresende	16,5	42,8	32,8	37,4	63,4	86,7	113,0	136,6	156,1

Kennzahlen

Prozent	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
Umsatzwachstum	-2,9%	0,6%	50,4%	80,8%	48,4%	31,9%	18,2%	13,9%	10,5%
Rohtragsmarge	88,3%	84,7%	85,5%	87,2%	89,0%	90,1%	90,1%	90,2%	90,3%
EBIT-Marge	-33,1%	-49,7%	-18,5%	16,4%	29,8%	36,1%	38,3%	38,2%	38,7%
EBT-Marge	-41,8%	-59,7%	-25,0%	12,5%	27,2%	34,4%	37,2%	37,4%	38,1%
Netto-Marge (n.A.D.)	-42,9%	5,2%	-20,0%	9,0%	18,5%	19,0%	20,5%	20,6%	21,0%

Impressum & Disclaimer

Impressum

Herausgeber

sc-consult GmbH

Alter Steinweg 46

48143 Münster

Internet: www.sc-consult.com

Telefon: +49 (0) 251-13476-94

Telefax: +49 (0) 251-13476-92

E-Mail: kontakt@sc-consult.com

Verantwortlicher Analyst

Dipl.-Kfm. Holger Steffen

Charts

Die Charts wurden mittels Tai-Pan (www.lp-software.de) erstellt.

Disclaimer

Rechtliche Angaben (§85 WpHG, MAR und Delegierte Verordnung (EU) 2016/958 der Kommission zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 596/2014)

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der Finanzanalyse ist die sc-consult GmbH mit Sitz in Münster, die derzeit von den beiden Geschäftsführern Dr. Adam Jakubowski und Dipl.-Kfm. Holger Steffen vertreten wird. Die sc-consult GmbH untersteht der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Lurgiallee 12, D-60439 Frankfurt und Graurheindorfer Strasse 108, D-53117 Bonn.

1) Interessenkonflikte

Im Rahmen der Erstellung der Finanzanalyse können Interessenkonflikte auftreten, die im Folgenden detailliert aufgeführt sind:

- 1) Die sc-consult GmbH hat diese Studie im Auftrag des Unternehmens entgeltlich erstellt
- 2) Die sc-consult GmbH hat diese Studie im Auftrag von Dritten entgeltlich erstellt
- 3) Die sc-consult GmbH hat die Studie vor der Veröffentlichung dem Auftraggeber bzw. dem Unternehmen vorgelegt

- 4) Die sc-consult GmbH hat die Studie vor der Veröffentlichung aufgrund einer Anregung des Auftraggebers bzw. des Unternehmens inhaltlich geändert (wobei die sc-consult GmbH zu einer solchen Änderung nur aufgrund sachlich berechtigter Einwände bereit ist, die die Qualität der Studie betreffen)
- 5) Die sc-consult GmbH unterhält mit dem Unternehmen, das Gegenstand der Finanzanalyse ist, über das Research hinausgehende Auftragsbeziehungen (z.B. Investor-Relations-Dienstleistungen)
- 6) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studiererstellung beteiligte Person halten zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung Aktien von dem Unternehmen oder derivative Instrument auf die Aktie
- 7) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studiererstellung beteiligte Person sind zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung im Besitz einer Nettoverkaufsposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet und die nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 und den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 918/2012 (6) berechnet wurde.
- 8) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studiererstellung beteiligte Person sind zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung im Besitz einer Nettokaufposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet und die nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 und den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 918/2012 (6) berechnet wurde
- 9) Der Emittent hält zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung Anteile von über 5 % an der sc-consult GmbH
- 10) Die sc-consult GmbH hat die Aktie in ein von ihr betreutes Musterdepot aufgenommen

Im Rahmen der Erstellung dieser Finanzanalyse sind folgende Interessenskonflikte aufgetreten: 2), 3), 4), 6), 10)

Die sc-consult GmbH hat im Rahmen der Compliance-Bestimmungen Strukturen und Prozesse etabliert, die die Identifizierung und die Offenlegung möglicher Interessenskonflikte sicherstellen. Der verantwortliche Compliance-Beauftragte für die Einhaltung der Bestimmung ist derzeit der Geschäftsführer Dipl.-Kfm. Holger Steffen (Email: holger.steffen@sc-consult.com)

II) Erstellung und Aktualisierung

Die vorliegende Finanzanalyse wurde erstellt von: Dipl.-Kfm. Holger Steffen

An der Erstellung der vorliegenden Finanzanalyse hat mitgewirkt: -

Die vorliegende Analyse wurde am 05.10.2021 um 8:25 Uhr fertiggestellt und am 05.10.2021 um 9:15 Uhr veröffentlicht.

Die sc-consult GmbH verwendet bei der Erstellung ihrer Finanzanalysen ein fünfgliedriges Urteilsschema hinsichtlich der Kursentwicklung in den nächsten zwölf Monaten. Außerdem wird das jeweilige Prognoserisiko in einer Range von 1 (niedrig) bis 6 (hoch) quantifiziert. Die Urteile lauten dabei:

Strong Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als unterdurchschnittlich (1 bis 2 Punkte) ein.
Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als durchschnittlich (3 bis 4 Punkte) ein.
Speculative Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als überdurchschnittlich (5 bis 6 Punkte) ein.
Hold	Wir rechnen damit, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments stabil bleibt (zwischen -10 und +10 Prozent). Das Urteil wird hinsichtlich des Prognoserisikos (1 bis 6 Punkte) nicht weiter differenziert. Außerdem ist eine Einstufung als "Hold" vorgesehen, wenn wir ein Kurspotenzial von mehr als 10 Prozent sehen, aber explizit genannte temporäre Faktoren gegen eine kurzfristige Realisierung des Kurspotenzials sprechen.
Sell	Wir rechnen damit, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent nachgibt. Das Urteil wird hinsichtlich des Prognoserisikos (1 bis 6 Punkte) nicht weiter differenziert.

Die erwartete Kursänderung bezieht sich auf den aktuellen Aktienkurs des analysierten Unternehmens. Bei diesem und allen anderen in der Finanzanalyse angegebenen Aktienkursen handelt es sich um XETRA-Schlusskurse des letzten Handelstages vor der Veröffentlichung. Falls das Wertpapier nicht auf Xetra gehandelt wird, wird der Schlusskurs eines anderen öffentlichen Handelsplatzes herangezogen und dies gesondert vermerkt.

Die im Rahmen der Urteilsfindung veröffentlichten Kursziele für die analysierten Unternehmen werden mit gängigen finanzmathematischen Verfahren berechnet, in erster Linie mit der Methodik der Free-Cashflow-Diskontierung (DCF-Methode), dem Sum-of-Parts-Verfahren sowie der Peer-Group-Analyse. Die Bewertungsverfahren werden von den volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen, insbesondere von der Entwicklung der Marktzinsen, beeinflusst.

Das aus dieser Methodik resultierende Urteil spiegelt die aktuellen Erwartungen wider und kann sich in Abhängigkeit von unternehmensindividuellen oder volkswirtschaftlichen Änderungen jederzeit ändern.

Ausführlicheren Erläuterungen der von SMC-Research verwendeten Modelle finden sich unter:
<http://www.smc-research.com/impressum/modellerlaeuterungen>

Eine Übersicht der Empfehlungen, die von SMC-Research in den letzten 12 Monaten erstellt und verbreitet wurden, findet sich unter: <http://www.smc-research.com/publikationsuebersicht>

In den letzten 24 Monaten hat die sc-consult folgende Finanzanalysen zu dem in dieser Studie analysierten Unternehmen veröffentlicht:

Datum	Anlageempfehlung	Kursziel	Interessenkonflikte
24.08.2021	Speculative Buy	6,80 Euro	2), 3), 4), 6), 10)
18.05.2021	Speculative Buy	6,80 Euro	2), 3), 6)
16.04.2021	Speculative Buy	6,80 Euro	2), 3), 6)
29.01.2020	Speculative Buy	7,65 Euro	2), 3), 4), 6)
16.11.2020	Speculative Buy	6,20 Euro	2), 3), 6)
13.10.2020	Speculative Buy	5,80 Euro	2), 3), 6)
28.08.2020	Hold	5,80 Euro	2), 3), 4), 6)
21.07.2020	Hold	5,30 Euro	2), 3), 6)
25.05.2020	Hold	5,20 Euro	2), 3), 6)
22.04.2020	Hold	5,20 Euro	2), 3), 4), 6)
24.03.2020	Hold	5,30 Euro	2), 3), 4), 6)
10.03.2020	Speculative Buy	7,80 Euro	2), 3), 4), 6)
06.02.2020	Speculative Buy	7,60 Euro	2), 3), 4), 6)
05.12.2019	Speculative Buy	6,60 Euro	2), 3), 4), 6)
17.10.2019	Buy	7,10 Euro	2), 3), 4), 6)

In den nächsten zwölf Monaten wird die sc-consult GmbH zu dem analysierten Unternehmen voraussichtlich folgende Finanzanalysen erstellen: Eine Studie, zwei Updates und vier Comments

Die Veröffentlichungstermine der Finanzanalysen stehen zum jetzigen Zeitpunkt noch nicht verbindlich fest.

Haftungsausschluss

Herausgeber der Studie ist die sc-consult GmbH. Die Herausgeberin übernimmt keinerlei Gewähr für die Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten in der Analyse. Die vorliegende Studie wurde unter Beachtung der deutschen Kapitalmarktvorschriften erstellt und ist daher ausschließlich für Kapitalmarktteilnehmer in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt; ausländische Kapitalmarktregelungen wurden nicht berücksichtigt und finden in keiner Weise Anwendung. Die Analyse dient ferner ausschließlich der unabhängigen und eigenverantwortlichen Information des Lesers und stellt keineswegs eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der besprochenen Wertpapiere dar. Ferner bilden weder diese Veröffentlichung noch die in ihr enthaltenen Informationen die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendeiner Art. Jedes Investment in Aktien, Anleihen oder Optionen ist mit Risiken behaftet. Lassen Sie sich bei Ihren Anlageentscheidungen von einer qualifizierten Fachperson beraten.

Die Informationen und Daten in der vorliegenden Finanzanalyse stammen aus Quellen, die die Herausgeberin für zuverlässig hält. Bezüglich der Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten übernimmt die Herausgeberin jedoch keine Gewähr. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle Einschätzung der Ersteller wider. Diese Einschätzung kann sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Es wird keine Haftung für Ver-

luste oder Schäden irgendwelcher Art übernommenen, die im Zusammenhang mit dem Inhalt dieser Finanzanalyse oder deren Befolgung stehen. Mit der Entgegennahme dieses Dokuments erklären Sie sich einverstanden, dass die vorhergehenden Regelungen für Sie bindend sind.

Copyright

Das Urheberrecht für alle Beiträge und Statistiken liegt bei der sc-consult GmbH, Münster. Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck, Aufnahme in Online-Dienste, Internet und Vervielfältigungen auf Datenträgern nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung.