

Akt. Kurs (21.08.2018, 16:54, Xetra): 79,00 EUR – Einschätzung: **Halten (Halten)** – Kursziel 12 Mon.: **80,00 (80,00) EUR**

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

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	84,00 €	51,24 €
Aktueller Kurs:	79,00 €	
Aktienzahl ges.:	1.434.978	
Streubesitz:	49,0%	
Marktkapitalis.:	113,4 Mio. €	



Kennzahlen

	2016	2017	2018e	2019e
Umsatz	26,1	30,4	36,3	42,7
<i>bisher</i>	---	---	36,5	42,9
EBIT	2,7	0,3	-1,9	0,1
<i>bisher</i>	---	---	-0,5	0,8
Jahresüb.	0,5	-0,5	-0,8	0,1
<i>bisher</i>	---	---	-1,0	0,2
Erg./Aktie	0,43	-0,39	-0,56	0,04
<i>bisher</i>	---	---	-0,68	0,11
Dividende	0,75	0,00	0,00	0,00
<i>bisher</i>	---	---	---	0,10
KGV	182,7	neg.	neg.	2060,2
Div.rendite	0,9%	0,0%	0,0%	0,0%

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 im Scale 30 Index der Frankfurter Wertpapierbörse gelistete EQS Group AG ist als RegTech (Regulatory Technology)-Unternehmen ein führender internationaler Technologieanbieter für Investor Relations, Corporate Communications und Compliance. Dabei unterstützt der mit mehr als 450 Mitarbeitern an allen wichtigen Finanzplätzen vertretene Konzern seine Kunden weltweit vor allem bei der Erfüllung nationaler und internationaler gesetzlicher Publizitätspflichten und Richtlinien sowie der gezielten Ansprache von Stakeholdern.

Anlagekriterien

Wachstum legt im zweiten Quartal 2018 zu

Im ersten Halbjahr 2018 konnte EQS laut untestierten Zahlen die Konzern Erlöse um 14 Prozent auf 17,13 (Vj. 15,01) Mio. Euro ausweiten. Dabei beschleunigte sich das Wachstum von 13 Prozent im Auftaktquartal auf 15 Prozent im zweiten Quartal. Von dem Zuwachs entfielen 0,66 Mio. Euro auf die seit Jahresbeginn konsolidierte Schweizer Akquisition Integrity Line. Auch infolge der Übernahme kletterte der Anteil wiederkehrender Erlöse (ARR – annual recurring revenues) im Jahresvergleich von 78 auf 82 Prozent.

Die sonstigen Erträge erhöhten sich ebenfalls leicht auf 0,19 (0,13) Mio. Euro. Die aktivierten Eigenleistungen verdoppelten sich im Zusammenhang mit der Entwicklung des neuen COCKPITs, das im vierten Quartal 2018 online gehen soll, nahezu auf 1,94 (1,02) Mio. Euro. Im Zuge der im Rahmen der Erschließung des Geschäftsfeldes Governance, Risk & Compliance (GRC) laufenden Investitionsoffensive stiegen aber auch die operativen Aufwendungen weiterhin überproportional um 30 Prozent von 15,60 auf 20,36 Mio. Euro.

Die mit Abstand größte Position markierte dabei erneut der Personalaufwand, der um 34 Prozent auf 11,01 (8,21) Mio. Euro zulegte. Damit wuchs dieser Posten noch deutlich stärker als die durchschnittliche Mitarbeiteranzahl, die sich um 26 Prozent auf 429 (340) erhöhte. Die Ursache dürfte unseres Erachtens darin liegen, dass der Anteil erfahrener bzw. Senior-Softwareentwickler, deren Gehälter sich im Schnitt vermutlich über denen der übrigen Mitarbeiter bewegen, mittlerweile nennenswert ausgeweitet wurde.

Auch die bezogenen Leistungen kletterten aufgrund des verstärkten Einkaufs von Programmierleistungen von Freelancern um ein Fünftel von 2,73 auf 3,28 Mio. Euro. Die sonstigen Aufwendungen stiegen ebenfalls kräftig um 37 Prozent auf 5,03 (3,68) Mio. Euro. Hintergrund waren hier die erhöhten Investitionen und damit verbundenen Infrastrukturaufwendungen, vor allem für das Recruiting von IT-Spezialisten. In der Folge drehte das EBITDA von plus 1,55 auf minus 0,05 Mio. Euro leicht in den roten Bereich. Im Rahmen der Akquisition von Integrity Line hatte EQS auch deren Software und Kundenstamm erworben. Daraus resultierte ein Anstieg der Abschreibungen um 6 Prozent auf 1,04 (0,99) Mio. Euro. So verschlechterte sich das EBIT auf minus 1,09 (+0,56) Mio. Euro.

Dagegen schnellte das Finanzergebnis von minus 0,50 auf plus 2,00 Mio. Euro in die Höhe. Ursächlich hierfür waren die bilanzielle Umgliederung des 9,7-prozentigen Aktienanteils an der amerikanischen Issuer Direct sowie dessen zwischenzeitlicher Kursanstieg. Wie CEO Achim Weick auf der diesjährigen Hauptversammlung erläuterte, war die Beteiligung zu rund 12,40 USD je Aktie erworben worden (siehe hierzu auch unser ausführlicher HV-Bericht vom 28.05.2018), per 30. Juni lag der Börsenkurs bei knapp 19,90 USD.

Hohe latente Steuern ließen allerdings den Steueraufwand deutlich auf 0,75 (0,24) Mio. Euro ansteigen. In Summe kam schließlich nach Anteilen Dritter ein Periodengewinn von 0,24 Mio. Euro entsprechend 0,17 Euro je Aktie zum Ausweis. Vor Jahresfrist hatte das Ergebnis bei minus 0,10 Mio. Euro bzw. minus 0,13 Euro je Aktie gelegen.

Starkes Umsatzplus im Segment Compliance

Im Segment Investor Relations kletterte der Umsatz im ersten Halbjahr leicht auf 8,78 (Vj. 8,66) Mio. Euro entsprechend 51,3 (57,7) Prozent der Konzern Erlöse. Getragen von den inländischen IPOs konnte dabei die Konzernkundenanzahl im zweiten Quartal weiter um 47 auf 1.977 ausgeweitet werden.

Das ausschließlich Cloud-Lösungen umfassende Segment Compliance verbuchte hingegen nach sechs Monaten einen Umsatzzuwachs von satten 31 Prozent auf 8,35 (6,35) Mio. Euro. Damit steuerte der Bereich bereits 48,7 (42,3) Prozent zu den Konzern Erlösen bei. Dabei konnte die Konzernkundenanzahl im zweiten Quartal ebenfalls kräftig um 83 auf 1.022 ausgebaut werden. Maßgeblich für das Umsatzplus war jedoch das Geschäft mit kleinen und mittelständischen Unternehmen (KMU) bei der Vergabe von LEI-Codes sowie den XML-Einreichungen beim Bundesanzeiger.

So stieg die Zahl der ausgestellten LEI-Codes im zweiten Quartal von 9.921 auf 15.205 Stück. Dabei ist zu beachten, dass die LEI-Codes von den Unternehmen jährlich neu beantragt werden müssen, sodass sich hieraus ein sehr gut skalierbares Umsatzpotenzial ableiten lässt. Die Anzahl der XML-Kunden ging zwar im zweiten Quartal leicht von 4.170 auf 4.132 zurück, auf Jahres-sicht konnte EQS aber auch hier ein Plus von 180 Kunden verzeichnen.

Insgesamt verdeutlicht der starke Kunden- und Umsatzzuwachs im Segment Compliance unseres Erachtens das dort vorhandene Wachstumspotenzial, das vor allem im Bereich KMU noch enorm sein dürfte. Zudem gab EQS zum Halbjahr eine Gesamtanzahl von 2.125 (Q1: 2.040) Konzernkunden an, während sich bei Addition der gemeldeten Konzernkundenanzahlen beider Segmente eine rechnerische Summe von 2.999 (2.869) ergibt. Demnach nutzen also bereits 874 (829) Konzernkunden sowohl Produkte aus dem Bereich Investor Relations als auch aus der Sparte Compliance. Wir gehen daher davon aus, dass auch unter den Konzernkunden noch in nennenswertem Umfang weitere Adressen für Compliance-Produkte gewonnen werden können.

Konzernkundenanzahl steigt im In- und Ausland weiter an

Das Inlandsgeschäft profitierte nach wie vor von der Verschärfung der europäischen Finanzmarktregulierungen, dem Kapitalmarktumfeld sowie den neuen IPOs, die alle als Kunden gewonnen werden konnten. So legten die Erlöse hier zum Halbjahr um 13 Prozent auf 13,39 (Vj. 11,85) Mio. Euro zu, während das EBITDA investitionsbedingt auf 0,45 (1,40) Mio. Euro schrumpfte.

Bei den inländischen Konzernkunden gab der durchschnittliche Umsatz je Kunde im zweiten Quartal (QRPC – quarterly revenue per customer) infolge einer um 34 auf 1.115 erhöhten Kundenanzahl sowie eines geringeren Anteils von Projektumsätzen auf 3,1 (3,3) TEUR nach. Bei annualisierten durchschnittlichen Akquisitionskosten je Kunde von unverändert 4,2 TEUR liefert ein neuer inländischer Konzernkunde somit im Schnitt bereits nach vier Monaten einen positiven Deckungsbeitrag. Kundenverluste waren im zweiten Quartal nicht zu vermelden, die historische Schwundrate wird auf Basis der letzten zehn Jahre mit einem niedrigen Niveau von unter 5 Prozent angegeben.

Das Auslandsgeschäft verzeichnete ein kräftiges Umsatzplus von 19 Prozent auf 3,75 (3,16) Mio. Euro, das allerdings auf der Erstkonsolidierung von Integrity Line beruhte. Bereinigt ergab sich hingegen ein leichter organischer Erlösrückgang von 2 Prozent auf 3,09 Mio. Euro. Dies resultierte zum einen aus dem bewussten Verzicht auf margenschwache Umsätze in Asien. Zum anderen entwickelten sich die noch jungen Märkte Frankreich, UK und USA noch unter den Erwartungen. Der Auslandsanteil am Konzernumsatz stieg leicht auf 22 (21) Prozent. Das EBITDA sank auch hier infolge der Investitionen auf minus 0,50 (+0,16) Mio. Euro.

Bei einer im zweiten Quartal weiter kräftig um 51 auf 1.010 ausgeweiteten Konzernkundenzahl blieb der QRPC im Ausland mit 1,55 TEUR noch auf einem niedrigen Level. Allerdings befinden sich derzeit auch noch fünf Auslandsmärkte im Aufbau, sodass diese noch relativ niedrige Kennzahlen beisteuern.

Höhere Cloud-Investitionen bedingen Senkung der EBITDA-Guidance

Derzeit arbeitet EQS an der Entwicklung mehrerer neuer Cloud-Plattformen, vor allem des neuen COCKPITs, eines Policy Managers und einer globalen Investoren-Datenbank. Angesichts des angespannten Arbeitsmarktes für Softwareentwickler rechnet der Vorstand jetzt in diesem Zusammenhang für das Gesamtjahr mit erhöhten Aufwendungen für das Recruiting sowie den Einkauf von Programmierleistungen von Freelancern.

Daher hat der Konzern nun bei einem unverändert erwarteten Umsatzanstieg von 19 bis 24 Prozent auf 36,0 bis 37,6 Mio. Euro die EBITDA-Guidance zurückgenommen. Bisher lag der Zielwert zwischen 1,5 und 2,1 Mio. Euro, jetzt wird ein Korridor zwischen einer schwarzen Null und 1,0 Mio. Euro avisiert. Dabei sollen 48 Prozent der Erlöse auf Investor Relations und bereits 52 Prozent auf Compliance entfallen. Die um kapitalisierte Kosten bereinigten Cloud-Investitionen werden nun mit 3,8 (bisher 2,8) Mio. Euro angesetzt, wovon allerdings im ersten Halbjahr bereits 2,4 Mio. Euro angefallen sind. Daher gehen wir davon aus, dass die daraus resultierenden Belastungen im zweiten Semester geringer ausfallen, während das Umsatzwachstum weiter zulegen sollte.

Für den Fünfjahreszeitraum von 2018 bis 2022 werden bei einem durchschnittlichen jährlichen Erlöszuwachs von 15 bis 20 Prozent und weiteren Cloud-Investitionen von netto je 1,6 Mio. Euro in 2019 und 2020 ein überproportionaler EBITDA-Anstieg sowie mittelfristig deutlich zweistellige EBITDA-Margen erwartet. Bis 2025 wird dann bei einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von 17 Prozent ein Umsatz von 110 Mio. Euro angepeilt. Hierzu sollen Investor Relations 36 Prozent und Compliance 64 Prozent beisteuern.

GSC-Schätzungen berücksichtigen aktualisierte Guidance

Im Rahmen unserer auf Basis der Halbjahreszahlen sowie der angepassten Guidance überarbeiteten Prognosen gehen wir jetzt in 2018 bei einem Umsatzanstieg von 19,6 Prozent auf 36,3 Mio. Euro von einem EBITDA von 0,2 Mio. Euro und einem Ergebnis nach Steuern und Anteilen Dritter von minus 0,8 Mio. Euro entsprechend minus 0,56 Euro je Aktie aus.

In 2019 schätzen wir bei einem Umsatzwachstum von 17,5 Prozent auf 42,7 Mio. Euro das EBITDA auf 2,2 Mio. Euro. Das Ergebnis nach Steuern und Anteilen Dritter sehen wir dann wieder leicht positiv bei 0,1 Mio. Euro bzw. 0,04 Euro je Aktie. Mit einer Wiederaufnahme der Dividendenzahlung rechnen wir allerdings für dieses und das kommende Geschäftsjahr noch nicht.

Bewertung und Fazit

Innerhalb des ersten Halbjahres 2018 konnte die EQS Group AG den Umsatzzuwachs von 13 Prozent im ersten auf 15 Prozent im zweiten Quartal steigern. Getragen wurde die positive Entwicklung vom neuen Segment Compliance, das unseres Erachtens vor allem im Bereich KMU noch enormes Wachstumspotenzial birgt. Angesichts der seit September letzten Jahres gelaunchten neuen Produkte wie dem LEI-Manager und der Whistleblowing-Lösung EQS Integrity Line sowie der insgesamt deutlich steigenden Kundenzahlen sind wir zuversichtlich, dass der Konzern die Erlöse im weiteren Jahresverlauf noch stärker ausbauen und so sein Umsatzziel erreichen kann.

Zwar wies die Gesellschaft zum Halbjahr ein positives Ergebnis aus, dieses resultierte aber allein aus Sondereffekten im Zusammenhang mit der Minderheitsbeteiligung Issuer Direct. Die operativen Ergebniskennzahlen drehten hingegen infolge der Investitionen in den Ausbau des Cloud-Geschäfts in den roten Bereich. Vor allem im Zusammenhang mit arbeitsmarktbedingt höheren Aufwendungen für die Rekrutierung neuer Softwareentwickler sowie den Einkauf von Programmierleistungen werden die Cloud-Investitionen nun in 2018 mit netto rund 1 Mio. Euro mehr als bisher veranschlagt, weshalb der Vorstand die EBITDA-Guidance zurückgenommen hat.

Nach diesem Übergangsjahr sollten die umfangreichen Investitionen aber ab 2019 zunehmend Früchte tragen. Und nach Abschluss der bis 2020 geplanten Maßnahmen erwarten wir einen deutlichen Ergebnisschub. Dabei dürften der für das Schlussquartal 2018 vorgesehene Start des neuen, cloud-basierten COCKPITs sowie die weiteren derzeit noch in Entwicklung befindlichen Tools wie der Policy Manager den Anteil wiederkehrender und somit gut skalierbarer margenstarker Erlöse, der zum Halbjahr auf 82 Prozent gestiegen ist, zukünftig noch weiter anwachsen lassen. Zudem sollten die aktuell noch im Aufbau befindlichen Auslandsmärkte mit steigenden Umsatzvolumina sukzessive ebenfalls die Gewinnschwelle überschreiten und die Margenentwicklung so mit positiven Ergebnisbeiträgen unterstützen.

Auch weiterhin sollte das Münchner RegTech-Unternehmen stark von den drei grundsätzlichen Markttreibern Digitalisierung, Regulierung und Globalisierung profitieren. Dabei ist EQS im Bereich Investor Relations bereits Marktführer in Deutschland, der Schweiz und Russland. Und bis 2025 will die Gesellschaft der größte Cloud-Anbieter für Investor Relations- und Compliance-Lösungen in Europa werden.

Daher bleiben wir von der Wachstumsstory der EQS Group AG mit ihrem cashflow-starken Geschäftsmodell überzeugt. Zudem ist die Gesellschaft in der momentan noch anhaltenden, ertragsschwachen Investitions- und Wachstumsphase mit einer Eigenkapitalquote von 54,5 Prozent zum 30. Juni weiterhin solide aufgestellt. Positiv werten wir auch die Anfang Juli erfolgte Erweiterung des Vorstands um André Marques (CFO) und Marcus Sultzer (CRO), die den mit dem wachsenden Geschäftsvolumen verbundenen steigenden Anforderungen Rechnung trägt.

Insgesamt bestätigen wir daher weiterhin unsere „Halten“-Einstufung für die EQS-Aktie bei einem unveränderten Kursziel von 80 Euro.

Gewinn- und Verlustrechnung

EQS Group AG										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2015		2016		2017		2018e		2019e	
Umsatzerlöse	18,4	100,0%	26,1	100,0%	30,4	100,0%	36,3	100,0%	42,7	100,0%
Veränderung zum Vorjahr			41,8%		16,5%		19,6%		17,5%	
Aktiviert Eigenleistungen	0,3	1,6%	0,4	1,5%	2,4	7,8%	3,5	9,6%	2,0	4,7%
Veränderung zum Vorjahr			32,3%		497,2%		47,8%		-42,9%	
Bezogene Leistungen	2,9	15,6%	4,1	15,9%	5,7	18,8%	6,9	19,0%	5,8	13,6%
Veränderung zum Vorjahr			44,3%		38,0%		20,7%		-15,9%	
Personalaufwand	8,5	46,0%	12,9	49,5%	17,0	56,0%	22,8	62,8%	26,4	61,8%
Veränderung zum Vorjahr			52,4%		31,8%		34,1%		15,6%	
Sonstiges Ergebnis	-4,1	-22,4%	-5,2	-20,1%	-7,7	-25,2%	-9,9	-27,3%	-10,3	-24,2%
Veränderung zum Vorjahr			-27,1%		-46,0%		-29,4%		-4,0%	
EBITDA	3,2	17,5%	4,2	16,0%	2,3	7,7%	0,2	0,6%	2,2	5,2%
Veränderung zum Vorjahr			29,8%		-43,7%		-91,5%		1000,0%	
Abschreibungen	0,9	4,6%	1,5	5,8%	2,0	6,6%	2,1	5,8%	2,1	4,8%
Veränderung zum Vorjahr			77,1%		32,6%		4,8%		-2,4%	
EBIT	2,4	12,9%	2,7	10,2%	0,3	1,1%	-1,9	-5,2%	0,1	0,4%
Veränderung zum Vorjahr			12,7%		-87,0%		-649,7%		107,9%	
Finanzergebnis	0,1	0,6%	-0,9	-3,4%	-0,3	-0,9%	1,8	5,0%	-0,3	-0,6%
Veränderung zum Vorjahr			-930,3%		67,9%		730,7%		-113,9%	
Ergebnis vor Steuern	2,5	13,4%	1,8	6,8%	0,1	0,2%	-0,1	-0,3%	-0,1	-0,2%
Steuerquote	54,5%		54,1%		1053,1%		-900,0%		55,0%	
Ertragssteuern	1,3	7,3%	1,0	3,7%	0,6	2,1%	0,9	2,5%	-0,1	-0,1%
Jahresüberschuss	1,1	6,1%	0,8	3,1%	-0,6	-1,9%	-1,0	-2,8%	0,0	-0,1%
Veränderung zum Vorjahr			-27,6%		-170,5%		-74,3%		95,5%	
Saldo Bereinigungsposition	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Anteile Dritter	0,0 *		0,3		-0,1		-0,2		-0,1	
Bereinigter Jahresüberschuss	1,1	6,1%	0,5	2,0%	-0,5	-1,7%	-0,8	-2,2%	0,1	0,1%
Veränderung zum Vorjahr			-54,2%		-200,3%		-54,9%		106,9%	
Gewichtete Anzahl der Aktien im Umlauf	1,172		1,191		1,313		1,434		1,434	
Gewinn je Aktie	0,96		0,43		-0,39		-0,56		0,04	

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

Aktionärsstruktur

Herr Achim Weick	21,0%
Investmentaktiengesellschaft für langfristige Investoren TGV	20,0%
Herr Rony Vogel	3,0%
Herr Peter Conzatti	2,0%
Herr Robert Wirth	2,0%
Herr Christian Pflieger	1,0%
Herr Marcus Sultzer	1,0%
Herr André Marques	1,0%
Streubesitz	49,0%

Termine

15.11.2018 Zahlen drittes Quartal 2018

Kontaktadresse

EQS Group AG
Karlstr. 47
D-80333 München

Email: contact@eqs.com

Internet: www.eqs.com

Ansprechpartner Investor Relations:

Herr André Marques

Tel.: +49 (0) 89 / 210298 - 33

Fax: +49 (0) 89 / 210298 - 49

Email: 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
23.05.2018	77,00 €	Halten	80,00 €
17.04.2018	69,50 €	Halten	70,00 €
21.12.2017	65,80 €	Halten	70,00 €
21.08.2017	56,25 €	Halten	58,00 €
26.06.2017	58,60 €	Verkaufen	50,00 €
12.04.2017	48,60 €	Halten	50,00 €
29.11.2016	45,00 €	Halten	45,00 €
13.09.2016	40,75 €	Halten	45,00 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.06.2018):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	38,2%	61,1%
Halten	55,9%	33,3%
Verkaufen	5,9%	5,6%

Mögliche Interessenskonflikte bei in diesem Research-Report genannten Gesellschaften:

Firma	Disclosure
EQS Group AG	1

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.