

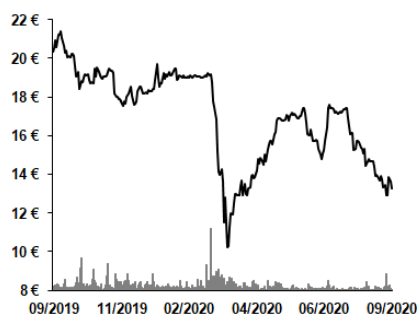
Akt. Kurs (08.09.2020, 17:36, Xetra): 13,25 EUR – Einschätzung: **Halten (Halten)** – Kursziel 12 Mon.: **15,00 (18,00) EUR**

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

Kurzportrait

Die GESCO-Gruppe ist ein Verbund mittelständischer deutscher Unternehmen der Investitionsgüterindustrie mit Markt- und Technologieführern („Hidden Champions“) in den vier Segmenten Produktionsprozess-, Ressourcen-, Gesundheits- und Infrastruktur- sowie Mobilitäts-Technologie. Derzeit umfasst die Industriegruppe 18 operativ unabhängige Töchter unter dem Dach der GESCO AG. Die Gesellschaften werden mehrheitlich und auf lange Sicht, meist im Rahmen von Nachfolgeregelungen, erworben und weiterentwickelt, wobei sich die jeweiligen Geschäftsführer mit bis zu 20 Prozent beteiligen können.

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	21,45 €	10,00 €
Aktueller Kurs:	13,25 €	
Aktienzahl ges.:	10.839.499	
Streubesitz:	64,9%	
Marktkapitalis.:	143,6 Mio. €	



Anlagekriterien

Corona-Krise hinterlässt deutliche Spuren im ersten Halbjahr 2020

Für das zweite, bislang am stärksten von der Corona-Krise betroffene Quartal 2020 vermeldete der VDMA einen Einbruch des Auftragseingangs im deutschen Maschinen- und Anlagenbau um 30 Prozent. In den ersten sechs Monaten dieses Jahres resultierte daraus insgesamt ein Rückgang der Orders von 16 Prozent. Auch bei den GESCO-Unternehmen wurde das Geschäft vor allem durch kundenseitige Werksschließungen in den Kernmärkten Frankreich, Italien und Spanien sowie in Übersee, Verschiebungen bei Auslieferungen und Projektverhandlungen sowie die generelle Bestellzurückhaltung erheblich belastet. Selbst Serviceaufträge konnten infolge der allgemeinen Reisebeschränkungen zeitweise nicht ausgeführt werden.

Im Zusammenhang mit der 2019 erfolgten Umstellung des Geschäftsjahres auf das Kalenderjahr wurden die nachfolgend aufgeführten Vorjahreswerte jeweils angepasst. Auf dieser Basis sank der Auftragseingang im zweiten „Corona-Quartal“ des laufenden Geschäftsjahres 2020 deutlich um 21,2 Prozent. Im ersten Halbjahr gingen die Bestellungen insgesamt um 16,6 Prozent auf 239,7 (Vj. 287,3) Mio. Euro zurück. Damit bewegte sich die hauptsächlich in der Investitionsgüterindustrie tätige und dabei mit einem Umsatzanteil von rund 30 Prozent auch über eine starke Gewichtung des Automotive-Sektors verfügende GESCO-Gruppe in etwa auf dem Branchenniveau.

Bei den Konzernenerlösen fiel das Minus mit 19,5 Prozent auf 237,6 (295,1) Mio. Euro noch etwas höher aus. Auf Ebene der Gesamtleistung verblieb eine Verringerung um 17,7 Prozent von 304,8 auf 250,8 Mio. Euro. Die Materialaufwandsquote kletterte leicht auf 55,6 (54,5) Prozent. Dagegen führte die schwache Auslastung beim Personalaufwand trotz eines – vor allem durch Kurzarbeit erzielten – absoluten Rückgangs um 5,7 Prozent zu einem merklichen quotalen Anstieg auf 31,8 (27,2) Prozent. Auch die sonstigen Aufwendungen sanken absolut, legten aber im Verhältnis zum Umsatz von 11,8 auf 12,7 Prozent zu.

In Summe resultierte daraus im ersten Halbjahr eine überproportionale Reduktion des EBITDA um mehr als die Hälfte auf 12,9 (28,8) Mio. Euro. Dies entsprach einer von 9,7 auf 5,4 Prozent geschrumpften Marge. Vor dem Hintergrund der Corona-Krise hat GESCO im zweiten Quartal bei allen Töchtern Impairment-Tests durchgeführt. Aus diesen ergaben sich im Segment Mobilitäts-Technologie Abschreibungen auf Firmenwerte von 1,4 Mio. Euro sowie auf Anlagevermögen von 12,1 Mio. Euro. Zusammen mit regulären Abschreibungen kam es dadurch bei dieser GuV-Position zu mehr als einer Verdoppelung von 12,9 auf 26,8 Mio. Euro.

Kennzahlen

	18/19	2019	2020e	2021e
Umsatz	580,3	439,6	473,0	492,0
<i>bisher</i>	---	---	542,0	564,0
EBIT	42,1	23,5	-7,8	13,7
<i>bisher</i>	---	---	17,0	25,7
Jahresüb.	22,6	12,4	-13,2	6,6
<i>bisher</i>	---	---	8,6	13,8
Erg./Aktion	2,08	1,14	-1,22	0,61
<i>bisher</i>	---	---	0,79	1,28
Dividende	0,90	0,23	0,00	0,20
<i>bisher</i>	---	---	0,25	0,50
KGV	6,4	11,6	neg.	21,8
Div.rendite	6,8%	1,7%	0,0%	1,5%

Angaben in Mio. Euro

Erg./Aktion und Dividende in Euro

Analyst:

Jens Nielsen

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 24

Fax: 0211 / 17 93 74 - 44

j.nielsen@gsc-research.de

Dies führte dazu, dass das EBIT mit minus 13,9 (+15,9) Mio. Euro deutlich in den roten Bereich drehte. Infolge eines geringeren Zinsaufwands verbesserte sich das Finanzergebnis auf minus 1,4 (-1,6) Mio. Euro. Obwohl auf dieser Basis ein Vorsteuerergebnis von minus 15,2 (+14,3) Mio. Euro in den Büchern stand, fiel dennoch eine Steuerbelastung von 1,8 (4,8) Mio. Euro an. So verblieb nach geringeren Anteilen Dritter ein Periodenergebnis von minus 17,4 (+8,6) Mio. Euro bzw. minus 1,60 (+0,80) Euro je Aktie. Der Auftragsbestand reduzierte sich zum Halbjahresende um 8,9 Prozent von 206,6 auf 188,4 Mio. Euro.

Gesundheits- und Infrastruktur-Technologie als Fels in der Corona-Brandung

Bei der Produktionsprozess-Technologie schlug sich die durch die Corona-Krise noch verstärkte Investitionszurückhaltung im Automotive-Bereich massiv mit Einbrüchen beim Auftragseingang um fast 38 Prozent auf 26,6 (Vj. 42,8) Mio. Euro sowie bei den Erlösen um knapp 32 Prozent auf 27,3 (40,0) Mio. Euro nieder. Dabei entwickelte sich immerhin die Edelfeststoffverarbeitung weiter positiv. Das Segment-EBIT fiel mit minus 3,9 Mio. Euro nach plus 2,2 Mio. Euro im Vorjahr deutlich negativ aus. Dabei ist allerdings auch die in diesem Segment übliche Saisonalität zu berücksichtigen, da hier traditionell im ersten Semester mit der Fertigung von Maschinen und Anlagen begonnen wird, deren umsatz- und ergebniswirksame Auslieferung erst in der zweiten Jahreshälfte erfolgt. Vor diesem Hintergrund wird insgesamt bei einem deutlichen Erlösrückgang ein ausgeglichenes Segment-EBIT prognostiziert.

In der Ressourcen-Technologie entwickelten sich die einzelnen Teilbereiche unterschiedlich. So verlief das Geschäft mit dem ebenfalls stark von der Investitionsgüter- und Automobilindustrie abhängigen Werkzeugstahl schwach, mit veredeltem Bandstahl dagegen stabil und in der Verladetechnik mit einem nennenswert über dem Vorjahreszeitraum liegenden Orderaufkommen sogar positiv. In Summe gingen jedoch auch hier die Bestellungen um über 15 Prozent auf 117,9 (139,1) Mio. Euro und der Umsatz um gut 24 Prozent auf 108,4 (142,9) Mio. Euro zurück. Das Segment-EBIT ermäßigte sich ebenfalls signifikant von 11,6 auf 3,9 Mio. Euro. Analog dazu sieht der Vorstand hier auch im Gesamtjahr bei sinkenden Erlösen ein überproportional schrumpfendes, aber deutlich positives EBIT.

Dagegen stemmte sich die weitgehend konjunkturunabhängige Gesundheits- und Infrastruktur-Technologie in den ersten sechs Monaten des laufenden Geschäftsjahres wacker gegen die Corona-Krise. Konkret gaben Auftragseingang und Umsatz nur jeweils leicht um etwas mehr als 1 Prozent auf 79,8 (80,6) Mio. Euro bzw. 78,9 (79,7) Mio. Euro nach. Auch beim Segment-EBIT kam es nur zu einer geringfügigen Verringerung von 7,4 auf 7,3 Mio. Euro. Dabei entwickelte sich vor allem die Setter-Gruppe als weltweit führender Anbieter von Papierstäbchen für die Süßwaren- und Hygieneindustrie weiterhin erfreulich. Auf Gesamtjahresbasis werden die Erlöse und das EBIT des Segments auf dem Vorjahresniveau erwartet.

In der Mobilitäts-Technologie hat sich die ohnehin schon im vergangenen Geschäftsjahr herausfordernde Situation durch die Corona-Krise weiter verschärft, wovon besonders der Großwerkzeugbau getroffen wurde. So brachen die Bestellungen kräftig um 38 Prozent auf 15,4 (24,8) Mio. Euro und die Umsätze um 29 Prozent auf 23,2 (32,7) Mio. Euro ein. Dabei drehte auch das Segment-EBIT vor den oben genannten außerplanmäßigen Abschreibungen von plus 0,9 auf minus 2,1 Mio. Euro deutlich ins negative Terrain. Angesichts der anhaltend schwierigen Lage wird auch im Gesamtjahr bei rückläufigen Erlösen mit einer Ausweitung der Verluste und einem negativen Segment-EBIT gerechnet.

Guidance angepasst

Auf die COVID-19-Pandemie und ihre Auswirkungen auf die Wirtschaft im Allgemeinen sowie die operativen Tochtergesellschaften im Besonderen hat GESCO bereits frühzeitig mit einer Reihe von Maßnahmen reagiert. So wurden beispielsweise Investitionen zurückgestellt, Kostensenkungen realisiert, Leiharbeitsverhältnisse beendet und befristete Arbeitsverhältnisse nicht verlängert.

Vor allen in den Segmenten Produktionsprozess-Technologie und Mobilitäts-Technologie, wo strukturell bedingt von einer längeren Nachfrageschwäche ausgegangen werden muss, wird auch Personal abgebaut. Teilweise sind die entsprechenden Maßnahmen bereits vollzogen, zum Teil werden sie auch erst in den kommenden Quartalen wirksam. Zudem wurde und wird intensiv auf das Instrument der Kurzarbeit zurückgegriffen.

Bisher beinhaltete die Unternehmensprognose für 2020 einen Konzernumsatz von 540 bis 560 Mio. Euro sowie einen Jahresüberschuss nach Anteilen Dritter zwischen 8 und 11 Mio. Euro. Dabei hatte der Vorstand stets ausdrücklich darauf hingewiesen, dass sich diese den seinerzeitigen Informationsstand abbildenden Erwartungen angesichts der dynamischen Entwicklung der Corona-Krise auch kurzfristig deutlich ändern könnten. Angesichts der verschlechterten Lage insbesondere im Maschinen- und Anlagenbau sowie beim Werkzeugstahl hat GESCO diese Guidance im Rahmen der am 18. Juni virtuell abgehaltenen Hauptversammlung auf den jeweils unteren Rand der Prognosebandbreiten konkretisiert.

Inzwischen hat sich die Visibilität hinsichtlich des restlichen Jahresverlaufs weiter erhöht. Aufgrund der anhaltenden Investitionszurückhaltung in der Investitionsgüter- und Automobilindustrie wird nunmehr nicht mehr mit der ursprünglich erwarteten Erholung in der Produktionsprozess- und der Mobilitäts-Technologie gerechnet. Zudem verzögern die weiterhin bestehenden corona-bedingten Restriktionen auch in anderen Bereichen eine Normalisierung.

Vor diesen Hintergründen wird jetzt ein Konzernumsatz von über 450 Mio. Euro erwartet. Dabei soll nach Steuern und Anteilen Dritter ein Ergebnis von minus 13,5 Mio. Euro oder darüber zum Ausweis kommen. Dies würde unter Herausrechnung der Sonderabschreibungen einem zumindest ausgeglichenen Wert entsprechen. Dabei geht die Guidance von einer insgesamt stabilen konjunkturellen Entwicklung ohne stärkere Corona-Störfeuer aus.

GSC-Schätzungen erneut zurückgenommen

Gemäß einer aktuellen VDMA-Prognose wird die Produktion im deutschen Maschinen- und Anlagenbau in diesem Jahr um 17 Prozent einbrechen. Dabei sank der Auftragseingang nach 2 Prozent im ersten und 30 Prozent im zweiten Quartal 2020 auch im Juli noch um 19 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Dies bedeutet zwar immer noch einen kräftigen Rückgang, nährt aber die Hoffnung, dass die Talsohle durchschritten ist, auch wenn noch für einige Zeit weiterhin negative Raten zu erwarten sind.

Mit Blick darauf sowie auf Basis der angepassten Guidance haben wir unsere Schätzungen nochmals überarbeitet und dabei ein gutes Stück zurückgenommen. Konkret sehen wir jetzt in 2020 bei Umsätzen von 473 Mio. Euro unter Berücksichtigung der Sonderabschreibungen das EBIT mit minus 7,8 Mio. Euro ebenso wie das Konzernergebnis nach Steuern und Anteilen Dritter mit minus 13,2 Mio. Euro bzw. minus 1,22 Euro je Aktie im negativen Terrain. Dementsprechend gehen wir davon aus, dass die Dividende für das laufende Geschäftsjahr ausfällt.

Auch für 2021 sieht der VDMA derzeit mit einem prognostizierten Wachstum des Produktionsvolumens von lediglich 2 Prozent nur eine leichte Erholung. Dabei werden die Aussichten für die Investitionsgüterindustrie eher noch verhaltener eingeschätzt. Dennoch dürfte sich die GESCO-Gruppe unserer Meinung nach aufgrund der weitgehenden Konjunkturrestistenz der Gesundheits- und Infrastruktur-Technologie sowie der ungebrochen positiven Entwicklung einiger Töchter wie SVT und Setter besser als die Branche schlagen.

Daher erwarten wir einen Umsatzanstieg von 4,0 Prozent auf 492 Mio. Euro. Dabei verorten wir das EBIT nach Wegfall der Sonderabschreibungen mit 13,7 Mio. Euro wieder deutlich im positiven Bereich und rechnen auch nach Steuern und Anteilen Dritter mit einem Gewinn von 6,6 Mio. Euro entsprechend 0,61 Euro je Aktie. Auf dieser Grundlage können wir uns eine Wiederaufnahme der Dividendenzahlung mit 0,20 Euro je Anteilsschein vorstellen. Dies würde eine Ausschüttungsquote von rund 33 Prozent bedeuten.

Bewertung und Fazit

Die seit März aufgekommene Corona-Krise hat die infolge der konjunkturellen Abkühlung ohnehin schon schwierige Situation in der Investitionsgüter- und vor allem in der Automobilindustrie noch deutlich verschärft. Dieser Entwicklung konnte sich auch die GESCO AG in den ersten sechs Monaten des laufenden Geschäftsjahres 2020 nicht entziehen. Immerhin erwies sich dabei aber das Segment Gesundheits- und Infrastruktur-Technologie weiterhin als weitestgehend krisenresilient.

Allerdings führten vor dem Hintergrund der Krise vorgenommene Impairment-Tests – wie auch bei anderen Beteiligungsgesellschaften – im zweiten „Corona-Quartal“ in dem besonders stark auf den Automotive-Sektor ausgerichteten Segment Mobilitäts-Technologie zu Sonderabschreibungen von 13,5 Mio. Euro. Angesichts der fortwährenden Investitionszurückhaltung und zum Teil deutlicher Verzögerungen bei der wirtschaftlichen Erholung erwartet der Vorstand nunmehr für das Gesamtjahr vor diesen Sonderabschreibungen nur noch ein zumindest ausgeglichenes Konzernergebnis.

Dementsprechend haben auch wir unsere Schätzungen zurückgenommen. Auf dieser Basis wird die GESCO-Aktie aktuell für das kommende Geschäftsjahr 2021 mit einem KGV von 21,8 bewertet. Dabei ist jedoch zu berücksichtigen, dass die Marktkapitalisierung mit etwas weniger als 144 Mio. Euro derzeit bei lediglich rund zwei Dritteln des zum Halbjahresende mit 215,5 Mio. Euro bzw. 19,88 Euro je Aktie ausgewiesenen Eigenkapitals liegt.

Zudem bleibt der Konzern mit einer Eigenkapitalquote von gut 47 Prozent und einer Barliquidität von fast 34 Mio. Euro zum gleichen Stichtag bilanziell gut aufgestellt, um trotz aller Herausforderungen sicher durch die Krise steuern und danach zügig auf einen profitablen Wachstumskurs zurückkehren zu können. Dabei erweist sich die mit der dezentralen Struktur verbundene Flexibilität der mittelständischen Unternehmensgruppe ebenfalls als Pluspunkt. Und nicht zuletzt sollte die mit der Strategie NEXT LEVEL angestoßene und auch zu Corona-Zeiten weiter vorangetriebene umfangreichste Transformation der Unternehmensgeschichte die Gesellschaft mittel- bis langfristig weiter voranbringen.

Unter Würdigung der aktuellen Gesamtgemengelage und der anhaltend hohen konjunkturellen Unwägbarkeiten nehmen wir unser Kursziel für die GESCO-Aktie zwar momentan nochmals auf nunmehr 15 Euro zurück, stufen das Papier des Wuppertaler Beteiligungsspezialisten aber nach wie vor als Halteposition ein. Dabei könnten schwächere Tage vor allem für längerfristig orientierte Investoren auch gute (Nach-)Kaufgelegenheiten bieten.

Gewinn- und Verlustrechnung

GESCO AG										
in Mio. € / Geschäftsjahr										
bis 2018/19 bis 31.03., ab 2019 bis 31.12.										
	2017/18		2018/19		2019 (9 Mon.)		2020e		2021e	
Umsatzerlöse	547,2	100,0%	580,3	100,0%	439,6	100,0%	473,0	100,0%	492,0	100,0%
Veränderung zum Vorjahr			6,0%		-24,2%		-7,6%		4,0%	
Bestandsveränderungen / Eigenleistungen	3,7	0,7%	14,2	2,4%	-9,4	-2,1%	3,5	0,7%	3,7	0,8%
Veränderung zum Vorjahr			285,2%		-165,9%		137,4%		5,7%	
Sonstige betriebliche Erträge	6,8	1,2%	6,7	1,2%	7,0	1,6%	6,5	1,4%	6,7	1,4%
Veränderung zum Vorjahr			-0,4%		4,3%		-7,4%		3,1%	
Gesamtleistung	557,6	101,9%	601,2	103,6%	437,3	99,5%	483,0	102,1%	502,4	102,1%
Veränderung zum Vorjahr			7,8%		-27,3%		10,4%		4,0%	
Materialaufwand	274,5	50,2%	305,9	52,7%	222,8	50,7%	244,5	51,7%	253,9	51,6%
Veränderung zum Vorjahr			11,4%		-27,2%		9,7%		3,8%	
Personalaufwand	147,1	26,9%	154,2	26,6%	118,9	27,1%	148,9	31,5%	150,9	30,7%
Veränderung zum Vorjahr			4,9%		-22,9%		25,2%		1,4%	
Sonstige betriebliche Aufwendungen	78,6	14,4%	72,7	12,5%	51,5	11,7%	57,5	12,2%	58,5	11,9%
Veränderung zum Vorjahr			-7,6%		-29,1%		11,5%		1,9%	
EBITDA	57,4	10,5%	68,4	11,8%	44,0	10,0%	32,1	6,8%	39,0	7,9%
Veränderung zum Vorjahr			19,1%		-35,6%		-27,2%		21,6%	
Abschreibungen	23,6	4,3%	26,3	4,5%	20,6	4,7%	39,9	8,4%	25,3	5,1%
Veränderung zum Vorjahr			11,3%		-21,7%		94,0%		-36,6%	
EBIT	33,8	6,2%	42,1	7,3%	23,5	5,3%	-7,8	-1,7%	13,7	2,8%
Veränderung zum Vorjahr			24,6%		-44,3%		-133,4%		274,8%	
Finanzergebnis (+ Ant. Dritter bei Pers.G.)	-1,9	-0,4%	-2,3	-0,4%	-1,7	-0,4%	-2,0	-0,4%	-2,0	-0,4%
Veränderung zum Vorjahr			-18,9%		27,3%		-20,0%		0,0%	
Ergebnis vor Steuern	31,9	5,8%	39,8	6,9%	21,8	5,0%	-9,8	-2,1%	11,7	2,4%
Steuerquote	43,0%		35,3%		37,0%		-26,5%		36,0%	
Ertragssteuern	13,7	2,5%	14,0	2,4%	8,1	1,8%	2,6	0,5%	4,2	0,9%
Jahresüberschuss	18,2	3,3%	25,8	4,4%	13,7	3,1%	-12,4	-2,6%	7,5	1,5%
Veränderung zum Vorjahr			41,8%		-46,7%		-190,5%		160,2%	
Anteile Dritter (an Kap.Ges.)	2,1		3,2		1,3		0,8		0,9	
Bereinigter Jahresüberschuss	16,1	2,9%	22,6	3,9%	12,4	2,8%	-13,2	-2,8%	6,6	1,3%
Veränderung zum Vorjahr			40,3%		-45,2%		-206,8%		149,7%	
Gewichtete Anzahl der Aktien im Umlauf	10,833		10,833		10,833		10,839		10,839	
Gewinn je Aktie	1,49		2,08		1,14		-1,22		0,61	

Aktionärsstruktur

Investmentaktiengesellschaft für langfristige Investoren TGV	14,8%
Herr Stefan Heimöller	14,2%
LBBW Asset Management Investmentgesellschaft mbH	3,1%
LGT Capital Partners Ltd.	3,0%
Streubesitz	64,9%
<i>(Streubesitz gem. Definition der Deutschen Börse inkl. LBBW und LGT</i>	<i>71,0%)</i>

Termine

30.11.2020 Zahlen drittes Quartal 2020

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
08.06.2020	17,15 €	Halten	18,00 €
06.05.2020	15,50 €	Kaufen	18,00 €
09.04.2020	13,35 €	Kaufen	18,00 €
05.12.2019	17,70 €	Kaufen	24,00 €
08.10.2019	19,30 €	Kaufen	28,00 €
28.08.2019	20,60 €	Kaufen	28,00 €
04.07.2019	24,50 €	Kaufen	33,00 €
17.05.2019	24,25 €	Kaufen	38,00 €
18.02.2019	25,00 €	Kaufen	38,00 €
16.11.2018	27,05 €	Kaufen	43,00 €
25.09.2018	31,20 €	Kaufen	43,00 €
11.09.2018	30,00 €	Kaufen	43,00 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.06.2020):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	49,3%	68,8%
Halten	38,7%	25,0%
Verkaufen	9,3%	0,0%
Ausgesetzt	2,7%	6,2%

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.