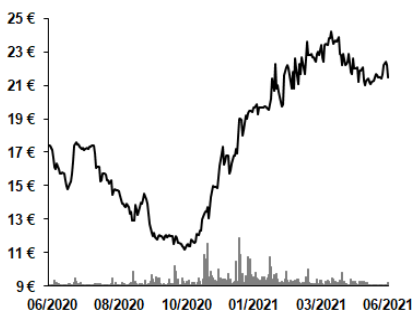


Akt. Kurs (07.06.2021, 09:50, Xetra): 21,60 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Mon.: **30,50 (31,50) EUR**

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

Kurs 12 Mon.: 24,70 € **Hoch** 24,70 € **Tief** 11,05 €
Aktueller Kurs: 21,60 €
Aktienzahl ges.: 10.839.499
Streubesitz: 60,1%
Marktkapitalis.: 234,1 Mio. €



Kennzahlen

	2019	2020	2021e	2022e
Umsatz	354,8	397,2	458,0	483,0
<i>bisher</i>	---	---	---	---
EBIT	24,4	16,7	32,4	36,7
<i>bisher</i>	---	---	33,2	37,6
Jahresüb.	12,4	-16,6	18,2	20,7
<i>bisher</i>	---	---	17,7	20,3
Erg./Aktie	1,14	-1,53	1,68	1,91
<i>bisher</i>	---	---	1,64	1,88
Dividende	0,23	0,00	0,60	0,75
<i>bisher</i>	---	---	---	---
KGV	18,9	neg.	12,9	11,3
Div.rendite	1,1%	0,0%	2,8%	3,5%

Angaben in Mio. Euro

Erg./Aktie und Dividende in Euro

Analyst:

Jens Nielsen

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 24

Fax: 0211 / 17 93 74 - 44

j.nielsen@gsc-research.de

Kurzportrait

Die GESCO-Gruppe ist ein Verbund mittelständischer deutscher Unternehmen der Investitionsgüterindustrie mit Markt- und Technologieführern („Hidden Champions“). Die Industriegruppe umfasst elf operativ unabhängige Tochtergesellschaften in den drei Segmenten Produktionsprozess-, Ressourcen- sowie Gesundheits- und Infrastruktur-Technologie 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.

Anlagekriterien

Gelungener Start ins Geschäftsjahr 2021

Bereits im Rahmen der Veröffentlichung des Geschäftsberichts 2020 hatte GESCO vorläufige Zahlen für das erste Quartal 2021 publiziert (siehe hierzu auch unser letztes Research vom 05.05.2021). Diese haben die Wuppertaler nunmehr bestätigt. Dabei wurden die Ergebnisse der im Dezember 2020 und Februar 2021 veräußerten sieben Tochtergesellschaften (zu näheren Details siehe unsere Researches vom 04.01. und 31.03.2021) gemäß IFRS 5 jeweils unterhalb des Nachsteuerergebnisses als Ergebnis aus ausgegebenen Geschäftsbereichen ausgewiesen.

Auf dieser Basis konnten die fortgeführten Aktivitäten mit einem Anstieg des Auftragseingangs um 18,8 Prozent auf 136,4 (Vj. 114,8) Mio. Euro sowie einem Umsatzplus von 10,5 Prozent auf 112,6 (101,9) Mio. Euro einen erfreulichen Start in das laufende Geschäftsjahr erzielen. Durch die mit der Nachfragebelegung verbundene höhere Auslastung sowie die angepassten Kapazitäten wurden die Material- und Personalaufwandsquoten deutlich gesenkt. Infolgedessen kletterte das EBITDA um gut 80 Prozent von 6,3 auf 11,4 Mio. Euro. Bei geringeren Abschreibungen legte das EBIT sogar um mehr als das Dreieinhalbfache auf 7,4 (2,1) Mio. Euro zu. Dabei verbesserte sich die EBIT-Marge ebenfalls signifikant von 2,1 auf 6,6 Prozent.

Bei einem leicht verbesserten Finanzergebnis und einer normalisierten Steuerquote von 36,6 (12,0) Prozent erzielten die fortgeführten Aktivitäten nach Anteilen Dritter beim Periodengewinn ebenfalls nahezu eine Verdreieinhalbfachung von 1,2 auf 4,0 Mio. Euro bzw. 0,37 (0,11) Euro je Aktie. Das Ergebnis der aufgegebenen Geschäftsbereiche belief sich nach Drittanteilen auf minus 13 (-781) TEUR. Dabei resultiert der für das aktuelle Jahr ausgewiesene geringfügige negative Wert daraus, dass die 80-prozentige Beteiligung an der VWH GmbH noch bis zu der Anfang Februar 2021 erfolgten Veräußerung in das Zahlenwerk eingeflossen ist. In Summe belief sich das Periodenergebnis der fortgeführten und aufgegebenen Geschäftsbereiche nach Anteilen Dritter somit auf 4,0 (0,4) Mio. Euro entsprechend 0,37 (0,04) Euro je Aktie.

Durch den Quartalsgewinn erhöhten sich die Konzern-Eigenmittel vom letzten Bilanzstichtag bis zum 31. März 2021 von 227,8 auf 231,3 Mio. Euro. Aufgrund einer mit der Geschäftsbelegung verbundenen leichten Bilanzverlängerung gab die Eigenkapitalquote dabei marginal von 58,3 auf 57,8 Prozent nach. Dagegen konnte infolge der positiven operativen Entwicklung bei einem deutlichen Anstieg der Barliquidität von 49,2 auf 60,9 Mio. Euro eine weitere Reduktion der Nettoverschuldung (ohne Leasingverbindlichkeiten) von 33,4 auf nur noch 19,2 Mio. Euro erreicht werden.

Alle drei Segmente mit deutlich gestiegenem Auftragseingang

Analog den Konzernzahlen beziehen sich auch die nachfolgend genannten Segmentangaben jeweils auf die fortgeführten Geschäftsbereiche. Auf dieser Basis konnte das Segment Produktionsprozess-Technologie mit Zuwachsraten von 58,1 Prozent auf 19,3 (Vj. 12,2) Mio. Euro bei den Bestellungen und 23,8 Prozent auf 12,4 (10,0) Mio. Euro beim Umsatz am stärksten zulegen. Dabei drehte das EBIT des Bereichs von minus 1,1 auf plus 1,1 Mio. Euro entsprechend einer Marge von 8,6 Prozent wieder ins positive Terrain. Hierbei ist noch zu berücksichtigen, dass saisonal bedingt derzeit noch in Fertigung befindliche Maschinen und Anlagen erst mit Auslieferung im weiteren Jahresverlauf umsatz- und ergebniswirksam werden. Maßgeblicher Treiber der positiven Entwicklung war einmal mehr die Edelstahltechnologie (Sommer & Strassburger). Hier wird auch für das Gesamtjahr weiteres margenstarkes Wachstum erwartet. Zudem rechnet der Vorstand mit einer leichten Erholung im Maschinen- und Anlagenbau (MAE und Kesel). Unter Berücksichtigung des Wegfalls der letztjährigen Restrukturierungsaufwendungen wird daher für den Bereich ein deutlicher Anstieg bei Umsatz und Ergebnis in Aussicht gestellt.

Auch das Segment Ressourcen-Technologie zeigte mit einem Anstieg bei den Orders um 10,9 Prozent auf 74,7 (67,4) Mio. Euro und bei den Erlösen um 14,0 Prozent auf 67,0 (58,8) Mio. Euro ein erfreuliches Wachstum. Dabei kletterte das EBIT des Bereichs um mehr als das Zweieinhalbfache von 2,3 auf 5,9 Mio. Euro entsprechend einer auf 8,8 (4,0) Prozent verbesserten Marge. Getragen wurde die erfreuliche Entwicklung von allen drei Segment-Unternehmen. Angesichts der gestiegenen Nachfrage nach Werkzeugstahl (Dörrenberg) und Bandstahl (Pickhardt & Gerlach) sowie der positiven Auftragsituation bei der Verladetechnik (SVT) sieht GESCO hier im Gesamtjahr ein deutliches Umsatz- und ein überproportionales Ergebniswachstum.

Das Segment Gesundheits- und Infrastruktur-Technologie erwies sich auch weiterhin als wenig konjunkturabhängig, was sich bei einem um 20,2 Prozent auf 42,3 (35,2) Mio. Euro erhöhten Auftragseingang in stabilen Erlösen von 33,3 (33,2) Mio. Euro widerspiegelte. Dabei bewegte sich das Segment-EBIT mit 3,4 (3,3) Mio. Euro entsprechend einer Marge von 10,3 (10,0) Prozent ebenfalls auf dem Vorjahresniveau. Insgesamt wird für den Bereich im laufenden Jahr bei einer von allen fünf Gesellschaften getragenen positiven Umsatzentwicklung mit einer gegenüber dem Vorjahreswert von 9,8 Prozent stabilen EBIT-Marge gerechnet.

GSC-Ergebnisschätzungen leicht angehoben

Zum Ende des ersten Quartals 2021 lag der Auftragsbestand der GESCO-Gruppe mit 164,7 Mio. Euro um 17,3 Prozent über dem Vorjahresvergleichswert der fortgeführten Geschäftsbereiche von 140,4 Mio. Euro. Angesichts der positiven Entwicklung in den ersten drei Monaten hat die Gesellschaft den bisherigen Ausblick für das Gesamtjahr bestätigt. Dieser beinhaltet bei Umsatzerlösen zwischen 445 und 465 Mio. Euro einen Jahresüberschuss nach Steuern und Anteilen Dritter von 16,5 bis 18,5 Mio. Euro, was ein Ergebnis je Aktie von 1,52 bis 1,71 Euro bedeuten würde.

Wie der Vorstand ergänzend im Rahmen der Telefonkonferenz zu den Quartalszahlen ausführte, zeigen sich innerhalb der GESCO-Gruppe bislang kaum Auswirkungen der von vielen Unternehmen berichteten Verknappungen und Preiserhöhungen auf der Einkaufsseite. Die weitere Entwicklung ist hier aber momentan schwer einschätzbar. Zudem wurde auch auf die weiterhin bestehenden Corona-bedingten erhöhten Unsicherheiten der Guidance hingewiesen.

Auf dieser Grundlage haben wir unsere Schätzungen bei unveränderten Umsatzerwartungen hinsichtlich einzelner Aufwands- und Ertragspositionen etwas angepasst, woraus per Saldo eine leichte Anhebung unserer Ergebnisprognosen resultierte.

In Zahlen ausgedrückt sehen wir nun im aktuellen Geschäftsjahr 2021 bei Konzern Erlösen von 458 Mio. Euro das EBIT bei 32,4 Mio. Euro entsprechend einer Marge von 7,1 Prozent sowie den Jahresüberschuss nach Steuern und Anteilen Dritter bei 18,2 Mio. Euro. Bei einem geschätzten Ergebnis je Aktie von 1,68 Euro rechnen wir mit der Wiederaufnahme der Dividendenzahlung in Höhe von 0,60 Euro.

Im Geschäftsjahr 2022 erwarten wir jetzt bei Umsätzen von 483 Mio. Euro eine Steigerung des EBIT auf 36,7 Mio. Euro, was eine Marge von 7,6 Prozent bedeuten würde. Nach Steuern und Anteilen Dritter verorten wir das Ergebnis bei 20,7 Mio. Euro entsprechend 1,91 Euro je Anteilsschein. Dabei halten wir eine Erhöhung der Dividende auf 0,75 Euro für denkbar.

Bewertung

Bei der Bewertung der GESCO-Aktie stützen wir uns weiterhin auf einen Peer-Group-Vergleich und ein DCF-Modell. Angesichts teilweise sehr hoher 2021er-KGVs bildet unsere aus den direkt vergleichbaren börsennotierten Gesellschaften INDUS Holding AG, MAX Automation SE, MBB SE und MS Industrie AG gebildete Peer-Group dabei allerdings unseres Erachtens unverändert keinen geeigneten Vergleichsmaßstab.

Daher legen wir hier nach wie vor das Branchen-KGV einer breiten Basis internationaler Aktien aus den Bereichen Maschinenbau und Spezialmaschinenbau zugrunde. Das Durchschnitts-KGV dieser Peer-Group von 19,7 (bisher 19,2) für 2021 ergibt in Verbindung mit dem von uns geschätzten 2021er-Gewinn je GESCO-Aktie von 1,68 (1,64) Euro einen Wert von 33,09 (31,42) Euro als erstes Zwischenergebnis. Dabei resultiert dieser höhere Wert aus dem seit unserem letzten Research-Update deutlich gestiegenen Bewertungsniveau der Vergleichsaktien sowie unserer etwas angehobenen EPS-Schätzung.

Aus unserem DCF-Modell (Parameter u.a.: Ewiges Wachstum 0%, normalisierter Durchschnitts-Cashflow ~25 (26) Mio. Euro, Beta 1,2 wegen erhöhter Konjunktursensibilität der Zielbranchen sowie momentaner Corona-bedingter Unwägbarkeiten) ergibt sich ein zweites Zwischenergebnis von 27,83 (31,29) Euro. Dabei resultiert dieser im Vergleich zu unserem letzten Research niedrigere Wert aus dem seither etwas gestiegenen Zinsniveau sowie unseren Schätzungsanpassungen.

Als Mittelwert aus beiden Bewertungsansätzen errechnet sich ein fairer Wert von 30,46 (31,35) Euro für die GESCO-Aktie, weshalb wir unser gerundetes Kursziel leicht auf 30,50 (31,50) Euro zurücknehmen.

Auf dieser Basis ergäbe sich bei einer ergänzenden Betrachtung anhand eines EBIT-Multiples bei geschätzten 32,4 Mio. Euro für 2021 ein Faktor von 10,2, der damit etwas oberhalb der Mitte Mai von FINANCE für Large-Caps aus dem Bereich Maschinen- und Anlagenbau publizierten Bandbreite von 8,0 bis 10,0 läge. Das im Rahmen des jüngst veröffentlichten „FCF Valuation Monitor Q1 2021“ publizierte 2021er-EBIT-Multiple von 14,9 für die GESCO AG bewegt sich allerdings noch deutlich darüber. Insgesamt erachten wir daher das sich bei Ansatz unserer Schätzungen und unseres Kursziels für 2021 ergebende EBIT-Multiple von 10,2 für vertretbar.

Fazit

In den ersten drei Monaten des laufenden Geschäftsjahres 2021 konnte die GESCO AG deutlich von dem aufgekommenen konjunkturellen Rückenwind in Form einer spürbar belebten Nachfrage profitieren. Neben den zweistelligen Zuwachsraten bei Auftragseingang und Umsatz sowie dem auf weiteres Wachstum hindeutenden Book-to-bill-Ratio von 1,21 erachten wir dabei als besonders erfreulich, dass auch die Profitabilität bereits wieder signifikant gesteigert werden konnte. Hier wirkten sich neben der höheren Auslastung auch die zuletzt umgesetzten strategischen Maßnahmen merklich positiv aus.

Bei allen Corona-bedingten Unwägbarkeiten könnte das erste Quartal aus Vorstandssicht einen Wendepunkt in der ökonomischen Entwicklung markiert haben. Abzuwarten bleibt allerdings momentan noch, ob die gestiegene Nachfrage hauptsächlich aus Nachholeffekten resultierte oder sich als nachhaltig erweist. Wenngleich GESCO nach dem vollzogenen Portfoliumbau nun deutlich weniger von der Entwicklung der Investitionsgüter- und vor allem der Automobilindustrie abhängig ist, gehen wir davon aus, dass die Gruppenunternehmen gleichwohl an einer nachhaltigen konjunkturellen Erholung nennenswert partizipieren werden.

Das aktuelle Geschäftsjahr hat der Vorstand unter die Überschrift „In Transition“ gestellt. Damit verbunden ist zum einen die weitere erfolgreiche Umsetzung der Excellence-Programme im Rahmen der Strategie NEXT LEVEL. Zum anderen wird auch die in der Konzernstrategie definierte Zielfolien-Architektur unverändert intensiv verfolgt.

Dabei ist GESCO mit einer Konzerneigenkapitalquote von fast 58 Prozent, einer Barliquidität von über 60 Mio. Euro und einer auf nur noch knapp 20 Mio. Euro reduzierten Nettoverschuldung auch für Akquisitionen interessanter neuer Unternehmen hervorragend aufgestellt. Insgesamt sollte die Gruppe daher den Weg des profitablen Wachstums getragen von einem sich weiter aufhellenden Corona- und wirtschaftlichen Umfeld sowie der Strategie NEXT LEVEL mit zunehmendem Tempo voranschreiten können.

Wenngleich wir unser Kursziel trotz leicht erhöhter Ergebnisschätzungen infolge der Änderung einiger Bewertungsparameter etwas auf 30,50 Euro zurücknehmen, bietet der Anteilsschein des Wuppertaler Beteiligungsspezialisten auf dieser Basis immer noch ein aktuelles Upside-Potenzial von gut 41 Prozent. Zudem beläuft sich die Dividendenrendite für 2021 bei Ansatz unserer Prognosen derzeit auf attraktive 2,8 Prozent. Daher stufen wir die GESCO-Aktie unverändert mit „Kaufen“ ein.

Gewinn- und Verlustrechnung

GESCO AG										
in Mio. € / Geschäftsjahr										
bis 2018/19 bis 31.03., ab 2019 bis 31.12.										
	2018/19		2019 (9 Mon.)		2020		2021e		2022e	
Umsatzerlöse	580,3	100,0%	354,8	100,0%	397,2	100,0%	458,0	100,0%	483,0	100,0%
Veränderung zum Vorjahr			-38,9%		12,0%		15,3%		5,5%	
Bestandsveränderungen / Eigenleistungen	14,2	2,4%	-7,4	-2,1%	1,0	0,2%	3,5	0,8%	3,5	0,7%
Veränderung zum Vorjahr			-151,8%		113,4%		256,4%		0,0%	
Sonstige betriebliche Erträge	6,7	1,2%	5,4	1,5%	5,5	1,4%	5,6	1,2%	5,7	1,2%
Veränderung zum Vorjahr			-20,1%		1,6%		2,5%		1,8%	
Gesamtleistung	601,2	103,6%	352,8	99,4%	403,7	101,6%	467,1	102,0%	492,2	101,9%
Veränderung zum Vorjahr			-41,3%		14,4%		15,7%		5,4%	
Materialaufwand	305,9	52,7%	192,9	54,4%	220,7	55,6%	253,7	55,4%	267,1	55,3%
Veränderung zum Vorjahr			-36,9%		14,4%		15,0%		5,3%	
Personalaufwand	154,2	26,6%	83,5	23,5%	104,0	26,2%	112,2	24,5%	117,3	24,3%
Veränderung zum Vorjahr			-45,9%		24,6%		7,9%		4,5%	
Sonstige betriebliche Aufwendungen	72,7	12,5%	39,4	11,1%	45,6	11,5%	52,2	11,4%	54,1	11,2%
Veränderung zum Vorjahr			-45,7%		15,6%		14,6%		3,6%	
EBITDA	68,4	11,8%	37,0	10,4%	33,4	8,4%	48,9	10,7%	53,7	11,1%
Veränderung zum Vorjahr			-45,9%		-9,9%		46,7%		9,8%	
Abschreibungen	26,3	4,5%	12,6	3,5%	16,7	4,2%	16,5	3,6%	17,0	3,5%
Veränderung zum Vorjahr			-52,1%		32,3%		-1,0%		3,0%	
EBIT	42,1	7,3%	24,4	6,9%	16,7	4,2%	32,4	7,1%	36,7	7,6%
Veränderung zum Vorjahr			-42,0%		-31,6%		94,4%		13,2%	
Finanzergebnis (+ Ant. Dritter bei Pers.G.)	-2,3	-0,4%	-1,0	-0,3%	-3,8	-1,0%	-1,5	-0,3%	-1,6	-0,3%
Veränderung zum Vorjahr			54,2%		-262,6%		60,6%		-6,7%	
Ergebnis vor Steuern	39,8	6,9%	23,4	6,6%	12,9	3,2%	30,9	6,8%	35,1	7,3%
Steuerquote	35,3%		32,7%		46,6%		36,0%		36,0%	
Ertragssteuern	14,0	2,4%	7,7	2,2%	6,0	1,5%	11,1	2,4%	12,6	2,6%
Jahresüberschuss	25,8	4,4%	15,7	4,4%	6,9	1,7%	19,8	4,3%	22,5	4,7%
Veränderung zum Vorjahr			-39,0%		-56,2%		187,9%		13,5%	
Anteile Dritter (an Kap.Ges.)	3,2		1,2		1,1		1,6		1,8	
Erg. fortgeführte Geschäftsbereiche	22,6	3,9%	14,5	4,1%	5,8	1,5%	18,2	4,0%	20,7	4,3%
Erg. aufgeb. Gesch.-Ber. nach Ant. Dritt	0,0		-2,1		-22,4		0,0 *		0,0	
Bereinigter Jahresüberschuss	22,6	3,9%	12,4	3,5%	-16,6	-4,2%	18,2	4,0%	20,7	4,3%
Veränderung zum Vorjahr			-45,2%		-233,8%		209,9%		13,5%	
Gewichtete Anzahl der Aktien im Umlauf	10,833		10,833		10,839		10,839		10,839	
Gewinn je Aktie	2,08		1,14		-1,53		1,68		1,91	

* = Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen liegt unter der Ausweisgrenze von 0,1 Mio €

Aktionärsstruktur

Investmentaktiengesellschaft für langfristige Investoren TGV	16,4%
Herr Stefan Heimöller	14,2%
Baden-Württembergische Versorgungsanstalt für Ärzte, Zahnärzte und Tierärzte	3,3%
MainFirst SICAV	3,0%
LGT Capital Partners Ltd.	3,0%
Streubesitz	60,1%
<i>(Streubesitz gem. Definition der Deutschen Börse inkl. Versorgungsanstalt, MainFirst und LGT</i>	<i>69,4%</i>

Termine

30.06.2021	Ordentliche Hauptversammlung (virtuell)
24.08.2021	Halbjahreszahlen 2021
19.11.2021	Zahlen drittes Quartal 2021

Kontaktadresse

GESCO AG
Johannisberg 7
D-42103 Wuppertal

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

Ansprechpartner Investor Relations:

Frau Julia Pschribülla

Tel.: +49 (0) 202 / 24820 - 18
Fax: +49 (0) 202 / 24820 - 49
Email: pschribuella@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
05.05.2021	21,40 €	Kaufen	31,50 €
31.03.2021	23,40 €	Kaufen	27,00 €
04.01.2021	18,35 €	Kaufen	22,00 €
09.12.2020	16,45 €	Halten	18,00 €
09.09.2020	13,25 €	Halten	15,00 €
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 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 31.03.2021):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	46,4%	58,8%
Halten	44,9%	35,3%
Verkaufen	8,7%	5,9%

Mögliche Interessenkonflikte 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 Umplatizierung 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.