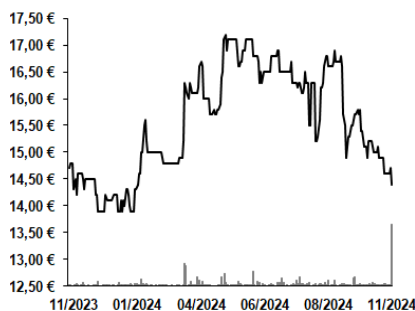


Akt. Kurs (05.11.2024, 10:54, Tradegate): 14,70 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Mon.: **23,00 (21,00) EUR**

Branche: Spezialmaschinenbau
Land: Deutschland
ISIN: DE000A37FTW0
Reuters: ALXA.F
Bloomberg: ALXA:GR

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	17,50 €	13,70 €
Aktueller Kurs:	14,70 €	
Aktienzahl ges.:	3.600.000	
Streubesitz:	29,4%	
Marktkapitalis.:	52,9 Mio. €	



Kennzahlen

	2022	2023	2024e	2025e
Umsatz	31,4	35,6	34,0	35,0
<i>bisher</i>	---	---	33,0	---
EBIT	7,0	12,2	10,0	9,9
<i>bisher</i>	---	---	7,7	8,2
Jahresüb.	4,6	8,0	6,6	6,5
<i>bisher</i>	---	---	5,0	5,4
Erg./Aktie	1,27	2,23	1,82	1,81
<i>bisher</i>	---	---	1,40	1,49
Dividende	0,75	1,46	1,00	1,00
<i>bisher</i>	---	1,00	0,85	0,90
Div.-Rend.	5,1%	9,9%	6,8%	6,8%
KGV	11,6	6,6	8,1	8,1

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 Alexanderwerk-Gruppe, deren Obergesellschaft 1899 als erstes deutsches Unternehmen an die Börse ging, ist ein international agierender Hersteller von Spezialmaschinen zum Kompaktieren und Granulieren verschiedenster Stoffe insbesondere für die Chemie-, Pharma- und Lebensmittelindustrie sowie Life-Science. Dabei nimmt die Gruppe nach eigenen Angaben im Bereich der Trockenkompaktierung und -granulierung die weltweit führende Position ein. Produziert werden hauptsächlich Grundmodelle verschiedener Maschinentypen, die mittels eines Baukastensystems entsprechend den jeweiligen Anforderungen erweitert werden können. Neben dem Neumaschinengeschäft, auf das 2023 rund 72 Prozent der Umsätze entfielen, werden auch ganzheitliche Systeme, Softwarelösungen, Servicedienstleistungen und Ersatzteile angeboten. Außerhalb Deutschlands ist der Konzern mit seiner traditionsreichen Marke und etwa 150 Beschäftigten auch in den USA, China und Indien präsent.

Solides erstes Halbjahr 2024

Mitte 2023 hat die Alexanderwerk AG einen Aktiensplit im Verhältnis 1:2 vorgenommen, wodurch sich die Aktienanzahl von 1,8 auf 3,6 Millionen Anteilsscheine verdoppelte. Im Sinne der besseren Vergleichbarkeit haben wir in diesem Research alle Angaben zu Aktienanzahl, EPS, Dividenden, Kursen und Kurszielen rückwirkend entsprechend angepasst.

Das anhaltend eingetrübte konjunkturelle Umfeld schlug sich im ersten Halbjahr 2024 deutlich beim deutschen Maschinen- und Anlagenbau nieder, für den der VDMA eine Reduktion der Auftragseingänge um real 12 Prozent vermeldete. Dabei fiel das Minus bei den Inlandsbestellungen mit 18 Prozent doppelt so hoch wie bei den Auslandsorders mit 9 Prozent (davon Euro-Länder -14 Prozent, Nicht-Euro-Länder -7 Prozent) aus.

Dieser schwachen Branchenentwicklung konnte sich auch die Alexanderwerk-Gruppe nicht entziehen. So schrumpfte der Auftragseingang in den ersten sechs Monaten des aktuellen Geschäftsjahres 2024 um 14,2 Prozent von 17,35 auf 14,88 Mio. Euro. Ursächlich hierfür war das Neumaschinengeschäft, wo die Bestellungen um 24,7 Prozent auf 10,25 (Vj. 13,61) Mio. Euro zurückgingen. Dabei ist allerdings zu berücksichtigen, dass der Ordereingang des im Projektgeschäft tätigen Spezialmaschinenbauers auch infolge von Großaufträgen immer gewissen Schwankungen unterliegt. Das Ersatzteil- und Servicegeschäft entwickelte sich hingegen mit einem Orderanstieg um 28,0 Prozent auf 4,45 (3,48) Mio. Euro sehr positiv.

Auf der Umsatzseite konnten die Remscheider das erste Halbjahr aber trotz der herausfordernden Rahmenbedingungen nahezu auf dem Niveau des – außergewöhnlich starken – Sechsmonatszeitraums 2023 abschließen. So bewegte sich der Konzernumsatz mit 16,56 Mio. Euro nur unwesentlich unter dem Vorjahreswert von 16,60 Mio. Euro. Die Bestandsveränderungen halbierten sich allerdings fast auf 1,82 (3,51) Mio. Euro. Die aktivierten Eigenleistungen beliefen sich auf 0,51 (0,36) Mio. Euro. Auf dieser Basis gab die Gesamtleistung letztlich infolge der deutlich niedrigeren Bestandsveränderungen um 7,7 Prozent von 20,47 auf 18,89 Mio. Euro nach.

Der Materialaufwand konnte massiv um 31,1 Prozent auf 4,66 (6,77) Mio. Euro gesenkt werden, womit auch eine signifikante Verbesserung der Materialaufwandsquote im Verhältnis zur Gesamtleistung auf 24,7 (33,1) Prozent einherging.

Ursächlich dafür waren positive Effekte aus dem erhöhten Standardisierungsgrad in der Serienfertigung sowie Kosteneinsparungen in der Produktion. Zudem kamen im Berichtshalbjahr auch einige konstruktionsintensive Maschinen zur Auslieferung.

Demgegenüber wuchsen die Personalaufwendungen um 10,6 Prozent auf 6,32 (5,71) Mio. Euro, was einen merklichen Anstieg der Personalaufwandsquote von 27,9 auf 33,5 Prozent mit sich brachte. Dies resultierte neben der geschäftsbedingt erforderlichen Ausweitung der Mitarbeiterzahl auch aus Tarifierhöhungen sowie einer im Mai 2024 gewährten freiwilligen Bonuszahlung an alle Beschäftigten.

Der Saldo aus sonstigen betrieblichen Erträgen und Aufwendungen verringerte sich um 6,5 Prozent auf minus 2,70 (-2,54) Mio. Euro. Dies entsprach einem Anteil an der Gesamtleistung von minus 14,3 (-12,4) Prozent. Hier wirkten sich insbesondere gestiegene Raumkosten aufgrund einer zum Jahresbeginn wirksamen Mieterhöhung für den Firmensitz in Remscheid aus. Die Abschreibungen lagen mit 0,74 Mio. Euro ebenfalls über dem Vorjahresniveau von 0,55 Mio. Euro. In Summe resultierte daraus ein Rückgang des EBIT um 8,8 Prozent auf 4,47 (4,90) Mio. Euro.

Das Finanzergebnis verbesserte sich leicht auf minus 81 (-94) TEUR. Dabei verschlechterte sich zwar das Zinsergebnis auf minus 37 (-10) TEUR, das negative Ergebnis der at equity bilanzierten RECAPY-Beteiligung halbierte sich jedoch fast auf minus 44 (-84) TEUR. So kam nach Steuern von 1,52 (1,74) Mio. Euro schließlich ein Periodenüberschuss von 2,87 Mio. Euro zum Ausweis, der damit 6,2 Prozent unter dem Vorjahreswert von 3,06 Mio. Euro lag. Das Ergebnis je Aktie verringerte sich dementsprechend umgerechnet auf die aktuelle Aktienanzahl von 0,85 auf 0,80 Euro.

GSC-Schätzungen heraufgesetzt

Im Rahmen des Konzernzwischenabschlusses für das erste Halbjahr hat der Vorstand seine Prognose für 2024 angehoben. Bisher waren deutliche Rückgänge von Umsatz und EBIT auf das 2022er-Niveau avisiert worden, was Erlöse von rund 31,5 Mio. Euro und ein EBIT von etwa 7,0 Mio. Euro bedeutet hätte. Nunmehr erwartet man einen stabilen Konzernumsatz sowie ein EBIT leicht unterhalb des Vorjahreslevels.

Dabei resultieren allerdings aus den zugespitzten Konflikten im Nahen Osten sowie auch aus der teilweise weiterhin volatilen Situation in Bangladesch erhöhte Risiken hinsichtlich des Zugangs zu Absatz- und Beschaffungsmärkten sowie der weiteren Entwicklungen bei globalen Lieferketten, Rohstoffverfügbarkeiten sowie Material- und Energiekosten.

Auf Grundlage der Halbjahreszahlen und der kommunizierten Unternehmenserwartungen haben wir unsere Schätzungen vor allem auf der Ergebnisseite deutlich erhöht. Dabei haben wir einerseits weiterhin das anhaltend schwache konjunkturelle Umfeld berücksichtigt. Andererseits haben wir auch einfließen lassen, dass der typischen Saisonalität des Projektgeschäfts folgend traditionell der größere Teil der gefertigten Neumaschinen in der zweiten Jahreshälfte zur Auslieferung kommt und somit erst dann umsatz- und ertragswirksam wird. Allerdings werden die ab September eingehenden Orders in der Regel erst im Folgejahr ausgeliefert und damit auch erst dann umsatz- und ergebniswirksam.

Konkret prognostizieren wir nunmehr für das laufende Geschäftsjahr 2024 bei Konzern Erlösen von 34,0 Mio. Euro und einer Gesamtleistung von 39,0 Mio. Euro ein EBIT von 10,0 Mio. Euro. Darauf aufbauend schätzen wir den Jahresüberschuss nach Steuern auf 6,6 Mio. Euro bzw. 1,82 Euro je Aktie.

Im kommenden Geschäftsjahr 2025 sehen wir unverändert den Konzernumsatz bei 35,0 Mio. Euro und die Gesamtleistung bei 40,0 Mio. Euro. Das EBIT veranschlagen wir jetzt jedoch aufgrund der deutlich geringer als bisher angesetzten Materialaufwandsquote mit 9,9 Mio. Euro merklich höher als zuletzt. Darauf aufbauend verorten wir das Nachsteuerergebnis bei 6,5 Mio. Euro bzw. 1,81 Euro je Aktie. Auf dieser Basis halten wir für 2024 und 2025 jeweils eine Dividendenzahlung in Höhe von 1,00 Euro je Anteilsschein für realistisch.

Bewertung

Für die Bewertung der Alexanderwerk-Aktie ziehen wir einen Peer-Group-Vergleich und ein DCF-Modell heran. Mangels hinsichtlich Geschäftsmodell und Größe direkt mit dem Alexanderwerk-Konzern vergleichbarer börsennotierten Mitbewerber stützen wir uns dabei im Rahmen unseres Peer-Group-Vergleichs auf das Branchen-KGV einer breiten Basis internationaler Aktien aus dem Bereich Spezialmaschinenbau.

Das 2024er-Durchschnitts-KGV dieser Peer Group von 15,7 (bisher 15,2) ergibt in Verbindung mit dem von uns für 2024 geschätzten Gewinn je Alexanderwerk-Aktie von 1,82 (1,40) Euro einen Wert von 28,55 (21,30) Euro als erstes Zwischenergebnis. Dabei resultiert dieser im Vergleich zu unserem letzten Ansatz erheblich höhere Wert sowohl aus der deutlichen Anhebung unserer EPS-Schätzung als auch aus dem seither gestiegenen Bewertungsniveau der Vergleichsaktien.

Aus unserem DCF-Modell (Parameter u.a.: Ewiges Wachstum 0 Prozent, normalisierter Durchschnitts-Cashflow ~5,0 Mio. Euro, Beta 1,15 wegen erhöhter Zyklizität und der diversen anhaltenden makroökonomischen Unwägbarkeiten) ergibt sich ein zweites Zwischenergebnis von 17,25 (21,16) Euro. Dabei resultiert dieser deutlich unter dem vorherigen Ansatz liegende Wert vor allem aus unseren Schätzungsanpassungen hinsichtlich des Cashflows aus Investitionstätigkeit, während sich die Verringerung der Umlaufrendite seit unserem letzten Update um 20 Basispunkte gesunkene Umlaufrendite positiv auswirkte.

Als Mittelwert aus beiden Bewertungsansätzen errechnet sich ein fairer Wert von 22,90 (21,23) Euro für die Alexanderwerk-Aktie, weshalb wir unser gerundetes Kursziel von 21,00 auf 23,00 Euro erhöhen.

Auf dieser Basis ergäbe sich bei einer ergänzenden Betrachtung anhand eines EBIT-Multiples bei geschätzten 10,0 Mio. Euro für 2024 ein Faktor von 8,3, der damit ein Stück oberhalb der aktuell von FINANCE für Small-Caps aus dem Bereich Maschinen- und Anlagenbau publizierten Bandbreite von 5,4 bis 7,3 läge. Hierbei ist allerdings zu berücksichtigen, dass diese breiter gefasste Branchenauswahl dem Alexanderwerk-Konzern als international tätigem Spezialmaschinenbauer nur begrenzt gerecht wird.

Fazit

Trotz der anhaltend schwierigen makroökonomischen und branchenspezifischen Rahmenbedingungen konnte die Alexanderwerk AG in den ersten sechs Monaten des laufenden Geschäftsjahres 2024 umsatz- und ergebnisseitig fast an die starken Vorjahreswerte anknüpfen. Beim Auftragseingang spiegelte sich das schwache Umfeld zwar in einem fast 25-prozentigen Rückgang der Bestellungen im Neumaschinengeschäft wider. Da der Vorstand die Gesamtentwicklung im ersten Halbjahr jedoch als sehr positiv beurteilt und im Rahmen des Konzernzwischenabschlusses auch seinen Ausblick für 2024 angehoben hat, sollte man dies unseres Erachtens nicht überbewerten.

Dabei ist auch zu berücksichtigen, dass der Alexanderwerk-Konzern als im Projektgeschäft tätiger Spezialmaschinenbauer auch infolge von Großaufträgen immer gewissen Schwankungen bei Ordereingang, Umsatz und Ergebnis unterliegt. Zudem konnte sich die Unternehmensgruppe in den vergangenen Jahren aufgrund ihrer Positionierung als globaler Nischenplayer mit attraktiven Zielbranchen wie Chemie, Pharma, Lebensmittelindustrie und LifeScience sowie der erarbeiteten Wettbewerbsvorteile weitestgehend von negativen konjunkturellen und Brancheneinflüssen abkoppeln.

Darüber hinaus wies der Konzern zum Halbjahresende mit einer Eigenkapitalquote von 62,2 Prozent, einer Barliquidität von 7,2 Mio. Euro und einer Netto-Cash-Position (inklusive Leasingverbindlichkeiten) von 3,2 Mio. Euro unverändert sehr solide Bilanzverhältnisse auf. Daran sollte sich auch nach der im September erfolgten Ausschüttung nahezu des gesamten AG-Bilanzgewinns von 5,3 Mio. Euro als Dividende grundsätzlich nichts geändert haben.

Insgesamt bleiben wir daher für die weitere Entwicklung des Remscheider Traditionsunternehmens positiv gestimmt. Dabei gehen wir davon aus, dass nach den erfolgten Neubesetzungen von Vorstand und Aufsichtsrat jetzt auch auf der Managementebene wieder Ruhe eingekehrt ist und man sich wieder voll auf das operative Geschäft konzentrieren kann.

Auf Grundlage der Halbjahreszahlen und der erhöhten Unternehmensprognose haben wir unsere Schätzungen vor allem auf der Ergebnisseite deutlich heraufgesetzt. Auf dieser Basis heben wir auch unser Kursziel für die Alexanderwerk-Aktie erneut auf nunmehr 23,00 Euro an und bestätigen unsere „Kaufen“-Empfehlung. Dabei weist der Anteilsschein bei Ansatz unserer Dividendenerwartungen auch eine sehr attraktive Ausschüttungsrendite von 6,8 Prozent auf. Aufgrund der oft geringen Handelsliquidität sollten Orders in dem Titel stets mit einem Limit versehen werden.

Gewinn- und Verlustrechnung

Alexanderwerk AG										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2021		2022		2023		2024e		2025e	
Umsatzerlöse	33,1	99,3%	31,4	91,0%	35,6	79,9%	34,0	87,2%	35,0	87,5%
Veränderung zum Vorjahr			-5,2%		13,4%		-4,4%		2,9%	
Bestandsveränd. / Akt. Eigenleistungen	0,2	0,7%	3,1	9,0%	8,9	20,1%	5,0	12,8%	5,0	12,5%
Veränderung zum Vorjahr			1169,7%		186,4%		-44,1%		0,0%	
Gesamtleistung	33,3	100,0%	34,5	100,0%	44,5	100,0%	39,0	100,0%	40,0	100,0%
Veränderung zum Vorjahr			3,5%		29,0%		-12,4%		2,6%	
Materialaufwand	11,6	34,6%	10,7	31,0%	13,8	31,0%	9,7	24,9%	10,0	25,0%
Veränderung zum Vorjahr			-7,5%		29,1%		-29,8%		3,2%	
Personalaufwand	10,0	30,1%	11,1	32,2%	12,4	28,0%	12,9	33,0%	13,4	33,6%
Veränderung zum Vorjahr			11,0%		11,9%		3,2%		4,6%	
Sonstiges Ergebnis	-4,0	-11,9%	-4,8	-13,8%	-4,7	-10,6%	-5,0	-12,7%	-5,1	-12,7%
Veränderung zum Vorjahr			-19,5%		1,1%		-5,2%		-2,6%	
EBITDA	7,8	23,4%	7,9	23,0%	13,6	30,5%	11,5	29,5%	11,5	28,7%
Veränderung zum Vorjahr			1,9%		71,0%		-15,2%		-0,3%	
Abschreibungen	0,9	2,6%	1,0	2,8%	1,4	3,2%	1,6	4,0%	1,6	4,0%
Veränderung zum Vorjahr			13,8%		43,5%		10,3%		3,2%	
EBIT	6,9	20,8%	7,0	20,2%	12,2	27,3%	10,0	25,5%	9,9	24,7%
Veränderung zum Vorjahr			0,4%		74,9%		-18,1%		-0,8%	
Finanzergebnis	-0,1	-0,3%	-0,1	-0,4%	-0,1	-0,2%	-0,1	-0,3%	-0,1	-0,3%
Veränderung zum Vorjahr			-12,6%		40,2%		-33,1%		0,0%	
Ergebnis vor Steuern	6,8	20,4%	6,8	19,8%	12,1	27,1%	9,9	25,3%	9,8	24,4%
Steuerquote	32,0%		33,1%		33,5%		33,5%		33,5%	
Ertragssteuern	2,2	6,5%	2,3	6,5%	4,0	9,1%	3,3	8,5%	3,3	8,2%
Jahresüberschuss	4,6	13,9%	4,6	13,2%	8,0	18,0%	6,6	16,8%	6,5	16,2%
Veränderung zum Vorjahr			-1,5%		75,8%		-18,4%		-0,8%	
Saldo Bereinigungsposition	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Anteile Dritter	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Bereinigter Jahresüberschuss	4,6	13,9%	4,6	13,2%	8,0	18,0%	6,6	16,8%	6,5	16,2%
Veränderung zum Vorjahr			-1,5%		75,8%		-18,4%		-0,8%	
Gewichtete Anzahl der Aktien im Umlauf	3,600		3,600		3,600		3,600		3,600	
Gewinn je Aktie	1,29		1,27		2,23		1,82		1,81	

Hinweis: Es können insbesondere bei Summenbildungen Rundungsdifferenzen auftreten.

Aktionärsstruktur

Herr Dr. Hubert-Ralph Schmitt / HWT invest AG	25,53%
RECA Y GmbH	20,04%
Herr Andreas Appelhagen	10,00%
Herr Thomas Mariotti	6,11%
Herr Jan Peter Arnz	5,02%
Herr Martin Dietze	3,89%
Streubesitz	29,41%

Termine

Derzeit sind keine Termine bekannt.

Kontaktadresse

Alexanderwerk AG
Kippdorfstraße 6 - 24
D-42857 Remscheid

Tel.: +49 (0)2191 / 795 - 0
Fax: +49 (0)2191 / 795 - 202

E-Mail: contact@alexanderwerk.com
Internet: www.alexanderwerk.com

Ansprechpartnerin Investor Relations:

Frau Silvia Risch

Tel.: +49 (0)2191 / 795 - 205
E-Mail: ir@alexanderwerk.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
10.07.2024	17,00 €	Kaufen	21,00 €
02.01.2024	14,00 €	Kaufen	20,50 €
26.05.2023	13,50 €* [*]	Kaufen	17,50 €* [*]
09.11.2022	10,60 €* [*]	Kaufen	14,00 €* [*]

*umgerechnet auf Aktiensplit 1:2 aus August 2023

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.09.2024):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	82,8%	80,0%
Halten	17,2%	20,0%
Verkaufen	0,0%	0,0%

Mögliche Interessenkonflikte bei in diesem Research-Report genannten Gesellschaften:

Firma	Disclosure
Alexanderwerk 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.