

Akt. Kurs (22.02.2010, 12:30 Xetra): 14,95 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Mon.: **19,50 (19,50) EUR**

Branche: Sonstiger Konsum
Land: Deutschland
ISIN: DE0006464506
Reuters: LEIG.DE
Bloomberg: LEI:GR

Kurzportrait

Die LEIFHEIT AG ist europäischer Markenanbieter von Produkten für ausgewählte Lebensbereiche im Haus. Der Konzern gliedert sich in zwei Unternehmensbereiche – Haushalt und Bad. Neben der Marke LEIFHEIT gehören auch Soehnle, Dr. Oetker Backgeräte, Kleine Wolke, Spirella und Meusch sowie die französischen Marken Herby und Birambeau zum Konzernportfolio.

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	16,04 €	5,96 €
Aktueller Kurs:	14,95 €	
Aktienzahl ges.:	5.000.000	
Streubesitz:	84,8%	
Marktkapitalis.:	74,8 Mio. €	

Anlagekriterien

Umsatz leicht unter unseren Erwartungen, Ertragsprognose bestätigt

Am 11.2. veröffentlichte die Leifheit AG anlässlich der Eröffnung der Frankfurter Konsumgütermesse „Ambiente“ die vorläufigen Zahlen für das Ende Dezember abgelaufene Geschäftsjahr 2009. Demnach sank der Konzernumsatz leicht um 2,9 Prozent auf 272 (Vj. 280) Mio. Euro. Der Leifheit-Vorstandsvorsitzende Georg Thaller führte neben der schwachen Währungsentwicklung in Osteuropa als Begründung hierfür an, dass ein Auftrag eines Discounters im Volumen von 1,5 Mio. Euro in das laufende Geschäftsjahr 2010 verschoben wurde.



Quelle: vwd market manager (vwd group)

Insgesamt lag der jetzt veröffentlichte Umsatz leicht unter unseren Erwartungen, wobei wir die Dynamik der schwachen Entwicklung der osteuropäischen Währungen und deren Einfluss auf den Leifheit-Konzern offensichtlich etwas unterschätzt haben.

Kennzahlen

	2007	2008	2009e	2010e
Umsatz	276	280	272	281
<i>bisher</i>	---	---	278	284
EBIT	2,4	5,2	7,6	8,7
<i>bisher</i>	---	---	7,3	8,3
Jahresüb.	-3,2	0,4	2,6	3,9
<i>bisher</i>	---	---	2,3	3,8
Erg./Aktie	-0,67	0,09	0,54	0,82
<i>bisher</i>	---	---	0,49	0,79
Dividende	0,00	0,60	0,60	0,60
<i>bisher</i>	---	---	---	---
KGV	neg.	166,1	27,8	18,2
Div.rendite	0,0%	4,0%	4,0%	4,0%

Angaben in Mio. Euro

Erg./Aktie und Dividende in Euro

Ergebniskennziffern nannte das Unternehmen zum gegenwärtigen Zeitpunkt noch nicht und verwies auf die für Mitte April anberaumte Bilanzpressekonferenz. Finanzvorstand Dr. Claus-Otto Zacharias bestätigte jedoch die bisherige Wortwahl des Unternehmens. Nach wie vor gehe er davon aus, dass das operative Ergebnis (EBIT) eine „Größenordnung von deutlich über 6 (5,2) Mio. Euro“ erreichen werde.

Insgesamt sehen wir insbesondere die Aussagen zum Ergebnis positiv und bewerten den leichten Umsatzrückgang nicht über. Die bestätigte Unternehmensprognose stufen wir als glaubwürdig ein, was auch die unaufgeregte Reaktion der Börse auf die Leifheit-Zahlen unterstreicht.

Unterschiedliche Entwicklung in den beiden Segmenten

Der traditionell größte Leifheit-Bereich Haushalt wies im abgelaufenen Geschäftsjahr mit 204 Mio. Euro einen unveränderten Umsatz aus. Allerdings hat sich der Zuschnitt dieses Bereiches gegenüber den Vorjahreszahlen geändert. Während das inzwischen veräußerte Leiterngeschäft nicht mehr in den Zahlen enthalten ist, wurden hier erstmals ganzjährig der französische Wäschetrocknerhersteller Herby sowie der neue Bereich Druckdampf-Bügelsysteme konsolidiert.

Der in Osteuropa stark vertretene Badbereich litt insbesondere unter der Entwicklung in Russland. Dieses Land stellt für die Leifheit AG den wichtigsten Markt der Region dar. Zudem wirkten sich nach Unternehmensangaben im Bereich Bad gestrichene bzw. verschoben Aufträge für Aktionsware weitaus negativer aus als im Haushaltsbereich. Insgesamt musste das Segment Bad einen Umsatzrückgang von 10 Prozent auf 68 (76) Mio. Euro hinnehmen.

Analyst:

Klaus Kränzle (CEFA)

Tel.: 0211 / 17 93 74 – 29

Fax: 0211 / 17 93 74 – 44

k.kraenzle@gsc-research.de

Wie auf Konzernbasis nannte das Unternehmen zum gegenwärtigen Zeitpunkt auch auf Segmentebene keine Ergebniszahlen. Finanzvorstand Dr. Claus-Otto Zacharias wollte auf unsere Nachfrage hin lediglich bestätigen, dass beide Bereiche auf operativer Ebene (EBIT) „deutlich positive Zahlen“ geschrieben haben.

Insgesamt waren beide Sparten aufgrund ihrer voneinander abweichenden geografischen Schwerpunkte unterschiedlich stark von dem drastischen Wirtschaftseinbruch in Süd- und vor allem Osteuropa betroffen.

Gutes Inlandsgeschäft gleicht Rückgänge in Süd- und Osteuropa aus

Hinter dem leichten Umsatzrückgang auf Konzernebene verbarg sich eine sehr unterschiedliche Entwicklung der In- und Auslandsaktivitäten der Leifheit AG. Während im Inland ein Umsatzzuwachs von 4 Prozent auf 115 (Vj. 111) Mio. Euro zu Buche stand, gab das Auslandsgeschäft um 7 Prozent auf 157 (169) Mio. Euro nach.

Ohne die gute Entwicklung im deutschsprachigen Ausland, welches eine hohe Korrelation mit der Entwicklung in Deutschland aufweist, wären die Zahlen für das gesamte Ausland laut Unternehmensangaben noch geringfügig negativer ausgefallen.

Leifheit profitiert in der Krise von geändertem Konsumverhalten

Die vor dem Hintergrund der allgemein schwierigen Wirtschaftslage unseres Erachtens vergleichsweise gut ausgefallenen Zahlen der Leifheit AG haben ihre Ursache in Konsumtrends, von denen das Unternehmen mit seinem in großen Teilen überarbeiteten Sortiment in naher Zukunft profitieren dürfte.

Laut übereinstimmenden Berichten der Leifheit AG selbst und einschlägiger Wirtschaftsforschungsinstitute sowie unseren eigenen Recherchen hat die derzeitige Krise das Verbraucherverhalten signifikant verändert. Während die Gastronomie laut Statistischem Bundesamt in Deutschland in 2009 ein Umsatzminus von 4,4 (nominal) bzw. 5,9 Prozent (real) hinnehmen musste, konnte sich der Lebensmitteleinzelhandel laut dem Nürnberger Marktforschungsinstitut GfK mit real um 1 Prozent gesunkenen Erlösen vergleichsweise gut behaupten.

Laut GfK verlegen die durch die Wirtschaftskrise verunsicherten Verbraucher ihre sozialen Aktivitäten zunehmend in ihre eigenen vier Wände. Auf diesen mittlerweile als „Homing“ bezeichneten Trend hat sich die Leifheit AG mit einer Reihe von innovativen Produkten und begleitenden Werbeaktionen in Printmedien und erstmals auch im Fernsehen eingestellt.

Im Gegensatz zu dem nach den Anschlägen des 11. September geprägten Begriff „Cocooning“ bezeichnet „Homing“ kein „Einigeln“ in der eigenen Wohnung und den damit einhergehenden Rückzug aus dem sozialen Leben, sondern eher die verstärkte Verlagerung der sozialen Kontakte in die eigenen vier Wände. Diese Entwicklung hat natürlich entsprechend weitreichende Konsequenzen für das Konsumverhalten der privaten Haushalte, auf die sich die Unternehmen einstellen mussten.

In diesem Rahmen engagierte die Leifheit AG mit dem bekannten Fernsehkoch Christian Henze einen laut Unternehmensangaben glaubwürdigen Repräsentanten zur kommunikativen Begleitung der Produkte sowie zur Festigung der emotionalen Bindung der Verbraucher an die Leifheit-Produktwelten.

Sowohl Vorstandsvorsitzender Thaller als auch Finanzvorstand Dr. Zacharias sprachen von einem guten Start der Zusammenarbeit mit Christian Henze und durchweg positiven Reaktionen sowohl von Fachbesuchern als auch privaten Verbrauchern auf der Frankfurter Konsumgütermesse „Ambiente“.

In Anlehnung an die Aussagen der GfK erwarten auch wir eine Stagnation des privaten Verbrauchs in 2010. Allerdings sollte die Leifheit AG von dem Trend profitieren, dass die Kunden zwar weiterhin preissensibel sind, aber im Zuge des skizzierten veränderten Verbraucherverhaltens zunehmend auf Qualitätsprodukte mit einem guten Preis-Leistungsverhältnis zurückgreifen. Wir haben diese Entwicklung neben den finanziellen Unternehmensdaten in unseren Prognosen für die Leifheit AG berücksichtigt.

Schätzungen leicht überarbeitet und an vorläufige Zahlen angepasst

Auf Basis der jetzt gemeldeten Umsatzzahlen bzw. der bestätigten Ergebnisprognose sowie einer zurückhaltenden Einschätzung des privaten Konsums haben wir unsere Schätzungen überarbeitet. Während wir unsere Umsatzerwartung für 2009 auf das Niveau der jetzt gemeldeten vorläufigen Zahl angeglichen haben, haben wir nach den zitierten Aussagen des Leifheit-Vorstandes unsere Ergebnisprognosen leicht über unsere bisherigen Schätzungen angehoben.

Im Einzelnen haben wir unsere Umsatzschätzung für das abgelaufene Geschäftsjahr 2009 auf 272,0 (bisher 278,0) Mio. Euro gesenkt. Nach der bestätigten Ertragsprognose, die nach wie vor ein EBIT von „deutlich über 6 Mio. Euro“ verspricht, haben wir unseren Ansatz hier auf 7,6 (7,3) Mio. Euro erhöht.

Den Jahresüberschuss nach Steuern und Anteilen Dritter sehen wir mit 2,6 (2,3) Mio. Euro bzw. 0,54 (0,49) Euro je Aktie ebenfalls leicht über unserer bisherigen Erwartung. Unserer Schätzung liegt ein Steueraufwand von knapp 50 Prozent zugrunde. Im Vergleich zu den Vorjahren (siehe Schätzungstabelle auf Seite 6) erwarten wir hier eine signifikante Verbesserung der Aufwandsquote. In der Vergangenheit litt die Leifheit AG unter den sehr restriktiven steuerlichen Verrechnungsmöglichkeiten zwischen In- und Auslandsgeschäft. Finanzvorstand Dr. Zacharias sprach jedoch hier von Normalisierungstendenzen, wobei er um Verständnis bat, dass er sich zum gegenwärtigen Zeitpunkt nicht näher zum endgültigen Steueraufwand äußern könne.

Vor dem Hintergrund der im Rahmen der Pressekonferenz vom 11.2. bestätigten Verbesserungen auf der Cash Flow-Seite gehen wir nach derzeitigem Erkenntnisstand weiterhin von der Zahlung einer Dividende von 0,60 Euro je Anteilsschein aus. Dr. Zacharias wiederholte in diesem Zusammenhang die beabsichtigte Dividendenkontinuität, wollte sich jedoch vor einer Besprechung in den einschlägigen Gremien nicht konkreter zu dieser Thematik äußern.

Für 2010 haben wir wegen des Basiseffektes aus 2009 unsere Umsatzschätzung leicht auf 281,0 (284,0) Mio. Euro reduziert. Vor dem Hintergrund eines von den Wirtschaftsforschungsinstituten prognostizierten stagnierenden Konsums würden wir die von uns prognostizierte Umsatzsteigerung von über 3 Prozent gegenüber 2009 bei Erfüllung jedoch für ein gutes Resultat halten.

Das EBIT sehen wir im Zuge der weiterhin fortgesetzten Optimierung des operativen Geschäftes mit 8,7 (8,3) Mio. Euro etwas höher als bisher. Auf eine weitere Anhebung unserer Ertragsprognose haben wir wegen der vom Unternehmen angekündigten Erhöhung der Werbe- und Marketingausgaben verzichtet.

Unsere Schätzung für den Jahresüberschuss nach Steuern und Anteilen Dritter haben wir ebenfalls geringfügig auf 3,9 (bisher 3,8) Mio. Euro angehoben. Hier gehen wir von einer Normalisierung der Steuerquote auf ein Niveau von ungefähr 37,5 Prozent aus. Somit verbessert sich das Ergebnis je Aktie gegenüber unserem bisherigen Ansatz ebenfalls leicht auf 0,82 (0,79) Euro.

Vor diesem Hintergrund gehen wir auch für 2010 von einer Dividendenzahlung von 0,60 Euro je Anteilsschein aus. Hier können wir uns in Anlehnung an die Ausführungen von Dr. Zacharias im Hinblick auf eine aktionärsfreundliche Ausschüttungspolitik auch durchaus einen höheren Betrag vorstellen, warten jedoch zunächst die weitere Entwicklung ab. Eine Entscheidung über die Dividende für 2010 steht nach Aussage des Unternehmens turnusgemäß erst im späten Frühjahr 2011 an.

Bewertung

Dem fairen Wert der Leifheit-Aktie und den diesen bestimmenden Einflussfaktoren kommt unserer Meinung nach eine breit aufgestellte Peer Group am nächsten. Wir verwenden daher das 2010er Branchen-KGV des Sektors Sonstige Konsumgüter, welches momentan bei 15,8 (bisher 16,7 auf Basis 2009) liegt.

Auf Basis des von uns für 2010 erwarteten Leifheit-Gewinns je Aktie von 0,82 (0,79) Euro erhalten wir in Verbindung mit dem KGV der Peer Group als erste Bewertungsindikation ein Ergebnis von 12,91 (13,18) Euro. Dieses erste Zwischenergebnis zeigt sich nur geringfügig verändert, da das leicht gesunkene Bewertungsniveau der Vergleichsaktien fast vollständig von unserer Anhebung der Gewinnschätzungen kompensiert wird.

In Anbetracht des kontinuierlichen Cash Flows der Leifheit AG nehmen wir weiterhin eine zusätzliche Bewertung anhand eines DCF-Modells vor. Im Rahmen dieser Berechnung (Durchschnitts-Cash Flow ~8,2 Mio. €, Abzinsungszinssatz 5,88%, Ewiges Wachstum 0%, Betafaktor 1,0) ermitteln wir ein zweites Zwischenergebnis von 26,15 (26,06) Euro. Der nahezu unveränderte Wert resultiert aus dem seit unserer letzten Analyse nur unwesentlich veränderten Zinsniveau bei nur leicht modifizierten Modellparametern.

Als Mittelwert aus Peer Group- und DCF-Bewertung ergibt sich ein Ergebnis von 19,53 (19,62) Euro als „fairer Wert“ für die Leifheit-Aktie, welchen wir auf unser unverändertes Kursziel von 19,50 Euro abrunden.

Fazit

Die Veröffentlichung der vorläufigen Zahlen der Leifheit AG anlässlich der Konsumgütermesse „Ambiente“ in Frankfurt am Main nahmen die Kapitalmarktteilnehmer unaufgeregt zur Kenntnis. Auch wenn der Umsatz aus durchaus nachvollziehbaren Gründen leicht unter unseren Erwartungen blieb, hat uns die Bestätigung der Ertragsprognose durch die Gesellschaft selbst zu einer insgesamt positiven Beurteilung der Unternehmensmeldung bewegt.

Vor diesem Hintergrund haben wir unsere Umsatzschätzungen für die kommenden Jahre an den Basiseffekt aus 2009 und somit leicht nach unten angepasst. Als wesentlich wichtiger erachten wir jedoch unsere Vermutung, dass die Leifheit AG auf der Kostenseite weiterhin deutlich schneller voran kommt, als wir lange Zeit vermutet hatten.

So bestehen mittlerweile Spielräume, die Marketingausgaben zu steigern. Dieses Vorgehen halten wir auch vor dem Hintergrund der Änderung des Konsumverhaltens der Haushalte in der Wirtschaftskrise für sinnvoll. Hier ergeben sich unseres Erachtens trotz der Stagnation des privaten Konsums in Deutschland im Zuge von Budgetumschichtungen der Haushalte durchaus Marktchancen für die Konsumgüterproduzenten.

Für den Anleger bedeuten diese Nachrichten, dass er mit der Leifheit-Aktie in eine vom Chancen-Risiko-Profil solide Wachstumsstory investiert. Das Kurspotenzial beträgt aktuell rund 30 Prozent, weshalb wir unsere Kaufempfehlung mit einem unveränderten Kursziel von 19,50 Euro bestätigen. Eine vorsichtig geschätzte Dividendenrendite von ungefähr 4 Prozent sollte zusätzlich ein Anlageargument sein. Hier können wir uns auch durchaus eine Dividendenanhebung in den nächsten Jahren als Konsequenz aus den Fortschritten auf der Ertragsseite vorstellen.

Gewinn- und Verlustrechnung

LEIFHEIT AG										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2007		2008		2009e		2010e		2011e	
Umsatz	276,1	100,0%	279,8	100,0%	272,0	100,0%	281,0	100,0%	290,0	100,0%
Veränderung zum Vorjahr			1,3%		-2,8%		3,3%		3,2%	
Kosten der Umsatzerlöse	161,1	58,3%	164,0	58,6%	156,3	57,5%	160,7	57,2%	165,3	57,0%
Veränderung zum Vorjahr			1,8%		-4,7%		2,9%		2,8%	
Bruttoergebnis vom Umsatz	115,0	41,7%	115,8	41,4%	115,7	42,6%	120,3	42,8%	124,7	43,0%
Forschungs- und Entwicklungskosten	6,9	2,5%	7,4	2,7%	7,5	2,8%	7,5	2,7%	7,8	2,7%
Vertriebskosten	85,9	31,1%	87,1	31,1%	81,1	29,8%	83,2	29,6%	85,8	29,6%
Veränderung zum Vorjahr			1,4%		-7,0%		2,6%		3,2%	
Verwaltungskosten	17,2	6,2%	17,6	6,3%	18,5	6,8%	18,8	6,7%	18,4	6,4%
Veränderung zum Vorjahr			2,5%		4,9%		1,8%		-2,2%	
Sonstiges Ergebnis	-1,4	-0,5%	1,9	0,7%	-0,9	-0,3%	-1,5	-0,5%	-1,7	-0,6%
Sonst. Finanzergebnis u. Erträge aus Beteilig.	-1,2	-0,4%	-0,2	-0,1%	-0,3	-0,1%	-0,5	-0,2%	-0,5	-0,2%
EBITDA (nachrichtlich)	10,2	3,7%	13,1	4,7%	16,6	6,1%	17,9	6,4%	19,3	6,6%
Veränderung zum Vorjahr			28,8%		26,0%		8,3%		7,5%	
Abschreibungen	7,8	2,8%	7,9	2,8%	9,0	3,3%	9,2	3,3%	8,8	3,0%
Veränderung zum Vorjahr			1,3%		13,9%		2,2%		-4,3%	
EBIT	2,4	0,9%	5,2	1,9%	7,6	2,8%	8,7	3,1%	10,5	3,6%
Veränderung zum Vorjahr			118,3%		44,2%		15,6%		19,9%	
Zinsergebnis	-1,9	-0,7%	-2,6	-0,9%	-2,5	-0,9%	-2,5	-0,9%	-2,6	-0,9%
Info: a.o. Ergebnis	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Ergebnis vor Steuern	0,5	0,2%	2,6	0,9%	5,1	1,9%	6,2	2,2%	7,9	2,7%
Steuerquote	740,0%		85,2%		49,5%		37,5%		33,0%	
Ertragssteuern (neg. VZ = Erstattung)	3,7	1,3%	2,2	0,8%	2,5	0,9%	2,3	0,8%	2,6	0,9%
Jahresüberschuss	-3,2	-1,2%	0,4	0,1%	2,6	0,9%	3,9	1,4%	5,3	1,8%
Veränderung zum Vorjahr			-112,2%		553,2%		52,5%		35,5%	
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	-3,2	-1,2%	0,4	0,1%	2,6	0,9%	3,9	1,4%	5,3	1,8%
Veränderung zum Vorjahr			-112,2%		553,2%		52,5%		35,5%	
Gewichtete Gesamtanzahl der Aktien	4,759		4,759		4,749		4,749		4,749	
Gewinn je Aktie	-0,67		0,09		0,54		0,82		1,11	

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

Aktionärsstruktur

HOME Beteiligungen GmbH	47,34%
MKV Verwaltungs GmbH	10,03%
Joachim Loh	6,62%
Eigene Aktien	5,00%
Streubesitz	31,01%

Termine

14. April 2010	Jahresfinanzbericht 2009
11. Mai 2010	Quartalsfinanzbericht zum 31. März 2010
09. Juni 2010	Hauptversammlung
12. August 2010	Halbjahresfinanzbericht zum 30. Juni 2010
11. November 2010	Quartalsfinanzbericht zum 30. September 2010

Kontaktadresse

LEIFHEIT AG
Leifheitstraße 1
D-56377 Nassau

Internet: www.leifheit.com

Ansprechpartner Investor Relations:

Frau Petra Dombrowsky

Tel.: +49 (0) 2604 / 977 – 218
Fax: +49 (0) 2604 / 977 – 66218
E-Mail: ir@leifheit.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-Cash-flow-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 12 Monaten:

Veröffentlichungsdatum	Kurs bei Empfehlung	Empfehlung	Kursziel
19.11.2009	14,39 €	Kaufen	19,50 €
16.02.2009	7,55 €	Verkaufen	7,00 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 31.12.2009):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	46,8%	51,9%
Halten	36,7%	37,0%
Verkaufen	16,5%	11,1%

Mögliche Interessenskonflikte bei in diesem Research-Report genannten Gesellschaften:

Firma	Disclosure
LEIFHEIT 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. Von GSC Research und/oder ihren verbundenen Unternehmen als (Sub-)Berater betreute Anleger halten Aktien der Gesellschaft.
5. Der Verfasser oder andere Mitarbeiter von GSC Research halten unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate (Gegenwert >500 Euro).
6. Organe und/oder maßgebliche Aktionäre dieser Gesellschaft sind an der GSC Info und Beteiligungen 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 Info und Beteiligungen 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, Immermannstraße 35, 40210 Düsseldorf verantwortlich.