

Akt. Kurs (23.04.2010, 10:04 Xetra): 17,30 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Mon.: **25,00 (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 Unternehmenssparten – 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.

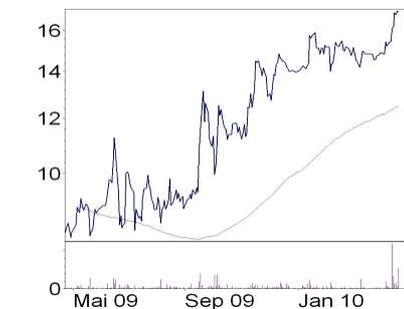
	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	17,63 €	7,57 €
Aktueller Kurs:	17,30 €	
Aktienzahl ges.:	5.000.000	
Streubesitz:	31,0%	
Marktkapitalis.:	86,5 Mio. €	

Anlagekriterien

Endgültige Zahlen mit positiven Überraschungen auf der Ergebnisseite

Am 14.4. meldete die Leifheit AG im Rahmen der Bilanzpressekonferenz die endgültigen Zahlen für das Ende Dezember abgelaufene Geschäftsjahr 2009. Nachdem die Umsatzgröße von 272,5 (Vj. 279,8) Mio. Euro bereits bekannt war, richtete sich das Hauptaugenmerk der Marktteilnehmer auch vor dem Hintergrund einer relativ vagen Ergebnisprognose des Unternehmens auf die Ertragskennziffern.

Das operative Ergebnis (EBIT) stieg deutlich um über die Hälfte auf 8,1 (5,2) Mio. Euro. Damit wurde selbst unsere optimistische Schätzung von 7,6 Mio. Euro klar übertroffen. Die Leifheit AG selbst hatte sich hier bis dato nur zu der Wortwahl „deutlich über 6 Mio. Euro“ durchgerungen, was wir als sehr konservative Prognose angesehen hatten.



Quelle: vw d market manager (vw d group)

Kennzahlen

	2008	2009	2010e	2011e
Umsatz	280	273	286	302
<i>bisher</i>	---	272	281	290
EBIT	5,2	8,1	11,5	14,3
<i>bisher</i>	---	7,6	8,7	10,5
Jahresüb.	0,4	3,1	6,0	7,8
<i>bisher</i>	---	2,6	3,9	5,3
Erg./Aktie	0,09	0,66	1,27	1,64
<i>bisher</i>	---	0,54	0,82	1,11
Dividende	0,60	0,60	0,60	0,70
<i>bisher</i>	---	---	---	0,60
KGV	192,2	26,2	13,7	10,6
Div.rendite	3,5%	3,5%	3,5%	4,0%

Angaben in Mio. Euro

Erg./Aktie und Dividende in Euro

Analyst:

Klaus Kränzle (CEFA)

Tel.: 0211 / 17 93 74 – 29

Fax: 0211 / 17 93 74 – 44

k.kraenzle@gsc-research.de

Neben den operativen Ertragsfortschritten meldete das Unternehmen auch einen deutlichen Rückgang der Steuerquote auf 44 (85) Prozent, die damit ebenfalls leicht besser als unsere Prognose von 49,5 Prozent ausfiel. Der Jahresüberschuss nach Steuern und Anteilen Dritter verachtfachte sich vor diesem Hintergrund nahezu und erreichte ein Niveau von 3,1 (0,4) Mio. Euro, was mit einem Ergebnis je Aktie von 0,66 (0,09) Euro einherging.

Insgesamt werten wir die leicht über unseren ambitionierten Erwartungen gemeldeten Ergebniskennziffern als sehr positiv. Noch Anfang 2009 hätten wir der Leifheit AG die jetzt gemeldeten Ertragsfortschritte sowohl hinsichtlich der Dimension als auch des zeitlichen Rahmens so nicht zugetraut.

Der Dividendenvorschlag bewegt sich mit 0,60 Euro auf Höhe des Vorjahresniveaus, was wir angesichts der prognostizierten Ergebnisfortschritte im Vorfeld auch so erwartet hatten. Auch die übrigen Börsenteilnehmer nahmen die Dividendenankündigung unaufgeregt zur Kenntnis.

Massive Fortschritte beim Cash Flow durch Working-Capital-Projekt

Auch auf der Cash Flow-Ebene verbesserte die Leifheit AG durch ein stringent umgesetztes Working-Capital-Projekt ihre finanzielle Leistungsfähigkeit. Neben zahlreichen Einzelmaßnahmen erreichte das Unternehmen hier vor allem eine Verbesserung durch Einsparungen in der Lagerhaltung und ein verbessertes Forderungsmanagement. Der Cash Flow aus operativer Tätigkeit erhöhte sich in diesem Rahmen auf 43,8 (Vj. 1,7) Mio. Euro und ließ eine komplette Tilgung der Bankschulden zu. Per Jahresende verfünfachte sich der Zahlungsmittelbestand auf 32,7 (6,2) Mio. Euro. Die Eigenkapitalquote betrug unverändert 45 Prozent, was wir als soliden Wert einstufen.

Segmentbericht: Positive Ergebnisüberraschung im Bereich Haushalt

Wie auf Konzernebene hatte die Leifheit AG bei der Veröffentlichung der vorläufigen Zahlen Ende Februar auch auf Segmentbasis lediglich die Umsatzzahlen gemeldet, während die Spatenergebnisse ebenfalls für die Bilanzpressekonferenz angekündigt worden waren.

Der größere Bereich Haushalt erzielte in 2009 demgemäß einen unveränderten Umsatz von 204 Mio. Euro. In dieser Zahl war erstmals der französische Wäschetrocknerhersteller Herby ganzjährig enthalten und steuerte 11 (Vj. 6) Mio. Euro bei. Das Subsegment Druckdampf-Bügelsysteme erzielte plangemäß 4 Mio. Euro. Nur noch anteilig war mit 6 (13) Mio. Euro das verkaufte Leitergeschäft enthalten. Die Produktgruppen Küche, Reinigen und Waagen erzielten Erlöse auf Vorjahresniveau.

Das Segmentergebnis (EBIT) wurde um mehr als das dreifache auf 6,4 (1,7) Mio. Euro gesteigert, was uns sehr positiv überrascht hat. Die Leifheit AG begründete diese massiven Ertragsfortschritte mit der Konzentration auf innovative, qualitativ hochwertige und somit ertragreiche Produktfamilien.

Der Bereich Bad litt hingegen unter seiner starken Osteuropa- bzw. Russland-Orientierung und musste einen Umsatzrückgang um 9 Prozent auf 69 (76) Mio. Euro hinnehmen. Dabei gestaltete sich das Jahr nach Unternehmensangaben zweigeteilt. Während das man im ersten Semester massive Rückgänge zu verzeichnen hatte, startete im zweiten Halbjahr ein Aufholprozess. Die Geschäfte in Österreich (Umsatz +3%) und der Schweiz (+9%) wiesen hingegen im gesamten Jahresverlauf eine stabile Entwicklung auf.

Auf der Ertragsseite meldete die Bad-Sparte ein um 17 Prozent auf 5,0 (6,0) Mio. Euro gesunkenes Segmentergebnis (EBIT). Finanzvorstand Dr. Zacharias erläuterte dazu, dass man in Anbetracht des für diesen Bereich herausfordernden Umfeldes mit diesem Resultat sehr zufrieden sei. Die vom Management frühzeitig eingeleiteten Maßnahmen hätten demnach die beabsichtigte Wirkung erreicht. Die Sparte habe trotz des Ergebnismrückganges erneut ihre Ertragsstärke bewiesen. Wir sehen das ähnlich und stufen das Segmentergebnis Bad als gut ein.

Auf geografischer Ebene legte der Umsatz im Inland leicht um 4,5 Prozent auf 116 (111) Mio. Euro zu, während man im Auslandsgeschäft vor allem in Osteuropa Erlösrückgänge hinnehmen musste. Im Europageschäft bildete sich der Umsatz um 7 Prozent auf 143 (154) Mio. Euro zurück, in den übrigen Ländern leicht auf 14 (15) Mio. Euro.

Leifheit reagiert auf schwieriges Umfeld mit Ausweitung des Marketings

Das Umfeld für die Leifheit AG dürfte in Anbetracht des für 2010 von uns erwarteten stagnierenden Konsums weiterhin schwierig bleiben. Nichtsdestotrotz profitiert das Unternehmen vom sog. „Homing“-Trend, der Verlagerung der sozialen Aktivitäten in das häusliche Umfeld der Verbraucher (siehe dazu auch unsere Research-Note vom 22.02.2010). Die Leifheit AG reagierte auf diese Rahmenbedingungen mit einer Ausweitung der Ausgaben im Bereich Kommunikation. So schaltete man in 2009 erstmals seit langer Zeit wieder imagebildende Fernsehwerbung.

Das Unternehmen bezifferte das Kommunikationsbudget für 2010 mit rund 7 Mio. Euro, was nach eigenen Angaben eine Steigerung um ein Fünftel gegenüber dem Vorjahr bedeuten würde. Dementsprechend haben wir im Rahmen unserer Schätzung die in der GuV-Position „Vertriebskosten“ enthaltenen

Ausgaben für Marketing und Werbung weiterhin auf hohem Niveau belassen (siehe GuV-Tableau auf Seite 6).

Guter Start in das Geschäftsjahr 2010 gelungen

Im Rahmen der Bilanzpressekonferenz für das Geschäftsjahr 2009 gab die Leifheit AG auch einen kurzen Überblick über den Start in das laufende Geschäftsjahr 2010. Demnach legte der Umsatz im ersten Quartal konzernweit um 7 Prozent auf 75 (Vj. 70) Mio. Euro zu. Dabei überzeugte erneut vor allem das Inlandsgeschäft mit einer Steigerung von 12 Prozent auf 35 (31) Mio. Euro. Das Auslandsgeschäft litt noch unter der erst langsam beginnenden Erholung in Osteuropa und steigerte seine Erlöse nur leicht um 3 Prozent auf 40 (39) Mio. Euro.

Auf Segmentebene weitete die Haushaltssparte nochmals ihre Umsätze auf hohem Niveau um 4 Prozent auf 55 (53) Mio. Euro aus. Der Badbereich legte aufgrund von Nachholeffekten deutlich um 15 Prozent auf 20 (17) Mio. Euro zu. Hier wirkte sich unter anderem ein in das erste Quartal 2010 verschobener Großauftrag aus Dezember 2009 aus. Zudem konnte man einen neuen Großkunden gewinnen, bei dem die Produkte der Badsparte ab dem laufenden Jahr gelistet sind. In Osteuropa verlief das erste Quartal hingegen vergleichsweise ruhig.

Finanzvorstand Dr. Zacharias geht demzufolge auch im weiteren Jahresverlauf von einem deutlichen Wachstum der Badsparte aus. Er schränkte seine Worte jedoch dahingehend ein, dass man den Zuwachs aus dem ersten Quartal wegen der geschilderten Effekte sicherlich nicht auf das Gesamtjahr 2010 hochrechnen könne und solle.

Ergebnisse für das erste Quartal 2010 wird die Leifheit AG am 11.5. veröffentlichen. Wie gehen davon aus, dass sich hier die in 2009 geschilderten Tendenzen fortsetzen werden und rechnen demgemäß auf Ergebnisebene eher mit einer positiven als einer negativen Überraschung. Wir haben den aus unserer Sicht gelungenen Jahresauftakt in unsere Schätzungen für 2010 eingearbeitet.

GSC-Schätzungen an Q1 und gute Ertragszahlen aus 2009 angepasst

Nach den über unseren Erwartungen ausgefallenen Ergebniskennziffern für 2009 und dem guten Jahresauftakt haben wir unsere Prognosen überarbeitet und in allen Bereichen angehoben.

Für 2010 rechnen wir nunmehr mit einem Umsatz von 286,0 (bisher 281,0) Mio. Euro, was gegenüber dem Vorjahr eine Steigerung von 5 Prozent bedeuten würde. Vor dem Hintergrund eines von den Wirtschaftsforschungsinstituten übereinstimmend prognostizierten stagnierenden Konsums wäre dies unserer Meinung nach ein beachtenswerter Zuwachs.

Das EBIT sehen wir im Zuge des Basiseffektes aus 2009 und der weiter geplanten Optimierung des operativen Geschäftes mit 11,5 (8,7) Mio. Euro deutlich höher als bisher. Hierbei gehen wir davon aus, dass die Vertriebskosten, in denen die Marketingaufwendungen enthalten sind, weiter auf hohem Niveau verharren werden (siehe GuV-Tableau auf Seite 6).

Unsere Schätzung für den Jahresüberschuss nach Steuern und Anteilen Dritter haben wir ebenfalls deutlich auf 6,0 (3,9) Mio. Euro angehoben. Hier erwarten wir eine Normalisierung der Steuerquote auf einem Niveau von rund

33 (bisher 37,5) Prozent. Somit verbessert sich das prognostizierte Ergebnis je Aktie gegenüber unserem bisherigen Ansatz ebenfalls signifikant auf 1,27 (0,82) Euro.

Bei der Dividende für 2010 gehen wir derzeit noch von einer Zahlung auf Vorjahresniveau in Höhe von 0,60 Euro je Anteilschein aus. Wir können uns jedoch bei optimalem Verlauf des Geschäftsjahres auch ein Vorziehen der von uns für 2011 erwarteten Dividendenerhöhung vorstellen. Finanzvorstand Dr. Zacharias wollte derartige Überlegungen nicht kommentieren, bestätigte jedoch, dass der Ansatz der Vorjahreshöhe von 0,60 Euro eine gute und pragmatische Schätzung sei.

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 (d.h. ohne Lebensmittel), welches momentan bei 17,0 (bisher 15,8) liegt.

Auf Basis des von uns für 2010 erwarteten Leifheit-Gewinns je Aktie von 1,27 (0,82) Euro erhalten wir in Verbindung mit dem KGV der Peer Group als erste Bewertungsindikation ein Ergebnis von 21,59 (12,91) Euro, das somit deutlich höher als bisher ausfällt. Der Grund hierfür liegt neben unserer signifikant angehobenen Gewinnschätzung auch im gestiegenen Bewertungsniveau der Vergleichsaktien.

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 ~8,6 Mio. €, Abzinsungszinssatz 5,75%, Ewiges Wachstum 0%, Betafaktor 1,0) ermitteln wir ein zweites Zwischenergebnis von 28,06 (26,15) Euro. Dieser höhere Wert resultiert neben unseren angehobenen Schätzungen auch aus der Rückzahlung der Darlehen, die das Unternehmen bankschuldenfrei gemacht hat.

Dabei stufen wir gemäß der aktuellen Mehrheitsmeinung in der Betriebswirtschaftslehre die Pensionsrückstellungen der Leifheit AG per Ende Dezember 2009 in Höhe von 44,1 (31.12.2008: 43,1) Mio. Euro weiterhin als Fremdkapital ein und lassen bei einer am Bilanzstichtag vorhandenen Liquidität von 32,7 (6,2) Mio. Euro eine „mathematische Nettoverschuldung“ von 11,4 Mio. Euro in unser Rechenmodell einfließen.

Als Mittelwert aus Peer Group- und DCF-Bewertung ergibt sich ein Ergebnis von 24,82 (bisher 19,53) Euro als fairer Wert für die Leifheit-Aktie, welchen wir auf unser deutlich erhöhtes Kursziel von 25,00 (19,50) Euro aufrunden.

Fazit

Nachdem die Umsatzzahlen für das Ende Dezember abgelaufene Geschäftsjahr der Leifheit AG bereits bekannt waren, konzentrierte sich das Interesse der Kapitalmarktteilnehmer bei der Bilanzvorlage auf die Ergebniskennziffern. Obwohl das Unternehmen in bewährter konservativer Weise hier keinerlei überbordende Erwartungen geschürt hatte, waren doch die meisten Beobachter von deutlichen Zuwächsen ausgegangen.

Auch wir hatten im Vorfeld ambitionierte Ergebnisschätzungen angesetzt, die nun sogar noch übertroffen wurden. Insofern waren wir mit den jetzt gemeldeten

endgültigen Zahlen sehr zufrieden. Zudem zeigen die bereits bekanntgegebenen Umsatzzahlen für das erste Quartal 2010 einen guten Start in das laufende Geschäftsjahr.

Vor diesen Hintergründen haben wir unsere Prognosen in allen Bereichen angehoben. Dabei gehen wir von einer weiteren Normalisierung der Steuersituation aus. Obwohl die Leifheit AG mit ihrer Produktpalette vom Trend des sog. „Homings“ profitiert, bleiben wegen des schwierigen Umfeldes für den privaten Konsum in Deutschland dabei weiterhin hohe Werbeaufwendungen notwendig.

Insgesamt führen unsere nach erhöhten Schätzungen in Verbindung mit einem angestiegenen Bewertungsniveau der Vergleichsaktien zu einem deutlich um 5,50 Euro auf 25,00 Euro erhöhten Kursziel. Damit tragen wir auch den im Zuge der Optimierung des Working Capital schneller als von uns erwartet verbesserten Cash Flow-Strömen des Unternehmens Rechnung. Zudem ist die Leifheit AG jetzt bankschuldenfrei, was ebenfalls einen positiven Aspekt für uns bedeutet.

Vor dem geschilderten Hintergrund bekräftigen wir unsere Kaufempfehlung. Wir betrachten ein Investment in der Leifheit-Aktie weiterhin als ausgewogene Kombination von Chancen und Risiken. Eine Dividendenrendite von circa 3,5 Prozent rundet das positive Bild ab, so dass der Titel unseres Erachtens eine gute Beimischung in einem value-orientierten Depot darstellt.

Gewinn- und Verlustrechnung

LEIFHEIT AG										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2008		2009		2010e		2011e		2012e	
Umsatz	279,8	100,0%	272,5	100,0%	286,0	100,0%	302,0	100,0%	312,0	100,0%
Veränderung zum Vorjahr			-2,6%		5,0%		5,6%		3,3%	
Kosten der Umsatzerlöse	164,0	58,6%	152,3	55,9%	158,7	55,5%	166,7	55,2%	171,9	55,1%
Veränderung zum Vorjahr			-7,1%		4,2%		5,0%		3,1%	
Bruttoergebnis vom Umsatz	115,8	41,4%	120,2	44,1%	127,3	44,5%	135,3	44,8%	140,1	44,9%
Forschungs- und Entwicklungskosten	7,4	2,7%	7,0	2,6%	7,7	2,7%	8,1	2,7%	8,4	2,7%
Vertriebskosten	87,1	31,1%	85,3	31,3%	87,5	30,6%	91,5	30,3%	94,2	30,2%
Veränderung zum Vorjahr			-2,1%		2,6%		4,6%		3,0%	
Verwaltungskosten	17,6	6,3%	18,0	6,6%	18,3	6,4%	19,0	6,3%	19,5	6,3%
Veränderung zum Vorjahr			2,1%		1,7%		3,9%		2,5%	
Sonstiges Ergebnis	1,9	0,7%	-1,6	-0,6%	-1,8	-0,6%	-1,9	-0,6%	-2,1	-0,7%
Sonst. Finanzergebnis u. Erträge aus Beteilig.	-0,2	-0,1%	-0,3	-0,1%	-0,5	-0,2%	-0,5	-0,2%	-0,5	-0,2%
EBITDA (nachrichtlich)	13,1	4,7%	19,1	7,0%	21,0	7,3%	23,8	7,9%	24,9	8,0%
Veränderung zum Vorjahr			45,3%		9,9%		13,3%		4,8%	
Abschreibungen	7,9	2,8%	11,0	4,0%	9,5	3,3%	9,5	3,1%	9,5	3,0%
Veränderung zum Vorjahr			39,1%		-13,6%		0,0%		0,0%	
EBIT	5,2	1,9%	8,1	3,0%	11,5	4,0%	14,3	4,7%	15,4	4,9%
Veränderung zum Vorjahr			54,6%		41,8%		24,3%		7,9%	
Zinsergebnis	-2,6	-0,9%	-2,6	-1,0%	-2,5	-0,9%	-2,6	-0,9%	-2,6	-0,8%
Info: a.o. Ergebnis	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Ergebnis vor Steuern	2,6	0,9%	5,5	2,0%	9,0	3,1%	11,7	3,9%	12,8	4,1%
Steuerquote	85,2%		43,6%		33,0%		33,4%		33,8%	
Ertragssteuern (neg. VZ = Erstattung)	2,2	0,8%	2,4	0,9%	3,0	1,0%	3,9	1,3%	4,3	1,4%
Jahresüberschuss	0,4	0,1%	3,1	1,1%	6,0	2,1%	7,8	2,6%	8,5	2,7%
Veränderung zum Vorjahr			692,8%		94,2%		29,1%		9,0%	
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	0,4	0,1%	3,1	1,1%	6,0	2,1%	7,8	2,6%	8,5	2,7%
Veränderung zum Vorjahr			692,8%		94,2%		29,1%		9,0%	
Gewichtete Gesamtanzahl der Aktien	4,760		4,750		4,750		4,750		4,750	
Gewinn je Aktie	0,09		0,66		1,27		1,64		1,78	

* = 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

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
22.02.2010	14,95 €	Kaufen	19,50 €
19.11.2009	14,39 €	Kaufen	19,50 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 31.03.2010):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	47,0%	60,7%
Halten	37,3%	35,7%
Verkaufen	15,7%	3,6%

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.