

Akt. Kurs (25.08.2010, 09:08, Xetra): 43,00 EUR – Einschätzung: **Halten (Kaufen)** – Kursziel 12 Mon.: **48,00 (47,00) EUR**

Branche: Beteiligungsgesellschaft
Land: Deutschland
ISIN: DE0005875900
Reuters: GSCG.DE
Bloomberg: GSC:GR

Kurzporträt

Die GESCO AG erwirbt etablierte mittelständische Unternehmen der Segmenten Werkzeug-/Maschinenbau und Kunststoff-Technik mehrheitlich und auf lange Sicht, meist im Rahmen von Nachfolgeregelungen.

Anlagekriterien

Erstes Quartal von deutlicher Erholung der Wirtschaftslage geprägt

Nachdem die größte Rezession der Nachkriegszeit von den Beobachtern der GESCO-Aktie bereits verarbeitet wurde (siehe unsere Research-Note vom 07.07.2010), blickte die Finanzgemeinde mit Spannung auf den ersten Quartalsbericht (01.04.-30.06.2010) des laufenden Geschäftsjahres 2010/11 (bis 31.3.). Im Mittelpunkt stand dabei die Frage, ob auch die GESCO AG bereits jetzt von der sich abzeichnenden Erholung in den Zielbranchen Werkzeug- und Maschinenbau bzw. Kunststoff-Technik profitieren konnte.

Während der Umsatz der Gruppe im ersten Quartal mit einem Plus von 4,3 Prozent auf 76,8 (Vj. 73,6) Mio. Euro vergleichsweise moderat zulegen, zeigte sich das volle Ausmaß der Wirtschaftserholung im Auftragseingang, der deutlich um fast 43 Prozent auf 87,8 (61,4) Mio. Euro anstieg. Auch wenn hier das Vorjahresquartal eine relativ schwache Vergleichsbasis darstellt, unterstreicht doch der traditionell makro- wie mikroökonomisch als Frühindikator für den Geschäftsverlauf dienende Auftragseingang die starken Normalisierungstendenzen der Branche.

Aufgrund eines konjunkturell bedingten Lageraufbaus von 2,0 (0,7) Mio. Euro stieg der Materialaufwand überproportional um knapp 11 Prozent auf 43,1 (38,9) Mio. Euro, während die Personalkosten mit 20,3 (20,9) Mio. Euro leicht rückläufig waren. Auf der Ergebnisseite schlug ein Einmaleffekt in Form von buchmäßigen Kursverlusten in Höhe von 0,6 Mio. Euro aus einer inzwischen beendeten Fremdwährungsfinanzierung in Schweizer Franken negativ zu Buche, wodurch das operative Ergebnis (EBITDA) mit 7,3 (7,5) Mio. Euro etwas unter den Vorjahreswert gedrückt wurde.

Dieser Sondereffekt machte sich demzufolge auch auf den nachgelagerten Ergebnisstufen bemerkbar. Das EBIT ging leicht auf 4,6 (4,9) Mio. Euro zurück. Der Quartalsüberschuss nach Steuern und Anteilen Dritter (an Kapitalgesellschaften) erreichte hingegen trotz des erwähnten Einmaleffektes aufgrund eines mit minus 0,7 (-0,9) Mio. Euro leicht verbesserten Finanzergebnisses (inklusive Anteile Dritter an Personengesellschaften) mit 2,4 (2,5) Mio. Euro nahezu das Vorjahresniveau.

Wir werten die auf den ersten Blick unspektakulären Quartalszahlen der GESCO AG aufgrund des guten Auftragseingangs als mehr als zufriedenstellend. Damit ist unserer Meinung nach eine gute Basis für einen positiven Verlauf des aktuellen Geschäftsjahres 2010/11 (bis 31.3.) gelegt.

Diese Einschätzung wird auch durch zwei bereits jetzt bekanntgegebene Kennzahlen des zweiten Quartals, welches die operativen Monate April bis Juni der Tochtergesellschaften umfasst, untermauert. Hier lagen sowohl der Auftragseingang mit 91,4 Mio. Euro als auch der Umsatz mit 79,8 Mio. Euro über den Werten des ersten Quartals.

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	44,15 €	34,13 €
Aktueller Kurs:	43,00 €	
Aktienzahl ges.:	3.023.000	
Streubesitz:	98,4%	
Marktkapitalis.:	130,0 Mio. €	



Quelle: vw d market manager (vw d group)

Kennzahlen

	08/09	09/10	10/11e	11/12e
Umsatz	378	278	302	330
<i>bisher</i>	---	---	---	---
EBIT	38,9	16,5	20,5	24,4
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Jahresüb.	21,6	8,9	10,4	12,5
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Erg./Aktie	7,16	2,95	3,44	4,14
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Dividende	2,50	1,30	1,45	1,65
<i>bisher</i>	---	---	---	---
KGV	6,0	14,6	12,5	10,4
Div.rendite	5,8%	3,0%	3,4%	3,8%

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

Beide Segmente profitieren im ersten Quartal vom Aufschwung

Auf Segmentebene machten sich die wirtschaftlichen Erholungstendenzen in beiden Sparten der GESCO-Gruppe positiv bemerkbar. Wie auf der Konzernbasis zeigte sich die wirtschaftliche Erholung auch hier lehrbuchmäßig zunächst hauptsächlich in den Auftragseingängen, während sich die betriebswirtschaftlichen Kennziffern nur vergleichsweise moderat verbesserten.

So legte der Auftragseingang im ersten Quartal im Segment Werkzeug- und Maschinenbau um fast die Hälfte auf 79,2 (Vj. 53,9) Mio. Euro zu. Der Umsatz erhöhte sich hingegen nur relativ moderat um 4,1 Prozent auf 69,6 (66,9) Mio. Euro, da sich die signifikante Erholung bei den Auftragseingängen erfahrungsgemäß erst auf mittlere Sicht positiv bemerkbar macht. Die verbesserte Fixkostendegression wirkte sich jedoch schon jetzt mit einem um 12,2 Prozent auf 5,5 (4,9) Mio. Euro verbesserten Segmentergebnis (EBIT) aus.

Die zweite und traditionell kleinere Sparte Kunststoff-Technik verzeichnete einen Anstieg des Auftragseingangs um 14,3 Prozent auf 8,5 (7,5) Mio. Euro. Dieser fiel hier aufgrund des nicht ganz so großen Einbruchs während der Rezession im Vergleich zum Werkzeug- und Maschinenbau nicht so deutlich wie dort aus. Der Umsatz stieg um 6,8 Prozent auf 7,0 (6,5) Mio. Euro. Das Segmentergebnis (EBIT) verbesserte sich im Zuge einer ebenfalls wieder verbesserten Fixkostendegression um über ein Drittel auf 0,9 (0,7) Mio. Euro.

Schätzungen aus Vorsichtsgründen unverändert belassen

Im Rahmen des ersten Quartalsberichtes bestätigte die GESCO AG die anlässlich der Bilanzpressekonferenz Ende Juni bekanntgegebene Prognose für das laufende Geschäftsjahr 2010/11. Die Wuppertaler Mittelstandsholding rechnet demgemäß unverändert mit einem Konzernumsatz (ohne Akquisitionen) in einer Bandbreite von 290 bis 320 Mio. Euro. Den Jahresüberschuss nach Steuern und Anteilen Dritter sieht das Unternehmen weiterhin in einem Korridor zwischen 9 und 11 Mio. Euro, was mit einem Ergebnis je Aktie von 2,98 bis 3,64 Euro einhergehen würde.

Wir stufen die GESCO-Guidance nach wie vor als sehr konservativ ein. Damit befindet sich die Gruppe unseres Erachtens jedoch durchaus im Einklang mit dem Verband Deutscher Maschinen- und Anlagenbau (VDMA), der trotz einer von „stagnierend“ auf „plus 3 Prozent“ erhöhten realen Umsatzprognose für die Branche vorsichtig bleibt. Dabei verbergen sich hinter dieser Wachstumskennziffer nach Verbandsangaben prognostizierte Veränderungsdaten der VDMA-Teilbranchen, die sich von minus 30 bis plus 30 Prozent erstrecken.

Wir rechnen für das laufende Geschäftsjahr 2010/11 (bis 31.3.) unverändert mit einem Umsatz von 302,0 Mio. Euro, was jedoch gegenüber dem Vorjahr immer noch einen Zuwachs von 8,8 Prozent bedeuten würde und fast sechs Prozentpunkte über der VDMA-Prognose für den gesamten Maschinenbau läge. Da die GESCO-Gesellschaften in der Vergangenheit stets gut abgeschnitten haben, sehen wir unsere Schätzung aber weiterhin als realistisch an.

Das operative Ergebnis (EBIT) setzen wir mit 20,5 Mio. Euro ebenfalls auf dem bisherigen Niveau an. Dies würde jedoch gegenüber 2009/10 immer noch einen Zuwachs von knapp einem Viertel bedeuten. Eine offizielle Unternehmensprognose für das EBIT wurde im Gegensatz zum Jahresüberschuss nicht abgegeben.

Den Jahresüberschuss nach Steuern und Anteilen Dritter erwarten wir unverändert bei 10,4 Mio. Euro. Wir bewegen uns mit dieser Schätzung weiterhin in

der Mitte der Bandbreite der offiziellen Unternehmens-Guidance, welche von 9 bis 11 Mio. Euro reicht. Das Ergebnis je Aktie würde sich bei Eintreffen unseres Szenarios auf 3,44 Euro belaufen.

Auch unsere Dividendenprognose haben wir mit 1,45 Euro je Anteilschein beibehalten. Dieser Wert entspricht ungefähr 40 Prozent des erwarteten Jahresüberschusses. Nach Unternehmensangaben wird die GESCO AG ihren offiziellen Dividendenvorschlag im Frühjahr 2011 veröffentlichen.

Sicherlich wäre bei offensiverer Interpretation des makro- bzw. mikroökonomischen Datenkranzes auch eine Anhebung unserer Schätzungen vertretbar gewesen. In Anbetracht des nach wie vor fragilen Charakters des wirtschaftlichen Aufschwungs haben wir jedoch aus Vorsichtsgründen hierauf verzichtet. Nichtsdestotrotz sind unserer Meinung nach unsere Prognosen für das laufende Geschäftsjahr 2010/11 (bis 31.3.) durch den volkswirtschaftlichen Rückenwind belastbarer geworden.

Für das kommende Geschäftsjahr 2011/12 sind wir nach wie vor optimistisch und rechnen gegenüber unserer Schätzung für 2010/11 weiter mit einem Umsatzwachstum von 9,3 Prozent auf 330,0 Mio. Euro. Den Jahresüberschuss nach Steuern und Anteilen Dritter erwarten wir unverändert bei 12,5 Mio. Euro, was ein Ergebnis je Aktie von 4,14 Euro nach sich ziehen würde. Die Dividende erwarten wir – analog zu unseren Überlegungen für 2010/11 – bei 1,65 Euro je Anteilschein.

Bewertung

Im Rahmen unserer Peer Group-Betrachtung verwenden wir weiterhin die Branchen-KGVs der GESCO-Zielbranchen Kunststoffe und Maschinen- bzw. Spezialmaschinenbau (umfasst auch Werkzeugherstellung bzw. Werkzeugmaschinenbau) für das Geschäftsjahr 2010. Auf das sich daraus ergebende Durchschnitts-KGV von 15,4 (bisher 15,5) nehmen wir unverändert einen Abschlag von 15 Prozent vor, da Gesellschaften wie GESCO von der Börse meist mit einem Holdingabschlag belegt werden. Zudem sind die Zielunternehmen der GESCO AG gemäß dem Geschäftsmodell nicht börsennotiert.

Auf Basis des somit auf 13,0 (13,2) reduzierten Multiplikators und unter Verwendung des von uns für 2010/11 unverändert erwarteten GESCO-Gewinns von 3,44 Euro je Aktie ergibt sich ein erstes Zwischenergebnis von 44,83 (45,39) Euro. Dieser etwas niedrigere Wert resultiert bei unveränderten Schätzungen aus dem seit unserer letzten Analyse leicht gesunkenen Bewertungsniveau der Vergleichsaktien.

Im Rahmen unseres DCF-Modells (Abzinsungszinssatz 5,71%, normalisierter Durchschnitts-Cash Flow ~13 Mio. €, Ewiges Wachstum 0%, Beta 1,1 wegen der Zyklizität der Zielbranchen) errechnen wir ein zweites Zwischenergebnis von 51,32 (48,49) Euro. Dieser etwas höhere Wert resultiert bei unveränderten Schätzungen aus dem seit unserer letzten Analyse nochmals gesunkenen Zinsniveau.

Aus dem gerundeten Mittelwert der beiden Teilergebnisse von 48,07 (46,94) Euro leiten wir unser leicht erhöhtes Kursziel von 48,00 (47,00) Euro ab. Dabei sind nach einem zwischenzeitlich fast zehnpromzentigen Kursanstieg seit unserer letzten Analyse von Anfang Juli unseres Erachtens die klaren Signale einer konjunkturellen Erholung im Maschinenbau und die daraus resultierende Prognoseanhebung des Branchenverbandes VDMA jedoch bereits weitestgehend im Aktienkurs berücksichtigt. Vor diesem Hintergrund ändern wir unsere Hauptempfehlung von „Kaufen“ auf „Halten“.

Der am nicht börsennotierten Mittelstand in einer der deutschen Vorzeigebereichen interessierte Anleger sollte jedoch die GESCO-Aktie weiterhin im Anlagefokus behalten. Neues Bewertungspotenzial für den Titel könnte entstehen, wenn das Unternehmen die sehr konservative Prognose für das laufende Geschäftsjahr anhebt.

In Anbetracht der Verlässlichkeit der GESCO-Prognosen in der Vergangenheit würden wir diesen Schritt mit unseren Schätzungen wahrscheinlich mitgehen. Aufgrund des noch fragilen Aufschwungs bleiben wir jedoch noch vorsichtig, was momentan die angesprochene Halteempfehlung nach sich zieht.

Fazit

Das erste Quartal (1.4.-30.6.) des laufenden Geschäftsjahres der GESCO AG war von einer nachhaltigen Konjunkturerholung in allen Bereichen gekennzeichnet. Besonders positiv fiel uns dabei der stark angestiegene Auftragseingang bei den Beteiligungsunternehmen auf, der unseres Erachtens die im Rahmen des Berichtes bestätigte Prognose der Gruppe nochmals belastbarer erscheinen lässt.

Vor diesem Hintergrund wäre sicherlich bei einer offensiveren Interpretation des Zahlenwerks auch eine Anhebung unserer Schätzungen vertretbar gewesen. Aus Vorsichtsgründen haben wir jedoch darauf verzichtet und unsere Prognosen unverändert belassen.

Nachdem die GESCO-Aktie seit unserer letzten Research-Note von Anfang Juli zwischenzeitlich knapp 10 Prozent an Wert gewonnen hat, sehen wir derzeit das mittelfristige Kurspotenzial als limitiert an. Wir ändern daher bei einem aus bewertungstechnischen Gründen um 1 Euro auf 48 Euro erhöhten Kursziel unsere Hauptempfehlung von „Kaufen“ auf „Halten“. Der an der Nachfolgethematik im nicht börsennotierten Mittelstand interessierte Anleger sollte jedoch etwaige Schwächephasen des Kurses stets zu Nachkäufen nutzen.

Neue Kursimpulse könnten wir uns im Falle einer Anhebung der unseres Erachtens sehr konservativen Prognose der GESCO AG für das laufende Geschäftsjahr vorstellen. In Anbetracht der in der Vergangenheit verlässlichen Aussagen der Wuppertaler Mittelstandsholding würden wir diesen Schritt mit unseren Schätzungen wahrscheinlich mitgehen.

Gewinn- und Verlustrechnung

GESCO AG										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.03.	2008/09		2009/10		2010/11e		2011/12e		2012/13e	
Umsatzerlöse	378,4	97,1%	277,7	101,1%	302,0	97,6%	330,0	97,6%	358,0	97,8%
Veränderung zum Vorjahr			-26,6%		8,8%		9,3%		8,5%	
Bestandsveränderungen / Eigenleistungen	6,8	1,7%	-9,3	-3,4%	3,5	1,1%	4,2	1,2%	4,2	1,1%
Sonstige betriebliche Erträge	4,7	1,2%	6,2	2,3%	4,0	1,3%	4,0	1,2%	4,0	1,1%
Gesamtleistung	389,9	100,0%	274,6	100,0%	309,5	100%	338,2	100%	366,2	100%
Veränderung zum Vorjahr			-29,6%		12,7%		9,3%		8,3%	
Aufwendungen für Material und Vertrieb	209,7	53,8%	135,7	49,4%	162,2	52,4%	182,0	53,8%	197,4	53,9%
Veränderung zum Vorjahr			-35,3%		19,5%		12,2%		8,5%	
Personalaufwand	87,4	22,4%	79,3	28,9%	81,7	26,4%	84,0	24,9%	87,9	24,0%
Veränderung zum Vorjahr			-9,3%		3,0%		2,9%		4,6%	
Sonstige betriebliche Aufwendungen	43,1	11,1%	32,4	11,8%	34,4	11,1%	36,5	10,8%	38,8	10,6%
Veränderung zum Vorjahr			-24,8%		6,0%		6,3%		6,3%	
EBITDA	49,7	12,7%	27,2	9,9%	31,3	10,1%	35,7	10,6%	42,1	11,5%
Veränderung zum Vorjahr			-45,3%		14,9%		14,1%		18,0%	
Abschreibungen	10,8	2,8%	10,7	3,9%	10,8	3,5%	11,3	3,3%	11,3	3,1%
Veränderung zum Vorjahr			-0,9%		0,9%		4,6%		0,0%	
EBIT	38,9	10,0%	16,5	6,0%	20,5	6,6%	24,4	7,2%	30,8	8,4%
Veränderung zum Vorjahr			-57,6%		24,0%		19,2%		26,4%	
Finanzergebnis (+ Ant. Dritter bei Pers.G.)	-4,3	-1,1%	-2,5	-0,9%	-3,2	-1,0%	-3,5	-1,0%	-3,8	-1,0%
<i>Info: a.o. Ergebnis</i>	<i>0,0</i>		<i>0,0</i>		<i>0,0</i>		<i>0,0</i>		<i>0,0</i>	
Ergebnis vor Steuern	34,6	8,9%	14,0	5,1%	17,3	5,6%	20,9	6,2%	27,0	7,4%
Steuerquote	31,5%		31,4%		33,0%		33,0%		33,0%	
Ertragssteuern	10,9	2,8%	4,4	1,6%	5,7	1,8%	6,9	2,0%	8,9	2,4%
Jahresüberschuss	23,7	6,1%	9,6	3,5%	11,6	3,7%	14,0	4,1%	18,1	4,9%
Veränderung zum Vorjahr			-59,5%		20,5%		21,0%		29,4%	
Saldo Bereinigungsposition	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Anteile Dritter (an Kap.Ges.)	2,1	0,5%	0,7	0,3%	1,2	0,4%	1,5	0,4%	1,9	0,5%
Bereinigter Jahresüberschuss	21,6	5,5%	8,9	3,2%	10,4	3,3%	12,5	3,7%	16,2	4,4%
Veränderung zum Vorjahr			-58,8%		16,4%		20,5%		29,7%	
Anzahl der Aktien	3,017		3,017		3,017		3,017		3,017	
Gewinn je Aktie	7,16		2,95		3,44		4,14		5,37	

Aktionärsstruktur

Eigene Aktien	0,27%
Vorstand und Aufsichtsrat	1,30%
Streubesitz	98,43%

Termine

2. September 2010	Hauptversammlung 2010
November 2010	Veröffentlichung der Halbjahreszahlen (01.04.-30.09.2010)
Februar 2011	Veröffentlichung der Neunmonatszahlen (01.04.-31.12.2010)
7. Juni 2011	Bilanzpressekonferenz

Kontaktadresse

GESCO AG
Döppersberg 19
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 „Kaufem“ 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
07.07.2010	40,33 €	Kaufen	47,00 €
08.02.2010,	37,27 €	Kaufen	45,00 €
27.11.2009	37,16 €	Kaufen	45,00 €
17.08.2009	39,20 €	Halten	42,50 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.06.2010):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	49,4%	55,6%
Halten	34,9%	40,7%
Verkaufen	15,7%	3,7%

Mögliche Interessenskonflikte bei in diesem Research-Report genannten Gesellschaften:

Firma	Disclosure
GESCO AG	1, 4, 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. 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 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, Immermannstraße 35, 40210 Düsseldorf verantwortlich.