

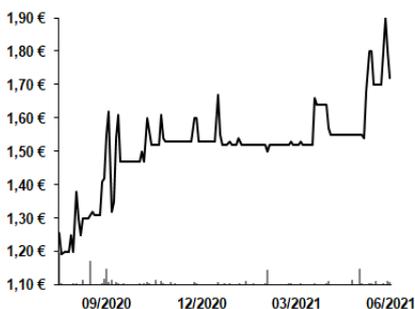
Akt. Kurs (17.06.2021, 09:24, Ffm.): 1,70 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Halten)** – Kursziel 12 Mon.: **2,00 (1,50) EUR**

Branche: Metallverarbeitung
Land: Deutschland
ISIN: DE0007216707
Reuters: SCMG.F
Bloomberg: SCM:GR

Kurzportrait

Der SCHUMAG-Konzern ist im Bereich der Präzisionsmechanik in der Produktion und Teilmontage hochwertiger Präzisions- und Normteile aus Stahl tätig. Diese werden nach Kundenzeichnungen in unterschiedlichen Stückzahlen bis in den Millionenbereich gefertigt. Dabei werden die Präzisionsteile am Stammsitz der SCHUMAG AG in Aachen und die Normteile bei der rumänischen Tochter Schumag Romania hergestellt. Auf der Abnehmerseite bildet der Bereich Großdiesel den wichtigsten Sektor. Hierbei entfielen nach Unternehmensangabe in 2019/20 von den Konzern Erlösen rund 29 Prozent auf Off-Road-Nutzfahrzeuge, etwa 26 Prozent auf On-Road-Nutzfahrzeuge sowie rund 10 Prozent auf stationäre Infrastruktur- und weitere Anwendungen wie Schiffsdiesel. Der Pkw-Markt machte einen Umsatzanteil von etwa 20 Prozent aus. Zudem werden im Rahmen einer neuen Vertriebsstrategie vor allem die Märkte Hydraulik und Medizintechnik sowie Remanufacturing/Aftermarket in den Bereichen Injektoren und Hochdruckpumpen verstärkt adressiert.

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	1,90 €	1,19 €
Aktueller Kurs:	1,70 €	
Aktienzahl ges.:	5.999.999	
Streubesitz:	12,6%	
Marktkapitalis.:	10,2 Mio. €	



Anlagekriterien

Positive Entwicklung im ersten Halbjahr 2020/21

In den ersten sechs Monaten des am 1. Oktober 2020 begonnenen aktuellen Geschäftsjahres 2020/21 verlief die Geschäftsentwicklung der SCHUMAG AG deutlich sowohl über den eigenen als auch unseren Erwartungen. Trotz der anhaltenden COVID-19-Pandemie und der damit verbundenen, seit November wieder verschärften Eindämmungsmaßnahmen konnten getragen von dem zum Jahresende eingesetzten konjunkturellen Rückenwind und Effekten der umgesetzten Sanierungsmaßnahmen alle wesentlichen Kennzahlen verbessert werden.

Kennzahlen

	18/19	19/20	20/21e	21/22e
Umsatz	42,7	32,6	39,0	40,5
<i>bisher</i>	---	---	32,5	34,1
EBIT	-7,1	-2,0	0,7	0,8
<i>bisher</i>	---	---	-1,4	-0,5
Jahresüb.	-6,7	-2,5	0,0	0,1
<i>bisher</i>	---	---	-2,1	-1,3
Erg./Aktie	-1,69	-0,60	0,00	0,01
<i>bisher</i>	---	---	-0,35	-0,21
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00
<i>bisher</i>	---	---	---	---
KGV	neg.	neg.	1020,0	145,7
Div.rendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Angaben in Mio. Euro

Erg./Aktie und Dividende in Euro

Analysten:

Jens Nielsen

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 24

Fax: 0211 / 17 93 74 - 44

j.nielsen@gsc-research.de

Konkret schlugen sich die ökonomische Erholung sowie erste Erfolge der angepassten Vertriebsstrategie in einem um 12 Prozent auf 19,7 (Vj. 17,6) Mio. Euro gesteigerten Auftragseingang nieder. In der Folge kletterte auch der Konzernumsatz um 10 Prozent von 17,2 auf 18,9 Mio. Euro. Dabei erhöhte sich das Book-to-bill-Ratio ebenfalls auf 1,04 (1,00). Diese bereits sehr positive Entwicklung erachten wir als umso erfreulicher angesichts dessen, dass der Vergleichszeitraum noch kaum durch die Corona-Krise beeinflusst war.

Der Saldo aus Bestandsveränderungen und aktivierten Eigenleistungen verbesserte sich auf minus 0,5 (-1,5) Mio. Euro. Dagegen sanken die sonstigen Erträge von 1,4 auf 0,9 Mio. Euro. Hierbei ist zu berücksichtigen, dass im Vorjahr ein Einmalertrag von 0,8 Mio. Euro aus dem Vergleich mit der D&O-Versicherung eines ehemaligen Organs vereinnahmt werden konnte. Dagegen waren im Berichtszeitraum 0,6 Mio. Euro aus der temporären Übernahme der Pensionszahlungen durch den Pensionssicherungsverein (PSV) enthalten. In Summe resultiert daraus ein Anstieg der Gesamtleistung um 13 Prozent auf 19,4 (17,2) Mio. Euro.

Die Materialaufwandsquote ging aufgrund eines günstigeren Produktmix von 26,0 auf 25,0 Prozent entsprechend einem Aufwand von 4,8 (4,5) Mio. Euro zurück. Darüber hinaus machten sich die merklich höhere Auslastung sowie die restrukturierungsbedingten Produktivitätssteigerungen deutlich positiv auf der Aufwandsseite bemerkbar. So sank die Personalaufwandsquote infolge der Reduktion der durchschnittlichen Mitarbeiterzahl von 498 auf 453 Beschäftigte signifikant auf 59,1 (66,6) Prozent entsprechend einem stabilen Aufwand von 11,4 Mio. Euro.

Zusätzlich wirkten sich dabei auch die im Rahmen des bis zum 30. April 2023 verlängerten Standortsicherungsvertrags getroffenen Vereinbarungen entlastend aus (siehe hierzu auch [unser aktueller ausführlicher HV-Bericht](#)). Der sonstige Aufwand schrumpfte ebenfalls im Verhältnis zur Gesamtleistung auf 13,8 (17,4) Prozent bzw. 2,7 (3,0) Mio. Euro. Positive Effekte resultierten dabei auch aus geringeren Beratungsleistungen im Zusammenhang mit der Restrukturierung.

Die Abschreibungen bewegten sich mit 0,9 Mio. Euro auf dem Vorjahresniveau. Insgesamt stand auf dieser Basis beim EBIT eine spürbare Verbesserung auf minus 0,5 (-2,6) Mio. Euro in den Büchern. Bei einem stabilen Finanzergebnis von minus 0,2 Mio. Euro und einer leicht erhöhten Steuerbelastung von 83 (37) TEUR verringerte sich der Periodenverlust ebenfalls merklich von minus 2,8 auf minus 0,8 Mio. Euro bzw. minus 0,13 (-0,71) Euro je Aktie. Infolgedessen verbesserte sich auch der Free Cashflow trotz um 0,2 Mio. Euro höherer Mittelabflüsse für Investitionen im Vorjahresvergleich leicht auf minus 1,9 (-2,2) Mio. Euro.

Kurzfristiger Mittelzufluss aus weiterem Immobilienverkauf erwartet

Verlustbedingt kam zum Ende des ersten Halbjahres per 31. März 2021 ein mit minus 0,9 Mio. Euro weiterhin negatives Eigenkapital zum Ausweis. Bei einer Barliquidität von 0,7 Mio. Euro und Finanzschulden von 6,2 Mio. Euro lag die Liquidität 1. Grades (Verhältnis der flüssigen Mittel zu den kurzfristigen Verbindlichkeiten) bei 17,3 Prozent.

Dabei wird im laufenden Monat mit einem Mittelzufluss in Höhe von 2,4 Mio. Euro aus dem Verkauf einer weiteren nicht betriebsnotwendigen Immobilie, dem ehemaligen Verwaltungsgebäude für Normteile am SCHUMAG-Firmensitz in Aachen, gerechnet. Diese Mittel sollen zum einen der Stärkung der Liquidität und des Eigenkapitals dienen. Zum anderen ist daraus auch die Finanzierung weiterer für die Zukunfts- und Wettbewerbsfähigkeit des Unternehmens erforderlicher Investitionen vorgesehen (siehe hierzu ebenfalls [unser aktueller HV-Bericht](#)).

Langfristiger Liebherr-Auftrag unterstreicht hohes SCHUMAG-Know-how

Im Zuge der verstärkten Vertriebsaktivitäten konnte die SCHUMAG-Mannschaft im März 2021 einen wichtigen Auftrag der Liebherr-Components Deggendorf GmbH, einem zum Liebherr-Konzern zählenden Hersteller von Common-Rail-Einspritzsystemen (Speicher-Einspritzsystemen), gewinnen. Gegenstand der langfristigen Vereinbarung ist die Fertigung von Düsenadeln.

Diese zählen zu den filigransten Teilen in Einspritzsystemen, bei einer bestmöglichen Funktion kann das entsprechende Antriebsaggregat mit einem optimalen Verbrennungsprozess bei minimalem Kraftstoffverbrauch betrieben werden. Entscheidend für die Lebensdauer des Einspritzsystems und Effizienz des Motors ist dabei die hochpräzise Endbearbeitung der Düsenadeln, die sich bei der Nadelspitze im Toleranzbereich von ca. 4 µm bewegt.

Vor diesem Hintergrund hat die SCHUMAG AG auf dem Firmengelände ein Leistungs- und Kompetenzzentrum für das Schleifen von Düsenadeln eingerichtet. Hier kommen zwei neue Schleifmaschinen zum Einsatz, die der Kunde der Gesellschaft im Rahmen der Zusammenarbeit zur Verfügung stellt. Diese langfristig ausgelegte Kooperation untermauert unseres Erachtens deutlich die Kompetenz und Reputation des Aachener Präzisionsspezialisten in der Branche.

Unternehmensausblick für 2020/21 signifikant angehoben

Zum 31. März 2021 belief sich der Auftragsbestand des SCHUMAG-Konzerns auf 9,5 Mio. Euro. Bei Betrachtung des deutlich höheren Vorjahreswertes von 20,2 Mio. Euro ist zu berücksichtigen, dass die Ermittlung der Orders im Zuge der Einführung eines neuen ERP-Systems zum letzten Bilanzstichtag umgestellt wurde. Ausgehend von dem vergleichbar errechneten Wert von 8,7 Mio. Euro per 30. September 2020 wuchs der Bestand der Bestellungen in den ersten sechs Monaten des laufenden Geschäftsjahres um 9 Prozent.

Angesichts des trotz Corona positiven Verlaufs im Berichtszeitraum sowie unter Berücksichtigung des aus dem jüngsten Immobilienverkauf erwarteten Ertrags hat der Vorstand die Guidance für das am 30. September endende aktuelle Geschäftsjahr 2020/21 mit Vorlage der Halbjahreszahlen deutlich erhöht. So wird jetzt bei Umsatz und Gesamtleistung jeweils ein Volumen zwischen 38 und 40 Mio. Euro statt bislang 32 bis 33 Mio. Euro angepeilt. Dabei wird nun auch ein mit 0,5 bis 1,0 Mio. Euro positives EBIT in Aussicht gestellt. Zuvor war hier noch ein Wert im Bereich von minus 1,5 bis minus 1,0 Mio. Euro avisiert worden.

Infolge der erwarteten deutlichen Ergebnisverbesserung und positiver Effekte aus der Bewertung der Pensionsrückstellungen soll das Konzern-Eigenkapital zum Geschäftsjahresende wieder in die schwarzen Zahlen drehen. Zudem wird auch der Liquiditätsgrad 1 zu diesem Stichtag oberhalb der bisherigen Prognosebandbreite von 5,0 bis 10,0 Prozent gesehen.

GSC-Schätzungen prognostizieren Turnaround nun bereits für 2021/22

Die Halbjahreszahlen sind deutlich über den ursprünglichen Annahmen des Unternehmens und unseren Erwartungen ausgefallen. Nach Vorstandangabe auf der Ende April abgehaltenen Hauptversammlung waren die Kapazitäten zu diesem Zeitpunkt weiterhin voll ausgelastet. Demgemäß mussten zur Bewältigung der seit Ende 2020 sprunghaft angestiegenen Nachfrage sogar zunächst bis Ende dieses Monats zusätzliche Wochenendschichten vereinbart werden. Angesichts der konjunkturellen Meldelage und der zunehmenden Entspannung an der Corona-Front gehen wir davon aus, dass das lebhafte Orderaufkommen bislang unverändert anhält und im weiteren Jahresverlauf noch zunehmen wird.

Vor diesen Hintergründen und angesichts der kräftig erhöhten Guidance haben auch wir unsere Schätzungen deutlich angehoben. Konkret sehen wir nun im laufenden Geschäftsjahr 2020/21 den Konzernumsatz bei 39 Mio. Euro. Unter Berücksichtigung des Sonderertrags aus dem Immobilienverkauf sowie infolge der derzeitigen Verwerfungen auf der Beschaffungsseite zu erwartender steigender Rohstoffpreise verorten wir das EBIT dabei bei 0,7 Mio. Euro. Auf dieser Basis gehen wir davon aus, dass beim Nachsteuerergebnis eine „schwarze Null“ zum Ausweis kommt.

Im Geschäftsjahr 2021/22 prognostizieren wir dann bei einem wieder moderateren Umsatzwachstum auf 40,5 Mio. Euro ein EBIT von 0,8 Mio. Euro sowie nach Steuern einen kleinen Jahresüberschuss von 0,1 Mio. Euro bzw. 0,01 Euro je Aktie. Bei Betrachtung dieser auf den ersten Blick nur geringfügigen Ertragssteigerungen ist der Wegfall des vorjährigen Einmalertrags zu berücksichtigen. Dementsprechend beinhaltet unsere Schätzung weitere deutliche Fortschritte bei der Profitabilität und nach dem zuvor durch den Immobilienverkauf beeinflussten Ergebnis nun auch bereits im kommenden Geschäftsjahr das Erreichen des operativen Break-even. Diesen hatten wir bisher erst für 2022/23 erwartet. Auf dieser Basis sind wir optimistisch, dass die Gesellschaft auch nach dem Auslaufen der Vereinbarung mit dem PSV im Mai 2023, aus der momentan jährliche Einsparungen von 1,2 Mio. Euro resultieren, weiterhin steigende schwarze Zahlen schreiben wird.

Bewertung und Fazit

Nachdem die SCHUMAG AG bis November 2020 noch Kurzarbeit angemeldet hatte, führte eine im Zuge der konjunkturellen Belebung seit dem Jahresende sprunghaft gestiegene Nachfrage dazu, dass bei voller Kapazitätsauslastung zusätzliche Wochenendschichten eingeführt werden mussten, um das Orderaufkommen zu bewältigen. Diese positive Geschäftsentwicklung spiegelte sich ebenso wie die infolge der umgesetzten Sanierungsmaßnahmen erreichten Produktivitätssteigerungen deutlich in den Zahlen für das erste Semester des am 30. September endenden aktuellen Geschäftsjahres 2020/21 wider.

Vor diesem Hintergrund und unter Berücksichtigung des Ertrags aus dem kurzfristig erwarteten Vollzug eines Immobilienverkaufs wurde die Unternehmensprognose für das laufende Berichtsjahr kräftig angehoben. Auf dieser Basis haben auch wir unsere Schätzungen deutlich erhöht. Dabei gehen wir nunmehr davon aus, dass die Gesellschaft beim Ausbleiben größerer Störfeuer bereits im kommenden Geschäftsjahr 2021/22 den operativen Break-even erreichen kann.

Zwar sind dabei noch momentane Entlastungen von jährlich 1,2 Mio. Euro aus der bis Mai 2023 befristeten Übernahme der Pensionszahlungen durch den Pensionssicherungsverein (PSV) zu berücksichtigen. Wir erwarten jedoch, dass das Unternehmen die Effizienz und Profitabilität im Zuge der voranschreitenden Restrukturierung kontinuierlich weiter erhöhen und so auch nach dem Auslaufen der Vereinbarung mit dem PSV mit steigender Tendenz schwarze Zahlen schreiben wird. Perspektivisch ist dabei mittel- bis langfristig auch durchaus eine branchenübliche EBIT-Marge von 5 bis 10 Prozent denkbar.

Nach der Erneuerung der IT-Struktur sieht der Vorstand die SCHUMAG AG hinsichtlich des Themas Digitalisierung bereits bestens aufgestellt. Größere Baustellen bilden hingegen weiterhin die Bereiche Personalkosten und -altersstruktur sowie veralteter Maschinenpark. Hinsichtlich der weiteren Senkung der Personalaufwandsquote sorgt zum einen die aktuelle Geschäftsbelebung für Rückenwind. Zum anderen werden Fluktuation und altersbedingtes Ausscheiden von Mitarbeitern für Anpassungen genutzt. Gleichzeitig wird das im Unternehmen vorhandene Know-how aber auch durch Aus-, Weiterbildungs- und Qualifikationsmaßnahmen sowie gezielte Neueinstellungen gewahrt und ausgebaut.

Der über Jahrzehnte aufgetürmte Investitionsstau im Bereich des Maschinenparks kann liquiditätsbedingt nur sukzessive abgearbeitet werden. Aber auch hier kommt die Gesellschaft Stück für Stück voran, wobei man sich zunächst auf Maßnahmen mit den größtmöglichen Effizienzgewinnen konzentriert. Insgesamt sehen wir im Bereich des Maschinenparks noch ein enormes Potenzial zur Produktivitäts- und Profitabilitätssteigerung, das sukzessive gehoben werden sollte. Dabei könnten sowohl der finanzielle Handlungsspielraum als auch die Eigenkapitalbasis perspektivisch auch von – unter Umständen durchaus nennenswerten – Mittelzuflüssen im Rahmen der noch anhängigen Gerichtsverfahren gegen drei ehemalige Organe und Ernst & Young profitieren. Zu näheren Details verweisen wir hier auf [unseren aktuellen HV-Bericht](#).

Der seit Dezember 2018 amtierende Alleinvorstand Johannes Wienands, dessen Vertrag Ende April um fünf Jahre verlängert wurde, konnte trotz Corona bereits auf allen Ebenen beachtliche Fortschritte bei der Restrukturierung der SCHUMAG AG erzielen. Daher und angesichts der positiven Geschäftsentwicklung sind wir optimistisch, dass die Gesellschaft den Weg zum Turnaround auch weiterhin erfolgreich voranschreiten wird. Deshalb erhöhen wir unser Kursziel für die SCHUMAG-Aktie nun deutlich auf 2,00 Euro und stufen das Papier auf Basis des sich daraus aktuell ergebenden Kurspotenzials von fast 18 Prozent auch wieder als Kaufposition vor allem für risikoaffinere Investoren ein. Aufgrund des geringen Handelsvolumens sollten Orders stets limitiert werden.

Gewinn- und Verlustrechnung

SCHUMAG AG										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 30.09.	2017/18		2018/19		2019/20		2020/21e		2021/22e	
Umsatzerlöse	49,2	94,2%	42,7	97,9%	32,6	87,4%	39,0	94,4%	40,5	97,8%
Veränderung zum Vorjahr			-13,2%		-23,7%		19,6%		3,8%	
Bestandsveränderungen / Eigenleistungen	1,9	3,6%	-0,9	-2,0%	-0,5	-1,4%	-1,0	-2,4%	-1,0	-2,4%
Veränderung zum Vorjahr			-147,1%		40,5%		-90,5%		0,0%	
Sonstige betriebliche Erträge	1,1	2,2%	1,8	4,1%	5,2	14,0%	3,3	8,0%	1,9	4,6%
Veränderung zum Vorjahr			57,8%		188,1%		-36,6%		-42,4%	
Gesamtleistung	52,2	100,0%	43,6	100,0%	37,3	100,0%	41,3	100,0%	41,4	100,0%
Veränderung zum Vorjahr			-16,4%		-14,6%		10,8%		0,2%	
Materialaufwand	14,9	28,5%	11,8	26,9%	8,5	22,8%	10,3	25,0%	10,7	25,8%
Veränderung zum Vorjahr			-21,1%		-27,7%		21,7%		3,5%	
Personalaufwand	29,1	55,7%	30,9	70,9%	22,6	60,7%	22,6	54,8%	22,5	54,3%
Veränderung zum Vorjahr			6,4%		-26,8%		0,1%		-0,7%	
Sonstige betriebliche Aufwendungen	4,8	9,1%	6,0	13,8%	6,4	17,1%	5,6	13,7%	5,5	13,2%
Veränderung zum Vorjahr			27,0%		5,6%		-11,6%		-3,4%	
EBITDA	3,5	6,7%	-5,1	-11,6%	-0,2	-0,6%	2,7	6,5%	2,8	6,7%
Veränderung zum Vorjahr			-245,8%		95,6%		1296,4%		3,4%	
Abschreibungen	1,6	3,0%	2,0	4,6%	1,8	4,9%	1,9	4,7%	2,0	4,8%
Veränderung zum Vorjahr			28,7%		-9,5%		6,5%		3,6%	
EBIT	1,9	3,7%	-7,1	-16,2%	-2,0	-5,5%	0,7	1,8%	0,8	1,9%
Veränderung zum Vorjahr			-467,9%		71,2%		136,8%		2,7%	
Finanzergebnis	-0,5	-1,0%	-0,7	-1,7%	-0,4	-1,0%	-0,5	-1,3%	-0,5	-1,2%
Veränderung zum Vorjahr			-34,8%		49,9%		-47,9%		7,4%	
Ergebnis vor Steuern	1,4	2,7%	-7,8	-17,9%	-2,4	-6,4%	0,2	0,5%	0,3	0,7%
Steuerquote	38,5%		13,6%		-4,0%		95,2%		74,1%	
Ertragssteuern	0,5	1,0%	-1,1	-2,4%	0,1	0,3%	0,2	0,5%	0,2	0,5%
Jahresüberschuss	0,9	1,6%	-6,7	-15,5%	-2,5	-6,7%	0,0	0,0%	0,1	0,2%
Veränderung zum Vorjahr			-892,5%		63,0%		100,4%		600,0%	
Anteile Dritter	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Bereinigter Jahresüberschuss	0,9	1,6%	-6,7	-15,5%	-2,5	-6,7%	0,0	0,0%	0,1	0,2%
Veränderung zum Vorjahr			-892,5%		63,0%		100,4%		600,0%	
Gewichtete Anzahl der Aktien im Umlauf	4,000		4,000		4,156		6,000		6,000	
Gewinn je Aktie	0,21		-1,69		-0,60		0,00		0,01	

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
09.03.2021	1,52 €	Halten	1,50 €
07.09.2020	1,20 €	Kaufen	1,50 €

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
SCHUMAG 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.