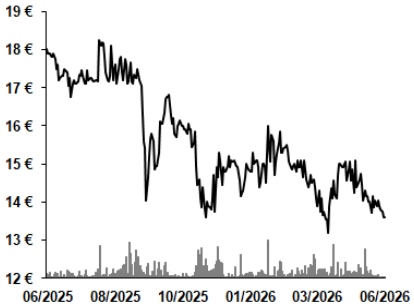
05.06.2026 **GESCO SE**

Akt. Kurs *(04.06.2026, 17:35, Xetra)*: 13,60 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Mon.: **26,50 (26,50) EUR**

Branche:	Beteiligungsgesellschaften
Land:	Deutschland
ISIN:	DE000A1K0201
Reuters:	GSC1n.DE
Bloomberg:	GSC1:GR

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	18,40 €	13,15 €
Aktueller Kurs:	13,60 €	
Aktienzahl ges.:	10.839.499	
Streubesitz:	63,5%	
Marktkapitalis.:	147,4 Mio. €	



Kennzahlen

	2024	2025	2026e	2027e
Umsatz	513,8	495,0	525,0	551,0
bisher	---	---	---	---
EBIT	15,2	15,5	29,1	33,2
bisher	---	---	---	---
Jahresüb.	4,4	9,9	17,5	20,4
bisher	---	---	---	---
Erg./Aktie	0,42	0,96	1,68	1,97
bisher	---	---	---	---
Dividende	0,10	0,20	0,35	0,40
bisher	---	---	---	---
Div.-Rend.	0,7%	1,5%	2,6%	2,9%
KGV	32,2	14,2	8,1	6,9

Angaben in Mio. Euro
Erg./Aktie und Dividende in Euro

Analyst:
Jens Nielsen

Tel.: +49 2501 44091-21
Fax: +49 2501 44091-22
j.nielsen@gsc-research.de

Kurzportrait

Die GESCO-Gruppe ist ein Verbund mittelständischer deutscher Unternehmen der Investitionsgüterindustrie mit Markt- und Technologieführern. Die Industriegruppe umfasst einschließlich der im April 2026 aus der Doerrenberg ausgegliederten CASTEON elf selbstständige Unternehmen sowie diverse internationale Enkelgesellschaften in den drei operativen Segmenten Materials Refinement & Distribution, Health Care & Life Science sowie Industrial Assets & Infrastructure unter dem Dach der GESCO SE als aktiv begleitender Partner. Die Beteiligungen werden in der Regel zu 100 Prozent und auf lange Sicht, häufig im Rahmen von Nachfolgeregelungen, erworben und weiterentwickelt.

Planmäßiger Jahresauftakt 2026

Unter den weiterhin herausfordernden geopolitischen und makroökonomischen Rahmenbedingungen verlief die Geschäftsentwicklung der GESCO-Gruppe in den ersten drei Monaten 2026 im Rahmen der eigenen Erwartungen. Insgesamt zeigten sich dabei leichte Stabilisierungstendenzen. Bei der nachfolgenden Betrachtung ist zu berücksichtigen, dass die Mitte letzten Jahres rückwirkend zum 1. Januar 2025 übernommene Eckart in den Vergleichszahlen noch nicht enthalten ist.

Auf dieser Basis legten die Bestellungen um 4,6 Prozent auf 138,2 (Vj. 132,1) Mio. Euro zu. Der Konzernumsatz bewegte sich mit 121,0 (121,7) Mio. Euro nahezu auf dem Vorjahresniveau. Daraus errechnet sich ein Book-to-Bill-Ratio von 1,14 (1,09), das damit den höchsten Quartalswert seit zwei Jahren markierte. Die Bestandsveränderungen beliefen sich mit 0,9 (2,4) Mio. Euro auf weniger als die Hälfte des Vorjahreswerts. Demgegenüber kam es bei den sonstigen betrieblichen Erträgen fast zu einer Verdoppelung auf 1,1 (0,6) Mio. Euro. In Summe resultierte daraus eine Gesamtleistung von 123,3 (124,7) Mio. Euro, die damit um 1,3 Prozent unter dem Vorjahresniveau lag.

Die Materialaufwandsquote verringerte sich merklich auf 56,1 (57,3) Prozent. Während die Personalaufwandsquote hauptsächlich infolge des Zukaufs der Eckart um 0,5 Prozentpunkte auf 26,2 (25,7) Prozent anstieg, reduzierte sich der Anteil der sonstigen betrieblichen Aufwendungen am Umsatz um ebenfalls 0,5 Prozentpunkte auf 11,8 (12,7) Prozent. Trotz einer vor allem akquisitionsbedingten Erhöhung der Abschreibungen auf 4,6 (4,1) Mio. Euro konnte das EBIT so um 13,1 Prozent auf 4,6 (4,1) Mio. Euro gesteigert werden. Damit verbunden war auch eine Verbesserung der EBIT-Marge auf 3,8 (3,4) Prozent.

Das Finanzergebnis profitierte von einem um 0,2 Mio. Euro höheren Ergebnis aus at-equity bilanzierten Beteiligungen mit einer Verbesserung auf minus 0,7 (-0,9) Mio. Euro. Bei einem um knapp ein Viertel auf 3,9 (3,2) Mio. Euro gesteigerten Vorsteuerergebnis kam nach Steuern und Anteilen Dritter schließlich ein um 36,7 Prozent auf 2,8 (2,0) Mio. Euro bzw. 0,27 (0,19) Euro je Aktie erhöhter Periodenüberschuss zum Ausweis.

Weiterhin heterogene Entwicklung auf Segmentebene

Das Segment Materials Refinement & Distribution (Doerrenberg, PGW, Funke) entwickelte sich mit Zuwächsen beim Auftragseingang um 18,2 Prozent auf 67,1 (Vj. 56,8) Mio. Euro, beim Umsatz um 9,3 Prozent auf 62,6 (57,3) Mio. Euro und beim EBIT um 48,3 Prozent auf 3,6 (2,4) Mio. Euro, einhergehend mit einer auf 5,7 (4,2) Prozent verbesserten EBIT-Marge, erfreulich. Dies basierte vor allem auf Doerrenberg und Funke, während sich die PGW stabil hielt.

Bei der mit Abstand größten GESCO-Tochter Doerrenberg zeigte sich der Werkzeugstahlmarkt zwar weiterhin sehr verhalten, die im Vergleich zum Jahresende 2025 gestiegenen Legierungszuschläge wirkten sich jedoch positiv aus. Dieser Effekt wurde durch die im Dezember erfolgte Übernahme des Lagerbestands der Deutsche Edelstahlwerke GmbH (DEW) noch verstärkt. Zudem profitiert Doerrenberg im Rahmen der Distributionspartnerschaft mit der DEW von der Ausweitung der eigenen Abnehmerbasis auf die bisherigen DEW-Kunden, wobei sich die Customer Conversion Rate besser als erwartet darstellt. Die PGW ist mit operativen Optimierungsmaßnahmen gut aufgestellt ins laufende Jahr gestartet. Einerseits wirkt sich bei diesem Unternehmen die Diversifizierung der Endabnehmermärkte positiv aus, andererseits spürt es allerdings die Auswirkungen der US-Zollpolitik von allen Gruppengesellschaften am meisten. Bei Funke wurde die Geschäftsführung im Februar durch einen erfahrenen GESCO Business Director verstärkt.

Im Segment Health Care & Life Science (Setter, INEX, AMTRION) kam es zu deutlichen Reduktionen beim Auftragseingang um 12,1 Prozent auf 34,2 (38,9) Mio. Euro, beim Umsatz um 23,0 Prozent auf 32,5 (42,2) Mio. Euro und beim EBIT um 22,0 Prozent auf 3,1 (4,0) Mio. Euro. Hier wirkte sich das weiterhin zurückhaltende und kurzfristige Bestellverhalten der Kunden bei allen drei Segmentunternehmen aus. Hinzu kam bei Setter noch die letztjährige Umstellung eines wichtigen US-Abnehmers von umfangreicheren langfristigen auf kleinere kurzfristigere Orders. Positiv hervorzuheben ist jedoch, dass die EBIT-Marge trotzdem sogar leicht auf 9,6 (9,5) Prozent verbessert werden konnte. Diese Profitabilitätssteigerung führen wir maßgeblich auf die im Rahmen des GESCO Business Systems (GBS) implementierten Maßnahmen zurück.

Der von INEX und AMTRION adressierte Medizintechnikmarkt zeigte im ersten Quartal eine leichte Erholung, wobei der Fokus der Kunden weiterhin auf Bestandsabbau und Verkürzung der Bestellfristen liegt. Dies drückt zwar kurzfristig auf den Auftragseingang. Über im Rahmen des GBS erreichte Verbesserungen bei Lieferfähigkeit und Lieferpünktlichkeit kann man jedoch kundenseitig punkten, weshalb der Vorstand zuversichtlich ist, dass das Segment seine Ziele in diesem Jahr erreichen wird. Zudem konnte Setter im ersten Quartal erfreuliches Neugeschäft akquirieren, das sich ab dem kommenden Jahr deutlich im Umsatz niederschlagen wird.

Für das Segment Industrial Assets & Infrastructure (SVT, MAE, Eckart, Kesel) kamen einschließlich der in den Vorjahreszahlen noch nicht enthaltenen Eckart Steigerungen beim Auftragseingang um 1,3 Prozent auf 36,9 (36,4) Mio. Euro und beim Umsatz um 16,6 Prozent auf 25,9 (22,2) Mio. Euro zum Ausweis. Aufgrund der Saisonalität des Projektgeschäfts, bei der traditionell im ersten Quartal mit der Fertigung von Maschinen und Anlagen begonnen wird, die erst im weiteren Jahresverlauf ausgeliefert und damit ergebniswirksam werden, fiel das Segment-EBIT dabei mit minus 0,5 (-0,1) Mio. Euro noch negativ aus.

Bei nach wie vor schwierigen Rahmenbedingungen im Maschinen- und Anlagenbau profitierte die SVT weiterhin von der anhaltend starken Nachfrage nach LNG-Terminals. MAE und Eckart verzeichneten eine solide Entwicklung, wobei bei Eckart noch Potenzial für eine Ausweitung des Outputs besteht. Sehr erfreulich entwickelte sich das letztjährige „Sorgenkind“ Kesel mit einer Belebung des Auftragseingangs im ersten Quartal, die sich auch im April fortsetzte.

Guidance bestätigt

Zum 31. März 2026 bewegte sich der Auftragsbestand der GESCO-Gruppe mit 159,0 Mio. Euro um 15,0 Prozent unter dem Vorjahreswert von 187,0 Mio. Euro, lag damit aber nahezu auf dem Niveau vom Jahresultimo 2025 in Höhe von 161,8 Mio. Euro.

Im Rahmen der Quartalszahlen hat der Vorstand seinen Ausblick für das Geschäftsjahr 2026 bestätigt. Dieser beinhaltet einen Umsatzanstieg auf 515 bis 530 Mio. Euro sowie ein Konzernergebnis nach Steuern und Anteilen Dritter zwischen 15 und 20 Mio. Euro. Dies würde bei Ansatz der aktuell in Umlauf befindlichen Aktienanzahl ein EPS von 1,45 bis 1,93 Euro bedeuten. Erhöhte Unsicherheiten resultieren dabei unverändert insbesondere aus der weiteren Entwicklung des Nahost-Konflikts sowie der US-Wirtschafts- und Zollpolitik.

GSC-Schätzungen unverändert

Angesichts der im Rahmen der Unternehmenserwartungen ausgefallenen Zahlen zum ersten Quartal und des bestätigten Unternehmensausblicks für 2026 haben wir unsere Schätzungen unverändert belassen. Somit erwarten wir im aktuellen Geschäftsjahr weiterhin Steigerungen beim Konzernumsatz auf 525 Mio. Euro, beim EBIT auf 29,1 Mio. Euro, bei der EBIT-Marge auf 5,5 Prozent sowie beim Nettoergebnis auf 17,5 Mio. Euro bzw. 1,68 Euro je Aktie.

Im Geschäftsjahr 2027 sehen wir unverändert bei einer Umsatzausweitung auf 551 Mio. Euro das EBIT bei 33,2 Mio. Euro, was eine auf 6,0 Prozent verbesserte EBIT-Marge bedeuten würde, sowie den Jahresüberschuss nach Steuern und Anteilen Dritter bei 20,4 Mio. Euro bzw. 1,97 Euro je Aktie. Nach wie vor gehen wir dabei unter Ansatz einer Ausschüttungsquote am unteren Rand der publizierten Bandbreite von 20 bis 40 Prozent von Dividendenerhöhungen auf 0,35 Euro für 2026 und 0,40 Euro für 2027 aus.

Bewertung und Fazit

Die Zahlen der GESCO SE zum ersten Quartal 2026 bewegten sich im Rahmen der Unternehmenserwartungen. Insgesamt zeigte die Geschäftsentwicklung dabei auf Gruppenebene leichte Stabilisierungstendenzen, was sich auch in einem eine anziehende Nachfrage signalisierenden Book-to-Bill-Ratio von 1,14 widerspiegelt. Hervorzuheben ist hierbei, dass trotz einer nahezu unveränderten Umsatzbasis das EBIT um gut 13 Prozent und damit einhergehend auch die EBIT-Marge um 43 Basispunkte gesteigert werden konnte.

Getragen wurde die positive Ergebnisentwicklung vom Segment Materials Refinement & Distribution und hier maßgeblich von der mit Abstand größten Tochter Doerrenberg. Hier sollte sich die Distributionspartnerschaft mit der Deutsche Edelstahlwerke GmbH im weiteren Jahresverlauf noch in zusätzlichem Geschäftsvolumen niederschlagen. Das Segment Health Care & Life Science konnte die Profitabilität trotz rückläufiger absoluter Zahlen leicht verbessern, was die Fokussierung auf die Ergebnisqualität im Rahmen des GESCO Business Systems (GBS) verdeutlicht. Das Segment Industrial Assets & Infrastructure wird der Saisonalität des Projektgeschäfts folgend in der zweiten Jahreshälfte noch deutlich steigende Ergebnisbeiträge liefern. Insgesamt sind wir daher zuversichtlich, dass die Wuppertaler Industriegruppe trotz der weiterhin herausfordernden Rahmenbedingungen ihre Jahresziele auch infolge zunehmender Effekte aus den diversen GBS-Modulen erreichen kann.

Auf dem aktuellen Kursniveau liegt die Marktkapitalisierung der GESCO SE mit 147,4 Mio. Euro lediglich bei rund 54,5 Prozent des zum 31. März 2026 ausgewiesenen Eigenkapitals (ohne Anteile Dritter) von 270,8 Mio. Euro, das 24,99 Euro je Anteilsschein bzw. 26,11 Euro je Aktie im Umlauf entspricht. Dabei weist der Konzern mit einer Eigenkapitalquote von 60,7 Prozent zum Stichtag weiterhin solide Bilanzverhältnisse auf. Auf Basis unserer unveränderten Schätzungen bestätigen wir daher unsere Empfehlung, die unserer Ansicht nach deutlich unterbewertete GESCO-Aktie bei einem Kursziel von 26,50 Euro zu „Kaufen“.

Gewinn- und Verlustrechnung

GESCO SE

in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2023		2024		2025		2026e		2027e	
Umsatzerlöse	**560,7**	**100,0%**	**513,8**	**100,0%**	**495,0**	**100,0%**	**525,0**	**100,0%**	**551,0**	**100,0%**
Veränderung zum Vorjahr			-8,4%		-3,7%		6,1%		5,0%	
Bestandsveränderungen / Eigenleistungen	0,2	0,0%	-0,1	0,0%	-2,4	-0,5%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Veränderung zum Vorjahr			-188,9%		-1547,9%		100,0%		0,0%	
Sonstige betriebliche Erträge	8,1	1,5%	8,7	1,7%	8,8	1,8%	7,6	1,5%	8,0	1,5%
Veränderung zum Vorjahr			6,3%		2,0%		-13,8%		5,0%	
Gesamtleistung	**569,0**	**101,5%**	**522,3**	**101,7%**	**501,4**	**101,3%**	**532,6**	**101,5%**	**559,0**	**101,5%**
Veränderung zum Vorjahr			-8,2%		-4,0%		6,2%		5,0%	
Materialaufwand	320,1	57,1%	291,6	56,8%	268,4	54,2%	288,8	55,0%	303,1	55,0%
Veränderung zum Vorjahr			-8,9%		-8,0%		7,6%		5,0%	
Personalaufwand	126,1	22,5%	131,0	25,5%	125,6	25,4%	129,4	24,7%	134,9	24,5%
Veränderung zum Vorjahr			3,9%		-4,1%		3,0%		4,2%	
Sonstige betriebliche Aufwendungen	63,5	11,3%	63,0	12,3%	67,6	13,7%	66,8	12,7%	68,9	12,5%
Veränderung zum Vorjahr			-0,7%		7,3%		-1,1%		3,1%	
Wertminderungen	0,4	0,1%	0,0	0,0%	6,0	1,2%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Veränderung zum Vorjahr			-100,0%		100,0%		-100,0%		0,0%	
EBITDA	**59,0**	**10,5%**	**36,7**	**7,1%**	**33,8**	**6,8%**	**47,6**	**9,1%**	**52,2**	**9,5%**
Veränderung zum Vorjahr			-37,9%		-7,9%		41,0%		9,6%	
Abschreibungen	23,1	4,1%	21,5	4,2%	18,3	3,7%	18,5	3,5%	19,0	3,4%
Veränderung zum Vorjahr			-7,1%		-14,9%		1,2%		2,7%	
EBIT	**35,9**	**6,4%**	**15,2**	**3,0%**	**15,5**	**3,1%**	**29,1**	**5,5%**	**33,2**	**6,0%**
Veränderung zum Vorjahr			-57,7%		2,1%		87,9%		14,0%	
Finanzergebnis (+ Ant. Dritter bei Pers.G.)	-3,5	-0,6%	-5,2	-1,0%	-4,1	-0,8%	-3,6	-0,7%	-3,4	-0,6%
Veränderung zum Vorjahr			-48,8%		20,9%		12,8%		5,6%	
Ergebnis vor Steuern	**32,4**	**5,8%**	**10,0**	**1,9%**	**11,4**	**2,3%**	**25,5**	**4,9%**	**29,8**	**5,4%**
Steuerquote	31,6%		43,9%		9,6%		30,0%		30,0%	
Ertragssteuern	10,2	1,8%	4,4	0,9%	1,1	0,2%	7,7	1,5%	8,9	1,6%
Jahresüberschuss	**22,1**	**3,9%**	**5,6**	**1,1%**	**10,3**	**2,1%**	**17,9**	**3,4%**	**20,8**	**3,8%**
Veränderung zum Vorjahr			-74,7%		83,7%		73,8%		16,7%	
Saldo Bereinigungsposition	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Anteile Dritter (an Kap.Ges.)	1,3		1,2		0,4		0,4		0,5	
Bereinigter Jahresüberschuss	**20,9**	**3,7%**	**4,4**	**0,9%**	**9,9**	**2,0%**	**17,5**	**3,3%**	**20,4**	**3,7%**
Veränderung zum Vorjahr			-78,8%		123,7%		75,9%		16,8%	
Gewichtete Anzahl der Aktien im Umlauf	10,828		10,506		10,356		10,374		10,374	
Gewinn je Aktie	**1,93**		**0,42**		**0,96**		**1,68**		**1,97**	

Hinweis: Es können insbesondere bei Summenbildungen Rundungsdifferenzen auftreten.

Aktionärsstruktur

Herr Norman Rentrop	14,5%
Herr Stefan Heimöller	14,2%
Baden-Württembergische Versorgungsanstalt für Ärzte, Zahnärzte und Tierärzte	3,3%
Eigene Aktien	4,5%
Streubesitz	63,5%
(Streubesitz gem. Definition der Deutschen Börse inkl. Versorgungsanstalt	*66,8%)*

Termine

24.06.2026	Ordentliche Hauptversammlung in Düsseldorf
12.08.2026	Halbjahreszahlen 2026
11.11.2026	Zahlen drittes Quartal 2026

Kontaktadresse

GESCO SE
Johannisberg 7
D-42103 Wuppertal

Internet: www.gesco.de

Ansprechpartner Investor Relations:

Herr Peter Alex

Tel.: +49 (0)202 / 24820 - 18
E-Mail: ir@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 „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
27.04.2026	14,45 €	Kaufen	26,50 €
16.03.2026	14,45 €	Kaufen	26,00 €
21.11.2025	13,90 €	Kaufen	26,00 €
20.08.2025	17,35 €	Kaufen	28,00 €
14.05.2025	17,40 €	Kaufen	27,50 €
06.05.2025	16,90 €	Kaufen	27,50 €
31.03.2025	15,80 €	Kaufen	28,00 €
23.12.2024	13,15 €	Kaufen	27,50 €
21.11.2024	13,55 €	Kaufen	26,50 €
16.08.2024	13,90 €	Kaufen	27,00 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 31.03.2026):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	81,8%	80,0%
Halten	18,2%	20,0%
Verkaufen	0,0%	0,0%

Mögliche Interessenkonflikte bei in diesem Research-Report genannten Gesellschaften:

Firma	Disclosure
GESCO SE	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 bzw. von in diesem Research behandelten Unternehmen 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.