

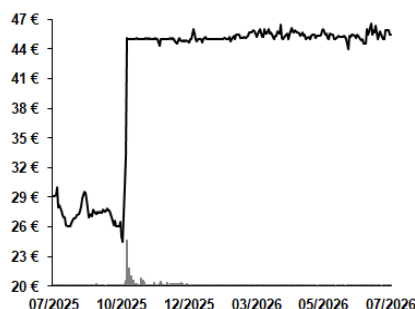
Akt. Kurs (27.07.2026, 17:35, Xetra): 45,50 EUR – Einschätzung: **Halten (Halten)** – Kursziel 12 Mon.: **45,00 (45,00) EUR**

Branche: Spezialsoftware
Land: Deutschland
ISIN: DE000A0Z1JH9
Reuters: PSAGN.DE
Bloomberg: PSAN:GR

Kurzportrait

Die PSI Software SE entwickelt und integriert auf der Basis eigener Softwareprodukte Lösungen für Energieversorger, Industrieunternehmen und Infrastrukturbetreiber. Dabei ist das 1969 gegründete Unternehmen aktuell mit knapp 2.300 Beschäftigten an 11 deutschen Standorten und weltweit in 15 Ländern präsent.

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	47,40 €	24,00 €
Aktueller Kurs:	45,50 €	
Aktienzahl ges.:	16.341.810	
Streubesitz:	7,1%	
Marktkapitalis.:	743,6 Mio. €	



Einmalaufwendungen belasten Ergebnis 2025

Im Geschäftsjahr 2025 verzeichnete die PSI Software SE wieder ein deutliches Wachstum bei Umsatz und Auftragseingang. Allerdings war das Ergebnis der Gesellschaft durch Einmalaufwendungen für Restrukturierung und Kosten im Zusammenhang mit dem Übernahmeangebot von Warburg Pincus massiv belastet, was zu einem deutlichen Verlust führte.

Sehr erfreulich entwickelte sich der Auftragseingang, der kräftig um 25,3 Prozent auf 322 (Vj. 257) Mio. Euro zulegte. Zu diesem Wachstum trugen sämtliche Geschäftseinheiten bei. Damit konnte der Effekt aus dem Verkauf des Geschäftsbereichs Mobility am Jahresanfang mehr als kompensiert werden. Dadurch erhöhte sich der Auftragsbestand zum Jahresende um 3,9 Prozent auf 158 (152) Mio. Euro.

Auch der Konzernumsatz verbesserte sich um 9,5 Prozent auf 285,5 (260,8) Mio. Euro. Davon entfielen 149,1 (135,2) Mio. Euro auf Deutschland und 136,4 (125,6) Mio. Euro auf das Ausland. Der Exportanteil verringerte sich dadurch leicht auf 47,8 (48,2) Prozent. Bei den jährlich wiederkehrenden Erlösen ergab sich eine Steigerung auf 112,1 (106,0) Mio. Euro.

Kennzahlen

	2024	2025	2026e	2027e
Umsatz	260,8	285,5	312,9	345,9
<i>bisher</i>	---	288,2	319,9	347,9
EBIT	-15,2	-21,0	5,3	23,9
<i>bisher</i>	---	-15,9	16,0	27,8
Jahresüb.	-21,0	-31,6	1,1	15,1
<i>bisher</i>	---	-22,7	9,4	18,0
Erg./Aktie	-1,35	-2,04	0,07	0,93
<i>bisher</i>	---	-1,46	0,60	1,15
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Div.-Rend.	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
KGV	neg.	neg.	679,0	49,0

Angaben in Mio. Euro

Erg./Aktie und Dividende in Euro

Das Segment Grid & Energy Management steigerte den Umsatz um 21,9 Prozent auf 140,9 (115,6) Mio. Euro. 40,4 (43,9) Prozent der Erlöse entfielen dabei auf jährlich wiederkehrende Umsätze. Das bereinigte Segment-Betriebsergebnis verbesserte sich deutlich auf 9,0 (-14,8) Mio. Euro. Entsprechend stieg die bereinigte EBIT-Marge von minus 12,8 auf plus 6,4 Prozent.

Das Segment Process Industries & Metals erreichte eine Umsatzsteigerung von 11,0 Prozent auf 72,9 (65,7) Mio. Euro. In diesem Bereich lag der Anteil wiederkehrender Erlöse bei 27,9 (28,3) Prozent. Vor allem das Nordamerikageschäft entwickelte sich erfreulich. Auf dieser Basis kam das bereinigte Segment-EBIT auf 4,3 (1,2) Mio. Euro voran. Die bereinigte EBIT-Marge erhöhte sich auf 5,9 (1,9) Prozent.

Durch die Gewinnung diverser Neukunden wuchs der Umsatz im Segment Discrete Manufacturing um 18,3 Prozent auf 35,5 (30,0) Mio. Euro. Mit 18,5 Mio. Euro entfielen hierbei 52,1 (57,7) Prozent der Segmenterlöse auf jährlich wiederkehrende Umsätze. Trotz der Aufwendungen für das neue Cloud-/SaaS-basierte MES-Produkt fiel das bereinigte Segment-Betriebsergebnis mit minus 0,2 (+0,4) Mio. Euro nur leicht negativ aus. Die EBIT-Marge lag bei minus 0,7 (+1,3) Prozent.

Im Segment Logistics kletterten die Umsatzerlöse um 6,3 Prozent auf 33,4 (31,4) Mio. Euro. Der Anteil der jährlich wiederkehrenden Erlöse erhöhte sich auf 43,4 (39,8) Prozent. Auch in diesem Segment erfolgten Investitionen in eine neue Cloud-/SaaS-basierte Produktversion, so dass sich das bereinigte EBIT auf 0,2 (0,7) Mio. Euro verringerte. Die bereinigte EBIT-Marge sank dabei auf 0,6 (2,2) Prozent.

Analyst:

Thorsten Renner

Tel.: +49 2501 44091-21

Fax: +49 2501 44091-22

t.renner@gsc-research.de

Im Segment Sonstiges lagen die Umsatzerlöse bei 2,8 (18,1) Mio. Euro. Hier sind vor allem die anteiligen Umsätze der PSI Transcom enthalten, deren Anteile Ende 2024 verkauft und im März 2025 auf den Käufer übertragen wurden. Das bereinigte Segment-Betriebsergebnis stellte sich auf minus 1,5 (-2,8) Mio. Euro. Unbereinigt ergab sich jedoch ein Segment-EBIT von minus 18,4 (-2,8) Mio. Euro. Dies beinhaltete auch Kosten, die im Rahmen des Übernahmeangebots von Warburg Pincus (zu näheren Einzelheiten siehe unser Research vom 14.11.2025) angefallen sind.

Auf Konzernebene reduzierte sich der Aufwand für bezogene Waren und Dienstleistungen auf 35,0 (38,3) Mio. Euro. Der Personalaufwand erhöhte sich hingegen deutlich um 11,9 Prozent auf 212,8 (190,1) Mio. Euro. Ausschlaggebend hierfür war ein Kostensenkungsprogramm im Segment Grid & Energy Management, das Einmalaufwendungen in Höhe von 14,9 Mio. Euro mit sich brachte. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen legten ebenfalls kräftig auf 65,4 (45,0) Mio. Euro zu. Hier waren Aufwendungen aus Mergers & Acquisitions sowie dem Übernahmeangebot von 16,0 Mio. Euro zu verbuchen.

Das bereinigte Betriebsergebnis im PSI-Konzern fiel mit 11,7 (-15,2) Mio. Euro wieder positiv aus. Die bereinigte EBIT-Marge verbesserte sich auf 4,1 (-5,8) Prozent. Inklusive der gesamten Einmalbelastungen ergab sich jedoch ein berichtetes Betriebsergebnis von minus 21,0 (-15,2) Mio. Euro. Bei einem schwächeren Finanzergebnis und einem deutlich höheren Aufwand für Ertragssteuern verschlechterte sich das Konzernergebnis auf minus 31,6 (-21,0) Mio. Euro. Das Ergebnis je Aktie sank dementsprechend von minus 1,35 auf minus 2,04 Euro.

Verhaltener Jahresauftakt 2026

Im ersten Quartal des aktuellen Geschäftsjahres 2026 sank der Auftragseingang deutlich um 31 Prozent auf 109 (Vj. 158) Mio. Euro. Allerdings war das Vorjahresquartal auch durch einige sehr große Aufträge und Nachholeffekte nach dem Cyberangriff von 2024 geprägt. Der Auftragsbestand summierte sich zum Quartalsende auf 199 Mio. Euro, was gegenüber dem Vorjahreswert von 223 Mio. Euro einen Rückgang um 10,8 Prozent bedeutet.

Der Konzernumsatz reduzierte sich um 2,1 Prozent auf 66,5 (67,9) Mio. Euro. Bereinigt um den im März 2025 veräußerten Bereich Mobility ergab sich indes ein leichtes Wachstum von 1,7 Prozent.

Im Segment Grid & Energy Management legten die Erlöse um 16,8 Prozent auf 35,3 (30,2) Mio. Euro zu. Infolge von Restrukturisierungskosten fiel das Segment-Betriebsergebnis jedoch mit minus 1,2 (+1,5) Mio. Euro negativ aus.

Das Segment Process Industries & Metals spürte das schwierige konjunkturelle Umfeld in Europa, was schließlich zu einer Umsatzreduktion um 24,4 Prozent auf 14,5 (19,2) Mio. Euro führte. Auch bedingt durch den Rückgang der Lizenz Erlöse verschlechterte sich das Segment-EBIT deutlich auf minus 2,4 (+0,8) Mio. Euro.

Im Segment Discrete Manufacturing kletterte der Umsatz leicht um 1,7 Prozent auf 7,9 (7,8) Mio. Euro. Aufgrund der Aufwendungen für die laufende Cloud- und SaaS-Transformation verschlechterte sich das Segment-EBIT merklich auf minus 1,7 (-0,1) Mio. Euro.

Im Segment Logistics kamen die Umsatzerlöse um 7,0 Prozent auf 8,8 (8,2) Mio. Euro voran. Aus der Cloud- und SaaS-Transformation resultierte auch hier eine Belastung beim Betriebsergebnis, das nach einem ausgeglichenen Vorjahreswert mit minus 0,6 Mio. Euro im Berichtsquartal leicht negativ ausfiel.

Im Konzern erhöhte sich der Materialaufwand im ersten Quartal auf 8,2 (7,6) Mio. Euro. Dagegen konnte der Personalaufwand auf 49,3 (51,4) Mio. Euro reduziert werden. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen lagen mit 12,8 (11,5) Mio. Euro klar über dem Vorjahresniveau. Auf dieser Basis wies PSI ein EBIT von minus 5,9 (+2,1) Mio. Euro aus.

Bereinigt um Restrukturierungs- und transaktionsbezogene Kosten belief sich das Betriebsergebnis auf minus 4,5 (+2,1) Mio. Euro. Insgesamt war das erste Quartal 2026 durch Aufwendungen für die Modernisierung der Produktbasis und die Stärkung der operativen Resilienz gekennzeichnet, während im Vorjahr positive Sondereffekte angefallen waren. Nach Steuern verblieb ein Periodenergebnis von minus 7,4 (+0,3) Mio. Euro. Das Ergebnis je Aktie verschlechterte sich entsprechend von plus 0,02 auf minus 0,47 Euro.

Regulatorische Freigaben für Übernahme erhalten

Die PSI Software SE und die Zest Bidco GmbH gaben am 1. Juli 2026 bekannt, dass alle Bedingungen des freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots erfüllt wurden. Dies beinhaltet auch alle erforderlichen regulatorischen Freigaben. Aufgrund dessen wurde das Angebot der Zest Bidco GmbH, einer Holdinggesellschaft, die indirekt von Fonds kontrolliert wird, die von Warburg Pincus LLC verwaltet werden, nunmehr abgewickelt.

Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Meldung hatte sich Warburg Pincus 82,33 Prozent der PSI-Aktien gesichert. Mit der Erfüllung aller Angebotsbedingungen konnte ein wichtiger Meilenstein bei der Umsetzung der strategischen Partnerschaft erreicht werden. In dem im Oktober 2025 abgeschlossenen Investment Agreement verpflichtete sich Warburg Pincus, die aktuelle Unternehmensstrategie zu unterstützen. Hierunter fällt auch die Bereitstellung finanzieller Mittel.

Kapitalerhöhung durchgeführt

Am 15. Juli 2026 beschloss der PSI-Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats eine Barkapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital. In diesem Rahmen wurden 644.444 neue Aktien zu einem Preis von 45 Euro ausgegeben. Der Ausgabepreis der neuen Aktien entsprach somit exakt dem Angebotspreis aus dem Übernahmeangebot.

Die Kapitalerhöhung, die am 21. Juli 2026 in das Handelsregister eingetragen wurde, wurde komplett von der Zest Bidco GmbH gezeichnet, der gesicherte Anteil von Warburg Pincus an PSI ist im Zuge dessen auf rund 83 Prozent gestiegen. Aus der Maßnahme, in deren Rahmen sich das Grundkapital der Gesellschaft von 40,2 auf 41,8 Mio. Euro erhöht hat, flossen dem Unternehmen rund 29 Mio. Euro frische Eigenmittel zu. Damit wurde ein Teil der von Warburg Pincus zugesagten Refinanzierung umgesetzt.

GSC-Schätzungen angepasst

Nach dem eher verhaltenen Jahresauftakt erwarten wir nunmehr für das Gesamtjahr 2026 einen Umsatzanstieg um 9,6 Prozent auf 312,9 Mio. Euro. Auch in diesem Jahr wird das Ergebnis noch einmal durch Sondereffekte belastet. Trotzdem gehen wir beim EBIT mit 5,3 Mio. Euro von einer Rückkehr in die schwarzen Zahlen aus. Nach Steuern sehen wir einen Konzernjahresüberschuss von 1,1 Mio. Euro gleichbedeutend mit einem Ergebnis je Aktie von 0,07 Euro.

Für 2027 prognostizieren wir ein weiteres Umsatzwachstum von 10,5 Prozent auf 345,9 Mio. Euro. Durch den Wegfall von Sonderbelastungen erwarten wir beim EBIT einen Sprung auf 23,9 Mio. Euro. Nach Steuern veranschlagen wir den Jahresüberschuss auf 15,1 Mio. Euro. Das Ergebnis je Aktie sollte dementsprechend auf 0,93 Euro zulegen.

Bewertung

Für die Bewertung der PSI-Aktie ziehen wir einen Peer-Group-Vergleich und ein DCF-Modell heran. Dabei stützen wir uns bei unserem Peer-Group-Vergleich auf das Branchen-KGV einer breiten Basis internationaler Aktien aus dem Bereich Spezialsoftware. Da sich hier auf Basis 2026 infolge der Sonderbelastungen ein verzerrtes Bild ergeben würde, legen wir dabei das KGV für 2027 zugrunde.

Das 2027er-KGV unserer Peer Group von 21,5 ergibt in Verbindung mit dem von uns für 2027 geschätzten Gewinn je PSI-Aktie von 0,93 Euro einen Wert von 19,94 Euro als erstes Zwischenergebnis. Aus unserem DCF-Modell (Parameter u.a.: Ewiges Wachstum 0,5 Prozent, normalisierter Durchschnitts-Cashflow ~44 Mio. Euro, Beta 0,9 wegen geringer Abhängigkeit von konjunkturellen Einflüssen sowie hohem mittel- und langfristigen Wachstumspotenzial) resultiert ein zweites Zwischenergebnis von 34,64 Euro.

Als Mittelwert aus beiden Bewertungsansätzen errechnet sich ein fairer Wert von 27,29 Euro für die PSI-Aktie. Vor dem Hintergrund des Übernahmeangebots belassen wir unser Kursziel jedoch bei 45,00 Euro.

Fazit

Im Geschäftsjahr 2025 verzeichnete die PSI Software SE nach schwierigen Jahren wieder ein deutliches Wachstum bei Umsatz und Auftragseingang. Trotz allem bleibt das Unternehmen jedoch derzeit noch weiterhin in einer Transformationsphase, die das Ergebnis belastet. Denn diese Transformation hin zu einem Cloud- und Software-as-a-Service-Anbieter bringt in der Anfangsphase merklich höhere Kosten mit sich. Hierzu zählen Investitionen in neue Produkte, Technologien, Cloud-Kapazitäten und Partnerschaften. In Zukunft erwartet das Management daraus aber deutlich höhere Margen.

Zusätzlich belasteten erhebliche Aufwendungen im Zusammenhang mit dem Übernahmeangebot von Warburg Pincus. Der neue Mehrheitsaktionär unterstützt jedoch die Unternehmensstrategie in vielerlei Hinsicht. Hierzu zählen auch zusätzliche finanzielle Mittel. In diesem Rahmen wurde jüngst eine Kapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital durchgeführt, die dem Unternehmen rund 29 Mio. Euro frische Eigenmittel einbrachte.

Die erfolgreiche Transformation eröffnet der Gesellschaft in Zukunft deutlich höhere Umsätze und Margen. Im Preis des Übernahmeangebots waren aber auch bereits viele positive Zukunftsentwicklungen berücksichtigt. Seit Ankündigung des Übernahmeangebots schwankt der Kurs des PSI-Anteilsscheins in engen Grenzen um die Marke des Angebotspreises von 45,00 Euro. Auf dieser Basis belassen wir unser Kursziel weiter bei 45,00 Euro und bekräftigen unsere Einschätzung, die PSI-Aktie zu „Halten“.

Gewinn- und Verlustrechnung

PSI Software SE										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2023		2024		2025		2026e		2027e	
Umsatzerlöse	269,9	100,0%	260,8	100,0%	285,5	100,0%	312,9	100,0%	345,9	100,0%
Veränderung zum Vorjahr			-3,4%		9,5%		9,6%		10,5%	
Sonstige betriebliche Erträge	17,1	6,3%	11,9	4,6%	21,5	7,5%	13,8	4,4%	14,5	4,2%
Veränderung zum Vorjahr			-30,0%		80,1%		-36,0%		5,5%	
Materialaufwand	46,1	17,1%	38,3	14,7%	35,0	12,3%	42,2	13,5%	46,7	13,5%
Veränderung zum Vorjahr			-17,0%		-8,5%		20,6%		10,5%	
Personalaufwand	183,7	68,1%	190,1	72,9%	212,8	74,5%	209,3	66,9%	222,4	64,3%
Veränderung zum Vorjahr			3,5%		11,9%		-1,6%		6,3%	
Sonstige betriebliche Aufwendungen	36,9	13,7%	45,0	17,3%	65,4	22,9%	53,5	17,1%	50,5	14,6%
Veränderung zum Vorjahr			21,9%		45,2%		-18,2%		-5,6%	
EBITDA	20,2	7,5%	-0,6	-0,2%	-6,2	-2,2%	21,6	6,9%	40,8	11,8%
Veränderung zum Vorjahr			-103,1%		-887,6%		447,0%		89,1%	
Abschreibungen	14,6	5,4%	14,6	5,6%	14,8	5,2%	16,3	5,2%	16,9	4,9%
Veränderung zum Vorjahr			0,1%		1,0%		10,3%		4,2%	
EBIT	5,6	2,1%	-15,2	-5,8%	-21,0	-7,3%	5,3	1,7%	23,9	6,9%
Veränderung zum Vorjahr			-374,1%		-37,6%		125,4%		348,7%	
Finanzergebnis	-2,5	-0,9%	-2,6	-1,0%	-3,1	-1,1%	-3,9	-1,2%	-3,5	-1,0%
Veränderung zum Vorjahr			-3,3%		-19,2%		-24,4%		10,3%	
Ergebnis vor Steuern	3,0	1,1%	-17,9	-6,9%	-24,1	-8,4%	1,4	0,5%	20,4	5,9%
Steuerquote	124,2%		-21,2%		-30,3%		25,0%		26,0%	
Ertragssteuern	3,7	1,4%	3,8	1,5%	7,3	2,6%	0,4	0,1%	5,3	1,5%
Jahresüberschuss	-0,7	-0,3%	-21,7	-8,3%	-31,4	-11,0%	1,1	0,3%	15,1	4,4%
Veränderung zum Vorjahr			-2862,5%		-45,1%		103,4%		1315,9%	
Erg. aufgegebene Geschäftsbereiche	1,1		0,7		-0,2		0,0		0,0	
Anteile Dritter	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Bereinigter Jahresüberschuss	0,3	0,1%	-21,0	-8,0%	-31,6	-11,1%	1,1	0,3%	15,1	4,4%
Veränderung zum Vorjahr			-6567,9%		-51,0%		103,4%		1315,9%	
Gewichtete Gesamtanzahl der Aktien	15,606		15,488		15,537		15,886		16,241	
Gewinn je Aktie	0,02		-1,35		-2,04		0,07		0,93	
Hinweis: Es können insbesondere bei Summenbildungen Rundungsdifferenzen auftreten.										

Aktionärsstruktur (Stand 17.07.2026)

Warburg Pincus / Zest Bidco	76,56%
Morgan Stanley (inklusive Briarwood Chase 9,88%)	9,90%
Herr Norman Rentrop	5,77%
Eigene Aktien	0,64%
Streubesitz	7,13%

Termine

31.07.2026	Halbjahreszahlen 2026
02.09.2026	Ordentliche Hauptversammlung in Berlin
30.10.2026	Zahlen drittes Quartal 2026

Kontaktadresse

PSI Software SE
Dircksenstraße 42-44
D-10178 Berlin

E-Mail: info@psi.de
Internet: www.psi.de

Ansprechpartner Investor Relations:

Herr Karsten Pierschke

Tel.: +49 (0)30 / 2801 - 2727
Fax: +49 (0)30 / 2801 - 1000
E-Mail: ir@psi.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
14.11.2025	44,30 €	Halten	45,00 €
05.08.2025	28,10 €	Kaufen	40,00 €
09.05.2025	30,70 €	Kaufen	35,50 €
08.04.2025	22,60 €	Kaufen	27,50 €
18.11.2024	21,00 €	Kaufen	30,00 €
29.10.2024	22,10 €	Kaufen	29,50 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.06.2026):

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
PSI Software 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.