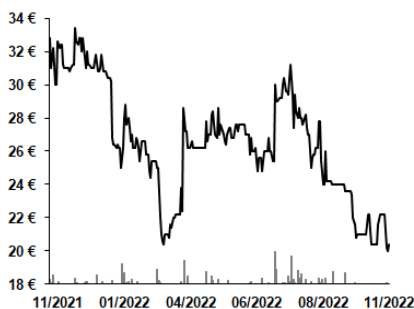


Akt. Kurs (09.11.2022,08:02, Ffm.): 21,20 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Halten)** – Kursziel 12 Mon.: **28,00 (28,50) EUR**

Branche: Maschinenbau
Land: Deutschland
ISIN: DE0005032007
Reuters: ALXG.F
Bloomberg: ALX:GR

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	33,60 €	19,50 €
Aktueller Kurs:	21,20 €	
Aktienzahl ges.:	1.800.000	
Streubesitz:	29,4%	
Marktkapitalis.:	38,2 Mio. €	



Kennzahlen

	2020	2021	2022e	2023e
Umsatz	23,8	33,1	27,0	31,5
<i>bisher</i>	---	---	---	---
EBIT	4,8	6,9	4,0	5,0
<i>bisher</i>	---	---	3,9	---
Jahresüb.	3,1	4,6	2,5	3,2
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Erg./Aktie	1,72	2,58	1,41	1,79
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Dividende	1,19	2,32	1,20	1,25
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Div.-Rend.	5,6%	10,9%	5,7%	5,9%
KGV	12,3	8,2	15,0	11,8

Angaben in Mio. Euro

Erg./Aktie und Dividende in Euro

Analyst:

Jens Nielsen

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 24

Fax: 0211 / 17 93 74 - 44

j.nielsen@gsc-research.de

Kurzportrait

Die Alexanderwerk-Gruppe, deren Obergesellschaft 1899 als erstes deutsches Unternehmen an die Börse ging, ist ein international führender Hersteller von Spezialmaschinen zum Kompaktieren und Granulieren verschiedenster Stoffe insbesondere für die chemische, pharmazeutische und Lebensmittelindustrie. Dabei handelt es sich hauptsächlich um Grundmodelle verschiedener Maschinentypen, die mittels eines Baukastensystems entsprechend den jeweiligen Anforderungen erweitert werden können. Neben dem Neumaschinengeschäft, auf das rund 70 Prozent der Umsätze entfallen, werden auch ganzheitliche Systeme, Softwarelösungen, Servicedienstleistungen und Ersatzteile angeboten. Außerhalb Deutschlands ist der Konzern mit seiner traditionsreichen Marke und gut 150 Beschäftigten auch in den USA, China, Indien und Kolumbien präsent.

Anlagekriterien

Auftragseingang im ersten Halbjahr 2022 weiterhin auf hohem Niveau

Laut Angaben des VDMA konnte der deutsche Maschinen- und Anlagenbau in den ersten sechs Monaten 2022 trotz der zunehmenden konjunkturellen Eintrübung beim Auftragseingang einen leichten Zuwachs von 2 Prozent sowie beim nominalen Umsatz sogar ein Plus von 7 Prozent verbuchen. Allerdings führte die steigende Investitionszurückhaltung in Verbindung mit dem Mangel an Rohstoffen, Komponenten und Fachkräften bei der Produktion zu einem Rückgang von 1,2 Prozent.

In dem herausfordernden makroökonomischen Umfeld konnte sich die Alexanderwerk-Gruppe insgesamt gut behaupten. Hierbei ist zu berücksichtigen, dass die Zahlen des Spezialmaschinenbauers aufgrund des hohen Anteils des Projektgeschäfts nur bedingt mit den Branchenwerten vergleichbar sind. Konkret gaben die Ordereingänge in der ersten Hälfte des aktuellen Geschäftsjahres 2022 leicht um 2,1 Prozent auf 16,97 (Vj. 17,34) Mio. Euro nach. Dabei blieben die Bestellungen im Neumaschinengeschäft mit 12,89 Mio. Euro lediglich minimal um 1,7 Prozent unter dem Vorjahreswert von 13,10 Mio. Euro. Im Ersatzteil- und Servicegeschäft fiel der Rückgang mit 3,2 Prozent auf 4,11 (4,24) Mio. Euro etwas höher aus.

Demgegenüber kletterten die Konzernenerlöse um 5,2 Prozent von 8,52 auf 8,96 Mio. Euro. Nachdem die Bestandsveränderungen im Vorjahr durch einige in Arbeit befindliche Großaufträge geprägt waren, bewegten sie sich im Berichtszeitraum mit 2,89 (4,29) Mio. Euro wieder auf einem normalisierten Niveau. Zudem fielen aktivierte Eigenleistungen in Höhe von 0,29 (0,00) Mio. Euro an. Insgesamt resultierte daraus eine infolge der deutlich geringeren Bestandsveränderungen um 5,3 Prozent von 12,81 auf 12,14 Mio. Euro reduzierte Gesamtleistung.

Beim Materialaufwand schlug sich die zum 1. Juli 2021 im Rahmen eines Asset Deals erfolgte Übernahme des Geschäftsbetriebs der RECA Y GmbH (vormals Alexanderwerk Produktions GmbH, zu näheren Einzelheiten siehe unsere Researches vom 18.05. und 15.09.2021) positiv nieder. So führte die im zweiten Halbjahr 2021 vollzogene Integration der RECA Y-Fertigung und die damit verbundene Hebung von Synergien auf der Beschaffungsseite hier zu einem Rückgang um knapp ein Viertel auf 4,57 (6,07) Mio. Euro. Dementsprechend sank die Materialaufwandsquote im Verhältnis zur Gesamtleistung ebenfalls massiv auf 37,6 (47,4) Prozent.

Dagegen stieg der Personalaufwand um gut ein Viertel auf 5,12 (4,09) Mio. Euro, womit auch eine signifikante Erhöhung der Personalaufwandsquote von 31,9 auf 42,2 Prozent einherging. Ursächlich hierfür waren Neueinstellungen im Zuge der Geschäftsausweitung sowie die Übernahme der Beschäftigten der RECAPY-Fertigung. Zudem fielen Einmalaufwendungen von 0,19 Mio. Euro im Zusammenhang mit den Veränderungen in der Führungsstruktur (nähere Einzelheiten siehe unser letztes Research vom 25.08.2022) an.

Auch der Saldo aus sonstigen betrieblichen Erträgen und Aufwendungen verringerte sich um 22,5 Prozent auf minus 1,64 (-1,34) Mio. Euro. Im Verhältnis zur Gesamtleistung entsprach dies einer auf minus 13,5 (-10,4) Prozent verschlechterten Quote. Hier schlugen sich unter anderem Raum- und Infrastrukturkosten der integrierten RECAPY-Fertigung von 0,20 Mio. Euro sowie nach Wegfall der Corona-Beschränkungen wieder vermehrte Reiseaktivitäten nieder. Bei leicht auf 0,47 (0,40) Mio. Euro erhöhten Abschreibungen resultierte daraus in Summe ein von 0,92 auf 0,34 Mio. Euro verringertes EBIT.

Infolge des mit minus 0,03 (0,05) Mio. Euro nunmehr negativen Ergebnisses der at Equity bilanzierten RECAPY-Beteiligung gab das Finanzergebnis von minus 9 auf minus 64 TEUR nach. Bei einer Steuerbelastung von 0,16 (0,35) Mio. Euro verblieb schließlich ein Periodenüberschuss von 0,12 (0,56) Mio. Euro entsprechend 0,06 (0,31) Euro je Aktie.

Guidance bestätigt

Zum Ende der ersten Hälfte des aktuellen Geschäftsjahres verfügte der Alexanderwerk-Konzern gemäß Angaben auf der am 28. Juli 2022 abgehaltenen Hauptversammlung über einen Auftragsbestand von 26,3 (Vj. 27,2) Mio. Euro. Und während der VDMA für Juli einen Einbruch der Ordereingänge im deutschen Maschinen- und Anlagenbau von 14 Prozent vermeldete, konnte die Gesellschaft für die Monate Juli und August von einer positiven Entwicklung sowohl bei den Bestellungen als auch bei der Lieferfähigkeit und damit auch beim Umsatz berichten.

Zudem ist zu berücksichtigen, dass der typischen Saisonalität des Projektgeschäfts folgend traditionell der größte Teil der gefertigten Neumaschinen in der zweiten Jahreshälfte zur Auslieferung kommt und somit erst dann umsatz- und ertragswirksam wird. Vor diesen Hintergründen erwartet der Vorstand ein wie üblich deutlich stärkeres zweites Halbjahr und hat daher den Unternehmensausblick bestätigt.

Dieser beinhaltet bei einer Gesamtleistung zwischen 30 und 32 Mio. Euro ein EBIT im Bereich von 3,0 bis 4,5 Mio. Euro, was eine EBIT-Marge von 9,4 bis 15,0 Prozent bedeuten würde. Beim Auftragseingang wird ein Niveau leicht oberhalb des Vorjahreswertes von 33,7 Mio. Euro prognostiziert. Hierbei ist zu beachten, dass die ab September eingehenden Orders bei der Alexanderwerk-Gruppe in der Regel erst im Folgejahr ausgeliefert und damit umsatz- und ergebniswirksam werden.

Unwägbarkeiten bergen dabei neben den weiteren Entwicklungen im Zusammenhang mit dem Ukraine-Krieg und der Corona-Pandemie vor allem die anhaltenden Verwerfungen in den globalen Lieferketten sowie die damit verbundenen Lieferengpässe und massiven Preissteigerungen bei Rohstoffen und elektronischen Bauteilen. Hinzu kommen die Auswirkungen der drastisch gestiegenen Energiepreise und möglicher Energieengpässe, des Fachkräftemangels sowie der allgemeinen Inflation und der daraus resultierenden Zinspolitik der Notenbanken sowohl auf die Gesellschaft als auch auf das Investitionsverhalten ihrer Kunden.

Auch mit Blick auf diese herausfordernden Rahmenbedingungen bleibt der Alexanderwerk-Konzern jedoch mit einer Eigenkapitalquote von 57,5 Prozent, einem Netto-Cash-Bestand (ohne Leasingverbindlichkeiten) von 6,5 Mio. Euro sowie nicht in Anspruch genommene Kreditlinien über 3,0 Mio. Euro und 0,75 Mio. USD zum 30. Juni 2022 bilanziell und finanziell sehr solide aufgestellt. Dies sollte auch nach der Anfang August erfolgten Dividendenausschüttung über insgesamt 4,2 Mio. Euro weiterhin der Fall sein.

GSC-Schätzungen adjustiert

Auf Grundlage der Halbjahreszahlen und der bestätigten Guidance haben wir im Rahmen der Überarbeitung unserer Prognosen nur einzelne Positionen leicht angepasst, wobei dies per Saldo keine Auswirkungen auf unsere Ergebnisschätzungen hatte.

In Zahlen ausgedrückt erwarten wir im aktuellen Geschäftsjahr 2022 bei Konzern Erlösen von 27,0 Mio. Euro und einer Gesamtleistung von 31,5 Mio. Euro jetzt ein EBIT von 4,0 Mio. Euro, was eine Marge von 12,6 Prozent bedeuten würde. Dabei verorten wir das Nachsteuerergebnis unverändert bei 2,5 Mio. Euro entsprechend 1,41 Euro je Aktie. Auf dieser Basis können wir uns eine Dividende von 1,20 Euro je Anteilsschein vorstellen.

Im kommenden Geschäftsjahr 2023 schätzen wir bei Umsätzen von 31,5 Mio. Euro und einer Gesamtleistung von 33,0 Mio. Euro das EBIT nach wie vor auf 5,0 Mio. Euro entsprechend einer Marge von 15,2 Prozent. Dabei sollte der Jahresüberschuss nach Steuern auf 3,2 Mio. Euro bzw. 1,79 Euro je Anteilsschein zulegen. Dann halten wir eine Anhebung der Ausschüttung auf 1,25 Euro je Aktie für denkbar.

Bewertung

Für die Bewertung der Alexanderwerk-Aktie ziehen wir einen Peer-Group-Vergleich und ein DCF-Modell heran. Mangels hinsichtlich Geschäftsmodell und Größe direkt mit dem Alexanderwerk-Konzern vergleichbarer börsennotierten Mitbewerber stützen wir uns bei dem Peer-Group-Vergleich auf das Branchen-KGV einer breiten Basis internationaler Aktien aus dem Bereich Spezialmaschinenbau.

Das 2022er-Durchschnitts-KGV dieser Peer-Group von 17,0 (bisher 16,6) ergibt in Verbindung mit dem von uns für 2022 geschätzten Gewinn je Alexanderwerk-Aktie von 1,41 Euro einen Wert von 24,02 (23,42) Euro als erstes Zwischenergebnis. Dabei resultiert dieser im Vergleich zu unserem letzten Research etwas höhere Wert bei einer unveränderten EPS-Schätzung aus dem seither leicht gestiegenen Bewertungsniveau der Vergleichsaktien.

Aus unserem DCF-Modell (Parameter u.a.: Ewiges Wachstum 0%, normalisierter Durchschnitts-Cashflow ~5,0 Mio. Euro, Beta 1,15 wegen erhöhter Zyklizität und der diversen aktuellen makroökonomischen Unwägbarkeiten) resultiert ein zweites Zwischenergebnis von 31,87 (33,39) Euro. Ursächlich für diesen ein Stück unterhalb des vorherigen Ansatzes liegenden Wert ist dabei der massive Anstieg der Umlaufrendite seit unserem letzten Research-Update um fast 110 Basispunkte.

Als Mittelwert aus beiden Bewertungsansätzen errechnet sich ein fairer Wert von 27,94 (28,41) Euro. Daher nehmen wir unser gerundetes Kursziel für die Alexanderwerk-Aktie ausschließlich aus bewertungstechnischen Gründen geringfügig von 28,50 auf 28,00 Euro zurück.

Auf dieser Basis ergäbe sich bei einer ergänzenden Betrachtung anhand eines EBIT-Multiples bei geschätzten 4,0 Mio. Euro für 2022 ein Faktor von 12,7, der damit deutlich oberhalb der aktuell von FINANCE für Small-Caps aus dem Bereich Maschinen- und Anlagenbau publizierten Bandbreite von 5,8 bis 7,1 läge. Hierbei ist allerdings zu berücksichtigen, dass diese breiter gefasste Branchenauswahl dem Alexanderwerk-Konzern als international tätigem Spezialmaschinenbauer nur begrenzt gerecht wird.

Zieht man hingegen den im Rahmen des „FCF Valuation Monitor Q3 2022“ publizierten EBIT-Multiple-Mittelwert für den Sektor Hightech/Advanced Machinery von 15,1 heran, ergibt sich ein deutlich anderes Bild. Insgesamt erachten wir daher das sich bei Ansatz unserer Schätzungen und unseres Kursziels für 2022 ergebende EBIT-Multiple von 12,7 als vertretbar.

Fazit

Erwartungsgemäß blieben die Zahlen der Alexanderwerk AG für die ersten sechs Monate des laufenden Geschäftsjahres 2022 ertragsseitig hinter den starken Vorjahreswerten zurück. Dabei bewegten sich Auftragseingang und -bestand aber weiterhin auf einem hohen Niveau. Und auch für Juli und August konnte die Gesellschaft von einer positiven Geschäftsentwicklung berichten. Daher und angesichts der typischen Saisonalität des Projektgeschäfts ist mit einer deutlich stärkeren zweiten Jahreshälfte zu rechnen.

Zwar dürfte das Niveau des auch infolge mehrerer positiver Effekte besonders erfolgreichen Vorjahres in 2022 nicht wieder erreicht werden. Dabei ist aber zu berücksichtigen, dass das Geschäft der Alexanderwerk-Gruppe aufgrund seines Projektcharakters abhängig vom Zeitpunkt der Auslieferung und damit der Umsatz- und Ertragswirksamkeit einzelner (Groß-)Aufträge immer gewissen Schwankungen unterliegt. Angesichts der anhaltenden Lieferengpässe insbesondere bei elektronischen Bauteilen und Komponenten sind dabei derzeit auch unverschuldete Produktions- und Auslieferungsverzögerungen, die zu Umsatzverschiebungen ins nächste Jahr führen können, nicht auszuschließen.

Bei derartigen Verschiebungen handelt es sich jedoch letztlich nur um stichtagsbezogene Effekte, die den Blick auf die seit Jahren nachhaltig positive Entwicklung der Alexanderwerk-Gruppe nicht beeinträchtigen sollten. Daher und angesichts ihrer Positionierung als globaler Nischenplayer mit attraktiven Zielbranchen wie Chemie, Pharma, Lebensmittelindustrie und LifeScience sehen wir die Gesellschaft gut aufgestellt, um die derzeit zahlreichen makroökonomischen Herausforderungen auch weiterhin meistern und nachhaltig profitabel wachsen zu können.

Dabei wies der Konzern mit einer Eigenkapitalquote von 57,5 Prozent und einer Netto-Cash-Position (ohne Leasingverbindlichkeiten) von 6,5 Mio. Euro zum Halbjahresende auch sehr solide Bilanzverhältnisse auf. Wir gehen davon aus, dass daran auch die Anfang August geflossene Dividendenausschüttung in Höhe von 4,2 Mio. Euro im Grundsatz nichts geändert hat.

Zwar müssen wir unser Kursziel für die Alexanderwerk-Aktie trotz unveränderter EPS-Schätzungen aus bewertungstechnischen Gründen nochmals geringfügig auf 28,00 Euro zurücknehmen. Auch auf dieser Basis weist das Papier aber auf dem derzeitigen Niveau ein ordentliches Kurspotenzial von gut 32 Prozent auf. Zudem bietet der Titel bei Ansatz unserer Schätzungen aktuell eine höchst attraktive Dividendenrendite von 5,7 Prozent. Daher stufen wir den Anteilsschein des Remscheider Traditionsunternehmens nunmehr wieder als „Kauf“ ein. Angesichts der engen Handelsliquidität sollten Orders stets mit einem Limit versehen werden.

Gewinn- und Verlustrechnung

Alexanderwerk AG										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2019		2020		2021		2022e		2023e	
Umsatzerlöse	24,1	103,3%	23,8	94,3%	33,1	99,3%	27,0	85,7%	31,5	95,5%
Veränderung zum Vorjahr			-1,1%		39,1%		-18,4%		16,7%	
Bestandsveränd. / Akt. Eigenleistungen	-0,8	-3,3%	1,4	5,7%	0,2	0,7%	4,5	14,3%	1,5	4,5%
Veränderung zum Vorjahr			285,7%		-82,9%		1730,6%		-66,7%	
Gesamtleistung	23,3	100,0%	25,2	100,0%	33,3	100,0%	31,5	100,0%	33,0	100,0%
Veränderung zum Vorjahr			8,4%		32,1%		-5,5%		4,8%	
Materialaufwand	7,2	30,8%	8,6	34,0%	11,6	34,6%	10,3	32,6%	10,5	31,9%
Veränderung zum Vorjahr			19,6%		34,5%		-11,0%		2,2%	
Personalaufwand	8,5	36,6%	8,0	31,5%	10,0	30,1%	11,4	36,2%	12,0	36,4%
Veränderung zum Vorjahr			-6,6%		26,0%		13,8%		5,5%	
Sonstiges Ergebnis	-2,9	-12,3%	-3,1	-12,2%	-4,0	-11,9%	-4,8	-15,3%	-4,5	-13,5%
Veränderung zum Vorjahr			-7,1%		-29,8%		-21,3%		7,8%	
EBITDA	4,7	20,3%	5,6	22,3%	7,8	23,4%	5,0	15,8%	6,0	18,2%
Veränderung zum Vorjahr			19,3%		38,3%		-36,1%		20,6%	
Abschreibungen	0,8	3,5%	0,9	3,4%	0,9	2,6%	1,0	3,2%	1,0	3,0%
Veränderung zum Vorjahr			3,9%		0,3%		16,2%		0,0%	
EBIT	3,9	16,7%	4,8	18,9%	6,9	20,8%	4,0	12,6%	5,0	15,2%
Veränderung zum Vorjahr			22,6%		45,1%		-42,6%		25,8%	
Finanzergebnis	-0,2	-0,8%	-0,1	-0,5%	-0,1	-0,3%	-0,2	-0,5%	-0,2	-0,5%
Veränderung zum Vorjahr			32,0%		8,7%		-34,4%		0,0%	
Ergebnis vor Steuern	3,7	16,0%	4,7	18,4%	6,8	20,4%	3,8	12,2%	4,9	14,7%
Steuerquote	33,5%		33,4%		32,0%		33,5%		33,5%	
Ertragssteuern	1,2	5,3%	1,6	6,1%	2,2	6,5%	1,3	4,1%	1,6	4,9%
Jahresüberschuss	2,5	10,6%	3,1	12,3%	4,6	13,9%	2,5	8,1%	3,2	9,8%
Veränderung zum Vorjahr			25,5%		49,6%		-45,1%		26,8%	
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	2,5	10,6%	3,1	12,3%	4,6	13,9%	2,5	8,1%	3,2	9,8%
Veränderung zum Vorjahr			25,5%		49,6%		-45,1%		26,8%	
Gewichtete Anzahl der Aktien im Umlauf	1,800		1,800		1,800		1,800		1,800	
Gewinn je Aktie	1,37		1,72		2,58		1,41		1,79	

Hinweis: Es können insbesondere bei Summenbildungen Rundungsdifferenzen auftreten.

Aktionärsstruktur

Herr Dr. Hubert-Ralph Schmitt / HWT invest AG	25,53%
RECA Y GmbH	20,04%
Herr Andreas Appelhagen	10,00%
Herr Thomas Mariotti	6,11%
Herr Jan Peter Arnz	5,02%
Herr Martin Dietze	3,89%
Streubesitz	29,41%

Termine

Derzeit sind keine Termine bekannt.

Kontaktadresse

Alexanderwerk AG
Kippdorfstraße 6 - 24
D-42857 Remscheid

Tel.: +49 (0) 2191 / 795 - 0
Fax: +49 (0) 2191 / 795 - 202

Email: contact@alexanderwerk.com
Internet: www.alexanderwerk.com

Ansprechpartner Investor Relations:

UBJ. GmbH
Haus der Wirtschaft
Kapstadtring 10
D-22297 Hamburg

Tel.: +49 (0) 40 / 6378 - 5410
Fax: +49 (0) 40 / 6378 - 5423
Email: ir@ubj.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
25.08.2022	27,80 €	Halten	28,50 €
15.09.2021	26,20 €	Kaufen	32,50 €
18.05.2021	24,00 €	Kaufen	29,00 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.09.2022):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	65,3%	84,2%
Halten	28,6%	15,8%
Verkaufen	6,1%	0,0%

Mögliche Interessenkonflikte bei in diesem Research-Report genannten Gesellschaften:

Firma	Disclosure
Alexanderwerk 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.