

Akt. Kurs (02.06.2023, 13:05, Xetra): 42,80 EUR – Einschätzung: **Halten (Kaufen)** – Kursziel 12 Mon.: **47,00 (52,00) EUR**

Branche: Getränke
Land: Deutschland
ISIN: DE0006042708
Reuters: HAWG.DE
Bloomberg: HAW:GR

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	64,40 €	33,20 €
Aktueller Kurs:	42,80 €	
Aktienzahl ges.:	8.983.403	
Streubesitz:	21,8%	
Marktkapitalis.:	384,5 Mio. €	



Kennzahlen

	2021	2022	2023e	2024e
Umsatz	680,5	671,5	682,5	711,1
<i>bisher</i>	---	671,0	701,0	731,1
EBIT	53,1	39,1	39,5	43,9
<i>bisher</i>	---	39,0	43,8	47,8
Jahresüb.	33,6	25,6	23,6	26,6
<i>bisher</i>	---	26,3	26,5	29,2
Erg./Aktie	3,74	2,85	2,63	2,96
<i>bisher</i>	---	2,93	2,95	3,25
Dividende	2,50	1,90	1,90	1,90
<i>bisher</i>	---	2,00	2,00	---
Div.-Rend.	5,8%	4,4%	4,4%	4,4%
KGV	11,4	15,0	16,3	14,5

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

Analyst:

Thorsten Renner

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 26
 Fax: 0211 / 17 93 74 - 44
t.renner@gsc-research.de

Kurzportrait

Die Hawesko-Gruppe ist Europas führender Anbieter von hochwertigen Weinen, Champagnern und Spirituosen. Mit starken Händlermarken, die sowohl im Facheinzelhandel als auch im B2B-Bereich (Großhandel/Distribution) sowie im Distanzhandel etabliert sind, verfügt die Hawesko Holding SE über einen breit aufgestellten Vertrieb. Das Geschäft des Weinhändlers unterteilt sich in die drei Segmente E-Commerce (Distanzhandel), Retail (Jacques' Wein-Depot, Wein & Co.) und B2B (Großhandel). Die Präsenz außerhalb Deutschlands erstreckt sich auf Österreich, die Schweiz, Schweden und Tschechien.

Anlagekriterien

Zahlen für 2022 im Rahmen der Erwartungen

Mitte April hat die Hawesko Holding SE ihren Geschäftsbericht für 2022 veröffentlicht, der die vorläufigen Zahlen des Unternehmens bestätigte. Der Erlösrückgang von 1,3 Prozent auf 671,5 (Vj. 680,5) Mio. Euro lag dabei im Rahmen der Erwartungen. Das Vorjahr hatte angesichts des pandemischen Umfelds ein starkes Umsatzwachstum mit sich gebracht. Zudem muss bei Betrachtung des Zahlenwerks beachtet werden, dass die Erlöse in 2022 deutlich über dem Niveau vor Corona und am oberen Ende der unternehmensseitigen Prognosebandbreite lagen.

Durch die Normalisierung der Lage verringerte sich der Konsum in den eigenen vier Wänden. Dies bescherte dem Segment E-Commerce einen Umsatzrückgang von 9,8 Prozent auf 242,4 (268,9) Mio. Euro. Dabei gab die Rohermargen leicht von 49,9 auf 49,6 Prozent nach. Das niedrigere Umsatzniveau führte zu einer Halbierung des Segment-EBIT auf 15,6 (31,5) Mio. Euro. Das brachte auch eine Reduzierung der EBIT-Marge auf 6,5 (11,7) Prozent mit sich.

Während im Segment Retail die Erlöse um 4,2 Prozent auf 228,5 (238,4) Mio. Euro zurückgingen, gelang es dem Unternehmen, die Rohermarge hier auf 48,9 (48,5) Prozent zu steigern. Bei deutlich höheren Kosten gab das Segment-EBIT jedoch auf 18,7 (26,1) Mio. Euro nach. Auch die daraus resultierende EBIT-Marge verringerte sich auf 8,2 (10,9) Prozent.

Weiter erholt präsentierte sich das Segment B2B mit einem kräftigen Umsatzwachstum von 15,8 Prozent auf 200,6 (173,2) Mio. Euro. Dabei gelang auch eine deutliche Steigerung der Rohermarge um über einen Prozentpunkt von 29,6 auf 30,9 Prozent. Dies schlug sich ebenfalls im Segment-EBIT nieder, das sich auf 11,8 (4,8) Mio. Euro weit mehr als verdoppelte. Die EBIT-Marge sprang dabei auf 5,9 (2,8) Prozent.

Die Gesellschaft erfüllte im vergangenen Jahr zwar die Erwartungen, der ungünstigere Umsatzmix, die diversen Preissteigerungen und inflationsbedingte Sonderkosten belasteten jedoch das Ergebnis. Dabei verringerte sich das Konzern-EBIT um 26,4 Prozent auf 39,1 (53,1) Mio. Euro.

Nach Steuern und Anteilen nicht beherrschender Gesellschafter wies die Hawesko Holding SE einen Jahresüberschuss von 25,6 (33,6) Mio. Euro aus. Das Ergebnis je Aktie verringerte sich entsprechend auf 2,85 (3,74) Euro. Auf dieser Basis schlägt die Verwaltung eine unveränderte Basisdividende von 1,90 Euro je Anteilsschein vor. Im Vorjahr war zusätzlich eine Sonderausschüttung von 0,60 Euro je Aktie zur Auszahlung gekommen.

E-Commerce im ersten Quartal 2023 mit erwarteter Normalisierung

Die Hawesko Holding SE agiert aktuell in einem beim privaten Konsum durch Kaufzurückhaltung geprägten Umfeld. Trotzdem erreichte die Gesellschaft im ersten Quartal 2023 ein Umsatzwachstum von 2,4 Prozent auf 153,1 (Vj. 149,5) Mio. Euro. Während die Segmente Retail und B2B ein Umsatzplus erwirtschafteten, kam es im Segment E-Commerce zu einem Erlösrückgang.

Im Einzelnen steigerte das Segment Retail den Umsatz um 4,4 Prozent von 48,5 auf 50,6 Mio. Euro. Maßgeblich für das Wachstum war die zum Teil deutlich höhere Kundenfrequenz in den Läden und Depots. Vor allem die wieder aufgenommenen Events und Verkostungen werden von den Kunden gut angenommen. Auf der anderen Seite gelang es noch nicht, die Warenkörbe zu erhöhen. Hier behalten die Kunden ihre angestammten Preispunkte im Blick. Trotz Preisanhebungen der Winzer schaffte es das Segment durch Anpassungen im Sortiment, die Rohmarge konstant zu halten. Auch das in diesem Jahr frühere Osterfest zeigte in den ersten drei Monaten positive Absatzimpulse. Darauf basierend stieg das Segment-EBIT um 17 Prozent auf 3,1 (2,7) Mio. Euro. Dabei verbesserte sich auch die EBIT-Marge von 5,5 auf 6,2 Prozent.

Im Segment E-Commerce waren die verhaltene Konsumstimmung und das nach der Pandemie wieder veränderte Verbraucherverhalten am stärksten spürbar. Dies bringt eine deutlich niedrigere Bevorratung bei den Kunden mit sich. Aufgrund geringerer Warenkörbe erfolgen die Käufe nun auch wieder verstärkt im stationären Handel. Dies führte zu einem 9,4-prozentigen Umsatzrückgang auf 54,6 (60,2) Mio. Euro. Immerhin verzeichnete die Gesellschaft im März einen Umsatz auf Vorjahresniveau, nachdem Januar und Februar noch deutlich hinter den Vorjahreswerten zurückgeblieben waren. Die angestrebte Reduzierung der Kosten und Steigerung der Rohmarge gelang nicht wie erhofft, so dass sich das Segment-EBIT von 4,8 auf 2,7 Mio. Euro verringerte. Die EBIT-Marge sank entsprechend auf 5,0 (8,0) Prozent.

Das Segment B2B profitierte von der weiteren Belebung des Hotel- und Gastronomiegeschäfts. Insgesamt wies der Bereich einen Umsatzanstieg um 17,4 Prozent auf 48,0 (40,8) Mio. Euro aus. Allerdings waren hierin auch 5,4 Mio. Euro von Global Wines & Spirits enthalten, die im Vorjahresquartal noch nicht konsolidiert wurde. Bereinigt um diesen Effekt lag das organische Wachstum bei 4,2 Prozent. Das Segment-EBIT halbierte sich allerdings auf 1,7 (3,4) Mio. Euro. Dies bedeutete einen Rückgang der Marge auf 3,5 (8,2) Prozent. Jedoch war der Vorjahreswert durch die Auflösung einer Rückstellung in Höhe von 1,9 Mio. Euro positiv beeinflusst. Hierum bereinigt ergab sich ergebnisseitig sogar eine leichte Steigerung.

Auf Konzernebene wuchs der Materialaufwand mit einem Anstieg um 4,1 Prozent auf 86,3 (82,9) Mio. Euro stärker als der Umsatz. Dadurch verblieb eine minimale Erhöhung des Rohertrags auf 66,8 (66,6) Mio. Euro. Die Rohertragsmarge sank dagegen auf 43,7 (44,6) Prozent. Die sonstigen betrieblichen Erträge lagen mit 4,3 Mio. Euro deutlich unter dem Vorjahreswert von 5,7 Mio. Euro. Allerdings war hier die bereits erwähnte Auflösung einer Rückstellung für Rechtsstreitigkeiten in Höhe von 1,9 Mio. Euro enthalten.

Der Personalaufwand erhöhte sich um 5,8 Prozent auf 19,2 (18,1) Mio. Euro. Dagegen reduzierten sich die Werbeaufwendungen leicht auf 11,1 (11,3) Mio. Euro. Jedoch verringerte sich die Werbeeffizienz gegenüber der Corona-Zeit, so dass die Neukundengewinnung geringer ausfiel. Bei den Aufwendungen für Provisionen kam es zu einem Anstieg um 7,8 Prozent auf 10,2 (9,5) Mio. Euro. Erfreulicherweise konnte die Hawesko-Gruppe die Aufwendungen für Fracht und Logistik aber bei 7,8 Mio. Euro stabil halten. Die übrigen sonstigen betrieblichen Aufwendungen beliefen sich auf 9,4 (9,1) Mio. Euro.

Auf dieser Basis sank das EBIT um 38,5 Prozent auf 5,7 (9,3) Prozent. Bereinigt um die letztjährige Rückstellungsauflösung ergäbe sich ein Minus von 22 Prozent. Dies resultiert vor allem aus der im Vorjahr noch vorherrschenden Corona-Sonderkonjunktur im Segment E-Commerce in den Monaten Januar und Februar. In den ersten drei Monaten 2023 belief sich die EBIT-Marge damit auf 3,8 Prozent.

Das Finanzergebnis fiel mit minus 1,2 (-0,8) Mio. Euro etwas schwächer aus. Nach Steuern und Anteilen Dritter lag der Periodenüberschuss bei 2,9 Mio. Euro. Vor Jahresfrist hatte die Hawesko Holding SE ein Ergebnis von 5,6 Mio. Euro ausgewiesen. Das Ergebnis je Aktie verringerte sich dementsprechend von 0,62 auf 0,33 Euro. Bedingt durch die getätigten Investitionen und den niedrigeren Free Cashflow gingen die Bankguthaben und Kassenbestände binnen Jahresfrist auf 11,4 (33,6) Mio. Euro zurück. Dem standen dafür deutlich höhere Vorräte und Zuwächse beim Anlagevermögen gegenüber.

GSC-Schätzungen aktualisiert

Die Hawesko Holding SE blieb im vergangenen Jahr minimal hinter unserer Ergebnisschätzung zurück. Trotzdem lieferte der Premium-Weinhändler äußerst solide Geschäftszahlen ab. Für 2023 rechnen wir zwar mit einem Umsatzplus, das jedoch nicht ausreichen dürfte, um die höheren Kosten zu kompensieren. Dabei sehen wir einen Erlöszuwachs von 1,6 Prozent auf 682,5 Mio. Euro. Auch beim EBIT gehen wir von einem kleinen Anstieg auf 39,5 Mio. Euro aus. Den Jahresüberschuss nach Steuern und Anteilen Dritter verorten wir bei 23,6 Mio. Euro. Bei einem daraus resultierenden Ergebnis je Aktie von 2,63 Euro prognostizieren wir eine unveränderte Ausschüttung von 1,90 Euro je Aktie.

Für 2024 erwarten wir einen Umsatzanstieg von 4,2 Prozent auf 711,1 Mio. Euro. Beim EBIT rechnen wir mit einem deutlich überproportionalen Zuwachs von 11,2 Prozent auf 43,9 Mio. Euro. Auch nach Steuern und Anteilen Dritter sollte der Jahresüberschuss merklich um 12,5 Prozent auf 26,6 Mio. Euro zulegen. Bei einem geschätzten Ergebnis je Aktie von 2,96 Euro sehen wir weiterhin eine Ausschüttung von 1,90 Euro je Anteilsschein.

Bewertung

Für die Bewertung der Hawesko-Aktie ziehen wir einen Peer-Group-Vergleich und ein DCF-Modell heran. Dabei legen wir beim Peer-Group-Vergleich das Branchen-KGV einer breiten Basis internationaler Aktien aus dem Bereich Getränke/Tabak zugrunde. Bei einem 2023er-KGV dieser Peer-Group von 16,6 und einem von uns geschätzten Gewinn je Hawesko-Aktie von 2,63 Euro für 2023 ergibt sich daraus als erstes Zwischenergebnis ein Wert von 43,71 Euro.

Aus unserem DCF-Modell (Parameter u.a.: Ewiges Wachstum 0%, normalisierter Durchschnitts-Cashflow ~37 Mio. Euro, Beta 1,0) resultiert ein zweites Zwischenergebnis von 50,21 Euro. Als Mittelwert aus beiden Bewertungsansätzen errechnet sich ein fairer Wert von 46,96 Euro für die Hawesko-Aktie, weshalb wir unser gerundetes Kursziel auf 47,00 Euro anpassen.

Auf dieser Basis resultiert bei einer ergänzenden Betrachtung anhand eines EBIT-Multiples aus den von uns geschätzten 39,5 Mio. Euro für 2023 ein Faktor von 10,7 der damit exakt in der Mitte der aktuell von FINANCE für Large-Caps aus dem Bereich Nahrungs- und Genussmittel veröffentlichten Bandbreite von 9,2 bis 12,2 liegt. Das im Rahmen des aktuellen „FCF Valuation Monitor Q1 2023“ ermittelte 2023er-EBIT-Multiple von Hawesko bewegte sich mit 13,2 dagegen auf einem deutlich höheren Niveau.

Fazit

Die endgültigen Zahlen der Hawesko Holding SE zum abgelaufenen Geschäftsjahr 2022 bestätigten die bereits gemeldeten vorläufigen Eckdaten. Wie erwartet, trat im vergangenen Jahr eine Normalisierung des Geschäfts ein, nachdem 2021 durch die Auswirkungen der Pandemie befeuert war. Der Rückgang bewegte sich jedoch in engen Grenzen und die Gruppe liegt mit ihren Zahlen immer noch deutlich über den Werten vor der Pandemie.

Das abgelaufene Geschäftsjahr war zudem durch einige einmalige Sonderaufwendungen belastet. Außerdem verzeichnete die Gesellschaft umfangreiche Kostensteigerungen, denen das Management mit Preiserhöhungen und Kostensenkungsmaßnahmen entgegenwirkt. Allerdings entfalten diese Maßnahmen ihre Wirkung erst mit Zeitverzug.

Die rechtzeitige Fokussierung auf die Digitalisierung bescherte dem Konzern vor allem im Zuge der Pandemie Erfolge. Zudem bietet sie auch eine Basis für zukünftiges weiteres Wachstum. Positiv werten wir auch das verstärkte Engagement in Tschechien, zumal der osteuropäische Markt noch über deutliches Potenzial verfügt. Hier halten wir weitere Expansionsschritte für denkbar.

Im ersten Quartal des laufenden Geschäftsjahres 2023 spürte die Hawesko-Gruppe teilweise durchaus eine Konsumzurückhaltung, vor allem im Segment E-Commerce. Das leichte Umsatzplus kam denn auch lediglich durch Konsolidierungseffekte zustande. Aufgrund weiterer Kostensteigerungen blieb auch das Ergebnis hinter dem Vorjahreswert zurück, zumal dieser durch die Auflösung einer Rückstellung positiv beeinflusst war. Im Gesamtjahr sehen wir Umsatz und operatives Ergebnis leicht über Vorjahr. Veränderungen könnten sich hierbei jedoch durch weitere Zukäufe ergeben.

Auf dem aktuellen Kursniveau bietet die Hawesko-Aktie eine durchaus ansehnliche Ausschüttungsrendite von 4,4 Prozent. Wir sind überzeugt, dass der Premium-Weinhändler auch in den kommenden Jahren attraktive Dividenden zahlen wird. Infolge der Aktualisierung unserer Schätzungen nehmen wir unser Kursziel auf 47,00 Euro zurück. Auf der aktuellen Kursbasis resultiert daraus auch einer Anpassung unseres Ratings für die Hawesko-Aktie von „Kaufen“ auf „Halten“.

Gewinn- und Verlustrechnung

Hawesko Holding SE										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2020		2021		2022		2023e		2024e	
Umsatzerlöse (netto ohne MwSt.)	620,3	100,0%	680,5	100,0%	671,5	100,0%	682,5	100,0%	711,1	100,0%
Veränderung zum Vorjahr			9,7%		-1,3%		1,6%		4,2%	
Aufwand für bez. Waren und Dienstleistg.	345,9	55,8%	379,9	55,8%	377,8	56,3%	384,9	56,4%	399,6	56,2%
Veränderung zum Vorjahr			9,8%		-0,6%		1,9%		3,8%	
Rohrertrag	274,3	44,2%	300,6	44,2%	293,7	43,7%	297,6	43,6%	311,5	43,8%
Veränderung zum Vorjahr			9,6%		-2,3%		1,3%		4,7%	
Aktiviere Eigenleistungen	0,4	0,1%	0,0	0,0%	0,2	0,0%	0,5	0,1%	0,5	0,1%
Veränderung zum Vorjahr			-90,0%		359,0%		179,3%		0,0%	
Personalaufwand	69,2	11,2%	74,9	11,0%	76,2	11,3%	81,2	11,9%	86,0	12,1%
Veränderung zum Vorjahr			8,3%		1,6%		6,7%		5,9%	
Sonstiges Ergebnis (inkl. sonst. Steuern)	-140,0	-22,6%	-150,5	-22,1%	-155,9	-23,2%	-154,2	-22,6%	-158,3	-22,3%
Veränderung zum Vorjahr			-7,5%		-3,6%		1,0%		-2,6%	
EBITDA	65,6	10,6%	75,2	11,1%	61,8	9,2%	62,6	9,2%	67,6	9,5%
Veränderung zum Vorjahr			14,7%		-17,8%		1,3%		8,0%	
Abschreibungen	23,4	3,8%	22,1	3,3%	22,7	3,4%	23,1	3,4%	23,7	3,3%
Veränderung zum Vorjahr			-5,5%		2,8%		1,6%		2,6%	
EBIT	42,2	6,8%	53,1	7,8%	39,1	5,8%	39,5	5,8%	43,9	6,2%
Veränderung zum Vorjahr			25,9%		-26,4%		1,1%		11,2%	
Finanz- und Beteiligungsergebnis	-6,3	-1,0%	-4,8	-0,7%	0,2	0,0%	-3,5	-0,5%	-3,5	-0,5%
Veränderung zum Vorjahr			24,2%		105,1%		-1534,4%		0,0%	
Ergebnis vor Steuern	35,8	5,8%	48,3	7,1%	39,3	5,9%	36,0	5,3%	40,4	5,7%
Steuerquote	32,4%		29,0%		33,5%		33,0%		33,0%	
Ertragssteuern	11,6	1,9%	14,0	2,1%	13,2	2,0%	11,9	1,7%	13,3	1,9%
Jahresüberschuss	24,2	3,9%	34,3	5,0%	26,2	3,9%	24,1	3,5%	27,1	3,8%
Veränderung zum Vorjahr			41,6%		-23,6%		-7,8%		12,3%	
Saldo Bereinigungsposition	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Anteile Dritter	0,4		0,6		0,6		0,5		0,5	
Bereinigter Jahresüberschuss	23,8	3,8%	33,6	4,9%	25,6	3,8%	23,6	3,5%	26,6	3,7%
Veränderung zum Vorjahr			41,2%		-23,9%		-7,7%		12,5%	
Gewichtete Anzahl der Aktien im Umlauf	8,983		8,983		8,983		8,983		8,983	
Gewinn je Aktie	2,65		3,74		2,85		2,63		2,96	

Hinweis: Es können insbesondere bei Summenbildungen Rundungsdifferenzen auftreten.

Aktionärsstruktur

Tocos Beteiligung GmbH	72,6%
Augendum Vermögensverwaltung	5,6%
Streubesitz	21,8%

Termine

12.06.2023	Ordentliche Hauptversammlung in Hamburg
04.08.2023	Halbjahreszahlen 2023
09.11.2023	Zahlen drittes Quartal 2023

Kontaktadresse

Hawesko Holding SE
Elbkaihaus
Große Elbstraße 145d
D-22767 Hamburg

Internet: www.hawesko-holding.com

Ansprechpartnerin Investor Relations:

Frau Lena Lundius

Tel.: +49 (0) 40 / 303921 - 00
Fax: +49 (0) 40 / 303921 - 05
E-Mail: ir@hawesko-holding.com

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
14.02.2023	45,20 €	Kaufen	52,00 €
19.12.2022	39,90 €	Kaufen	52,00 €
25.11.2022	40,30 €	Kaufen	52,00 €
23.08.2022	38,30 €	Kaufen	52,00 €
12.05.2022	51,40 €	Halten	57,00 €
04.05.2022	51,00 €	Halten	57,00 €
22.02.2022	51,40 €	Kaufen	63,00 €
17.12.2021	50,40 €	Kaufen	66,00 €
16.12.2021	50,00 €	Kaufen	66,00 €
08.09.2021	57,40 €	Halten	65,00 €
24.06.2021	55,20 €	Halten	61,00 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 31.03.2023):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	71,4%	89,5%
Halten	26,6%	10,5%
Verkaufen	2,0%	0,0%

Mögliche Interessenkonflikte bei in diesem Research-Report genannten Gesellschaften:

Firma	Disclosure
Hawesko Holding 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 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.