

Akt. Kurs (17.04.2018, 08:25, Ddf.): 69,50 EUR – Einschätzung: **Halten (Halten)** – Kursziel 12 Mon.: **70,00 (70,00) EUR**

Branche: Internetservice
Land: Deutschland
ISIN: DE0005494165
Reuters: EQSn.DE
Bloomberg: EQS:GR

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	84,00 €	48,00 €
Aktueller Kurs:	69,50 €	
Aktienzahl ges.:	1.434.978	
Streubesitz:	51,0%	
Marktkapitalis.:	99,7 Mio. €	



Kennzahlen

	2016	2017	2018e	2019e
Umsatz	26,1	30,4	36,2	42,5
<i>bisher</i>	---	31,9	37,6	43,6
EBIT	2,7	0,3	-0,6	0,8
<i>bisher</i>	---	1,3	1,4	2,3
Jahresüb.	0,5	-0,5	-1,0	0,2
<i>bisher</i>	---	0,1	0,3	1,0
Erg./Aktie	0,43	-0,39	-0,69	0,11
<i>bisher</i>	---	0,09	0,19	0,67
Dividende	0,75	0,00	0,00	0,10
<i>bisher</i>	---	---	0,15	---
KGV	160,7	neg.	neg.	615,3
Div.rendite	1,1%	0,0%	0,0%	0,1%

Angaben in Mio. Euro

Erg./Aktie und Dividende in Euro

Analysten:

J. Nielsen und A. Langhorst

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 26

Fax: 0211 / 17 93 74 - 44

a.langhorst@gsc-research.de

Kurzportrait

Die im Scale 30-Index der Frankfurter Wertpapierbörse gelistete EQS Group AG ist ein führender internationaler Technologieanbieter für Investor Relations, Corporate Communications und Compliance. Dabei unterstützt der Konzern seine weltweit über 8.000 Kunden vor allem bei der Erfüllung gesetzlicher Meldepflichten. Weitere Produkte sind die Verbreitung von Nachrichten, die Erstellung von Websites, Apps und Online-Finanzberichten sowie Audio- und Video-Übertragungen.

Anlagekriterien

2017 durch Investitionsoffensive beeinflusst

Das abgelaufene Geschäftsjahr 2017 war bei EQS durch umfangreiche Investitionen geprägt. Diese resultierten vor allem aus der Entscheidung, das Kerngeschäft um das Geschäftsfeld Governance, Risk & Compliance (GRC) zu erweitern (siehe auch unser Research vom 21.12.2017) und den Konzern in diesem Zusammenhang zu einem Technologieunternehmen auszubauen. Dabei ist es erklärtes Ziel, der führende europäische Cloud-Anbieter für globale Investor Relations- und Corporate Compliance-Lösungen zu werden.

Zusätzlich zu den hohen Investitionen belasteten im Schlussquartal rückläufige Erlöse im Projektgeschäft bei ARIVA.DE AG sowie ein vorgezogener Managementwechsel bei der Schweizer Tochter Tensid, sodass letztlich die im September 2017 angepasste Guidance wie auch unsere Schätzungen nicht erreicht werden konnten. Konkret erzielte EQS im vergangenen Jahr ein Umsatzwachstum von 16,5 Prozent auf den neuen Höchstwert von 30,4 (Vj. 26,1) Mio. Euro. Auch bereinigt um die Erlöse der seit 1. Juli 2016 konsolidierten ARIVA.DE von 7,4 Mio. Euro belief sich das Plus immer noch auf 8 Prozent.

Dabei profitierte das Inlandsgeschäft von der Verschärfung der europäischen Finanzmarktregulierungen mit einem deutlichen Umsatzzuwachs von 21 Prozent auf 24,6 (20,4) Mio. Euro. In den teilweise noch im Aufbau befindlichen Auslandsmärkten lagen die Erlöse dagegen mit insgesamt 5,74 Mio. Euro nur minimal über dem Vorjahreswert von 5,68 Mio. Euro. Dabei sank der Auslandsanteil am Konzernumsatz auch aufgrund des Basiseffekts aus der Konsolidierung der ARIVA.DE leicht auf 19 (22) Prozent.

Die sonstigen Erträge gingen auf 0,34 (0,48) Mio. Euro zurück. Die massiven Investitionen in die Entwicklung neuer Softwarelösungen ließen die aktivierten Eigenleistungen jedoch kräftig von 0,4 auf 2,4 Mio. Euro anwachsen. Aber aus der Investitionsoffensive resultierte auch ein überproportionaler Anstieg der operativen Aufwendungen um 35 Prozent auf 32,7 (24,3) Mio. Euro. Dabei kletterte der mit Abstand größte Kostenblock der Personalaufwendungen um knapp 32 Prozent auf 17,0 (12,9) Mio. Euro, entwickelte sich damit jedoch noch leicht unterproportional zur durchschnittlichen Mitarbeiteranzahl, die sich binnen Jahresfrist um 38 Prozent von 260 auf 358 erhöhte.

Durch den verstärkten Einkauf von Programmierleistungen von Freelancern legten auch die bezogenen Leistungen deutlich um 38,0 Prozent auf 5,7 (4,1) Mio. Euro zu. Die Investitionen und die damit verbundenen Infrastrukturaufwendungen ließen die sonstigen Aufwendungen ebenfalls kräftig von 5,7 auf 8,0 Mio. Euro ansteigen. Schließlich erhöhten sich auch die Abschreibungen um knapp ein Drittel auf 2,0 (1,5) Mio. Euro, sodass das EBIT letztlich von 2,7 auf nur noch 0,3 Mio. Euro nachgab.

Das zusätzlich von EQS berichtete Non-IFRS EBIT (EBIT bereinigt um einmalige Akquisitionskosten, Kaufpreisallokationen und planmäßige Abschreibungen auf erworbene Kundenstämme) sank im vergangenen Geschäftsjahr ebenfalls um zwei Drittel von 3,3 auf 1,1 Mio. Euro. Davon entfielen 1,70 (3,57) Mio. Euro auf das Inlandsgeschäft und minus 0,59 (-0,29) Mio. Euro auf die Auslandsmärkte, wobei sich dort allerdings auch noch sechs Standorte in der Aufbauphase befinden.

Das Finanzergebnis verbesserte sich auf minus 0,3 (-0,9) Mio. Euro. Ein deutlicher Anstieg bei den latenten Steuern führte jedoch zu einer überproportionalen Steuerbelastung, woraus nach Anteilen Dritter ein Verlustausweis in Höhe von 0,5 Mio. Euro entsprechend einem Ergebnis je Aktie von minus 0,39 Euro resultierte. Vor Jahresfrist war noch ein Gewinn von 0,5 Mio. Euro bzw. 0,43 Euro je Aktie angefallen. Wie bereits Ende September vergangenen Jahres im Rahmen der Vorstellung der erweiterten strategischen Ausrichtung kommuniziert, wird der am 18. Mai in München stattfindenden Hauptversammlung eine Aussetzung der Dividende vorgeschlagen.

Neue Produkte und Erschließung des Geschäftsfeldes GRC ...

Auch für die Zukunft erwartet das EQS-Management, weiter von den drei anhaltenden großen Markttreibern Digitalisierung, Regulierung und Globalisierung zu profitieren.

Auch vor diesem Hintergrund wurde und wird die zentrale Produktplattform EQS COCKPIT weiter ausgebaut und auf Basis eines Lizenzmodells neuentwickelt. Das neue COCKPIT, das dann auch eine integrierte CRM-Lösung enthält, soll im vierten Quartal 2018 fertiggestellt werden. Darüber hinaus hatte ARIVA.DE bereits im vergangenen Jahr im Zusammenhang mit der zum 03. Januar 2018 in Kraft getretenen PRIIP-Verordnung (Verordnung über Basisinformationsblätter für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte) die ARS-Workflows entwickelt.

Für den von EQS im Zusammenhang mit der Mitte 2016 in Kraft getretenen EU-Marktmisbrauchsverordnung (MAR) zunächst in Deutschland eingeführten INSIDER MANAGER konnten mittlerweile auch im europäischen Ausland verstärkt Kunden gewonnen werden, inzwischen nutzen rund 550 Unternehmen das Produkt.

Im neuen Geschäftsfeld GRC wurde die Anfang November 2017 gestartete Whistleblowing-Lösung SAFE CHANNEL durch die zum Jahresbeginn 2018 akquirierte Schweizer Integrity Line sowie die Integration von deren etabliertem Hinweisgebersystem unter „EQS INTEGRITY LINE“ deutlich ausgebaut. Im Bereich der Hinweisgebersysteme profitiert die EQS Group AG von den seit Beginn dieses Jahres in Frankreich und Italien bestehenden gesetzlichen Verpflichtungen zur Implementierung von Whistleblowing-Lösungen. In Inland besteht diesbezüglich eine Empfehlung des Deutschen Corporate Governance Kodex.

Zudem gehört EQS seit Ende September 2017 zu weltweit lediglich knapp 30 LEI (Legal Entity Identifier) Vergabestellen. Aktuell hat die Gesellschaft über den LEI MANAGER bereits rund 10.000 LEI-Codes, die ebenfalls seit Jahresbeginn 2018 für diverse Transaktionen und Mitteilungen erforderlich sind und jährlich neu beantragt werden müssen, vergeben. Mit den noch in der Entwicklung befindlichen Lösungen POLICY MANAGER und CASE MANAGER sowie einer Multimedia-Lernplattform bleibt die Produktpipeline auch weiterhin gefüllt.

... prägen Guidance für 2018

Angesichts für das laufende Geschäftsjahr veranschlagter erneuter Investitionen von rund 2,8 Mio. Euro in den Ausbau des Cloud-Geschäfts sowie von mehr als 1 Mio. Euro in die weitere Internationalisierung betrachtet der Vorstand 2018 als weiteres Übergangsjahr. So sieht die Guidance bei einem Umsatzwachstum von 19 bis 24 Prozent auf 36,0 bis 37,6 Mio. Euro beim EBITDA einen Rückgang von 2,3 Mio. Euro auf 1,5 bis 2,1 Mio. Euro. Dabei sollen 48 Prozent der Erlöse auf den Bereich Investor Relations und bereits 52 Prozent auf das neue Geschäftsfeld GRC entfallen.

Für den Fünfjahreszeitraum 2018 bis 2022 wird dann bei einem durchschnittlichen jährlichen Umsatzplus von 15 bis 20 Prozent mit einem überproportionalen Anstieg des EBITDA und mittelfristig deutlich zweistelligen EBITDA-Margen gerechnet. Dabei sind in 2019 und 2020 noch weitere Investitionen in den Ausbau des Cloud-Geschäfts von rund 3 Mio. Euro vorgesehen. Bis 2025 wird dann bei einem durchschnittlichen jährlichen Umsatzzuwachs von 17 Prozent ein Erlösvolumen von 110 Mio. Euro angepeilt. Hierzu sollen Investor Relations 36 Prozent und GRC 64 Prozent beisteuern.

GSC-Schätzungen überarbeitet

Angesichts der vor allem ertragsseitig deutlich unter unseren Erwartungen ausgefallenen Zahlen für 2017 sowie des aktualisierten Ausblicks haben wir unsere Prognosen überarbeitet, wobei wir uns bewusst vorsichtig im unteren Bereich der Guidance bewegen. Auf dieser Basis erwarten wir 2018 vor allem aus den neu aufgelegten Produkten ein deutliches Umsatzwachstum um 19,3 Prozent auf 36,2 Mio. Euro. Beim EBITDA sehen wir aufgrund der avisierten Investitionen einen Rückgang auf 1,5 Mio. Euro. Nach Steuern und Anteilen Dritter gehen wir von einem nochmals mit 1,0 Mio. Euro entsprechend 0,69 Euro je Aktie negativen Ergebnis aus. Dabei rechnen wir noch nicht mit einer Wiederaufnahme der Dividendenzahlung.

In 2019 sollten die Erlöse weiter um 17,4 Prozent auf 42,5 Mio. Euro zulegen. Trotz der noch bis 2020 geplanten weiteren Cloud-Investitionen in Höhe von rund 3 Mio. Euro sollten die implementierten Maßnahmen dann das EBITDA bereits fast um das Doppelte auf 2,8 Mio. Euro ansteigen lassen. Bei einem mit 0,2 Mio. Euro bzw. 0,11 Euro je Aktie wieder leicht positiv erwarteten Ergebnis nach Steuern und Anteilen Dritter können wir uns dann eine Wiederaufnahme der Dividendenzahlung mit 0,10 Euro je Aktie vorstellen.

Bewertung und Fazit

Infolge der in den letzten Jahren betriebenen Internationalisierung ist die EQS Group AG an allen wichtigen Finanzplätzen der Welt vertreten. Dabei befinden sich zwar derzeit noch sechs Märkte im Aufbau, die globale Expansion trägt sich jedoch angabegemäß inzwischen bereits selbst. Darüber hinaus werden aktuell mit Italien, Benelux und Skandinavien weitere Länder erschlossen. Neben der Internationalisierung forciert der Konzern auch den Ausbau des Produktportfolios sowie die Erschließung neuer Kundengruppen.

Im Zusammenhang mit der strategischen Entscheidung, das Kerngeschäft um das angrenzende Geschäftsfeld Governance, Risk & Compliance zu erweitern und den Konzern in diesem Rahmen zu einem Technologieunternehmen auszubauen, hat EQS im letzten Quartal 2017 eine Investitionsoffensive gestartet. Dabei liegt der Fokus des Managements derzeit darauf, der führende europäische Cloud-Anbieter für globale Investor Relations- und Corporate Compliance-Lösungen zu werden.

Vor diesem Hintergrund fiel das Zahlenwerk für das vergangene Geschäftsjahr insbesondere auf der Ertragsseite sowohl unter der angepassten Guidance als auch unseren Schätzungen aus. Auch 2018 dürfte noch einmal deutlich durch die Investitionen in den Ausbau des Cloud-Geschäfts belastet werden. Dabei sollten aber die bereits gelaunchten neuen cloud-basierten Produkte sowie die für das Schlussquartal 2018 geplante Umstellung auch des EQS COCKPITs auf ein Lizenzmodell den Anteil wiederkehrender Erlöse, der zuletzt bereits bei 70 Prozent lag, weiter ansteigen lassen.

Insofern sehen wir zwar für die nähere Zukunft investitionsbedingt auf der Ertragsseite noch eine gewisse Durststrecke. Ab 2019 sollten sich dann aber bereits zunehmend Effekte aus den implementierten Maßnahmen zeigen und nach Abschluss der bis 2020 geplanten Investitionen ein deutlicher Ergebnisschub eintreten. Parallel sollten auch immer mehr Auslandsmärkte mit steigenden Umsatzvolumina die Gewinnschwelle überschreiten und so mit positiven Ergebnisbeiträgen die Margenentwicklung unterstützen. Zudem stellt die solide Eigenkapitalquote von 61,9 Prozent zum Bilanzstichtag ein gutes Polster in der anhaltenden, voraussichtlich zunächst noch relativ ertragsschwachen Investitions- und Wachstumsphase des Unternehmens dar.

Daher sind wir weiterhin von der grundsätzlichen Wachstumsstory der EQS Group AG mit ihrem cashflow-starken Geschäftsmodell, das im Rahmen der Transformation zu einem Technologieunternehmen einen künftig weiter steigenden Anteil wiederkehrender und somit gut skalierbarer Lizenz Erlöse erwarten lässt, überzeugt.

Der letzte vorliegende FCF „Valuation Monitor Q3 2017“ weist für Unternehmen aus dem Sektor Internetprodukte und -dienstleistungen mittlere Umsatz-Multiples von 3,5 für 2018 und 3,0 für 2019 aus. Beim derzeitigen Börsenkurs von 69,50 Euro bewegen sich die entsprechenden Multiples der EQS-Aktie auf Basis unserer Schätzungen mit 2,8 und 2,3 noch unterhalb dieser Werte. Daher stufen wir das Papier unverändert bei einem Kursziel von 70 Euro als Halteposition ein.

Gewinn- und Verlustrechnung

EQS Group AG										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2015		2016		2017		2018e		2019e	
Umsatzerlöse	18,4	100,0%	26,1	100,0%	30,4	100,0%	36,2	100,0%	42,5	100,0%
Veränderung zum Vorjahr			41,8%		16,5%		19,3%		17,4%	
Aktivierete Eigenleistungen	0,3	1,6%	0,4	1,5%	2,4	7,8%	2,7	7,5%	2,1	4,9%
Veränderung zum Vorjahr			32,3%		497,2%		14,0%		-22,2%	
Bezogene Leistungen	2,9	15,6%	4,1	15,9%	5,7	18,8%	7,1	19,6%	6,9	16,2%
Veränderung zum Vorjahr			44,3%		38,0%		24,2%		-2,8%	
Personalaufwand	8,5	46,0%	12,9	49,5%	17,0	56,0%	21,0	58,0%	24,2	56,9%
Veränderung zum Vorjahr			52,4%		31,8%		23,5%		15,2%	
Sonstiges Ergebnis	-4,1	-22,4%	-5,2	-20,1%	-7,7	-25,2%	-9,3	-25,7%	-10,7	-25,2%
Veränderung zum Vorjahr			-27,1%		-46,0%		-21,5%		-15,1%	
EBITDA	3,2	17,5%	4,2	16,0%	2,3	7,7%	1,5	4,1%	2,8	6,6%
Veränderung zum Vorjahr			29,8%		-43,7%		-36,2%		86,7%	
Abschreibungen	0,9	4,6%	1,5	5,8%	2,0	6,6%	2,1	5,8%	2,0	4,7%
Veränderung zum Vorjahr			77,1%		32,6%		4,8%		-4,8%	
EBIT	2,4	12,9%	2,7	10,2%	0,3	1,1%	-0,6	-1,7%	0,8	1,9%
Veränderung zum Vorjahr			12,7%		-87,0%		-273,6%		-233,3%	
Finanzergebnis	0,1	0,6%	-0,9	-3,4%	-0,3	-0,9%	-0,4	-1,1%	-0,4	-0,9%
Veränderung zum Vorjahr			-930,3%		67,9%		-40,1%		0,0%	
Ergebnis vor Steuern	2,5	13,4%	1,8	6,8%	0,1	0,2%	-1,0	-2,8%	0,4	0,9%
Steuerquote	54,5%		54,1%		1053,1%		-10,0%		55,0%	
Ertragssteuern	1,3	7,3%	1,0	3,7%	0,6	2,1%	0,1	0,3%	0,2	0,5%
Jahresüberschuss	1,1	6,1%	0,8	3,1%	-0,6	-1,9%	-1,1	-3,0%	0,2	0,4%
Veränderung zum Vorjahr			-27,6%		-170,5%		-91,7%		116,4%	
Saldo Bereinigungsposition	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Anteile Dritter	0,0 *		0,3		-0,1		-0,1		0,0 *	
Bereinigter Jahresüberschuss	1,1	6,1%	0,5	2,0%	-0,5	-1,7%	-1,0	-2,7%	0,2	0,4%
Veränderung zum Vorjahr			-54,2%		-200,3%		-91,7%		116,4%	
Gewichtete Anzahl der Aktien im Umlauf	1,172		1,191		1,313		1,434		1,434	
Gewinn je Aktie	0,96		0,43		-0,39		-0,69		0,11	

* = Anteile Dritter bestehen, liegen aber unter der Ausweisgrenze von 0,1 Mio €

Aktionärsstruktur

Herr Achim Weick	21,0%
Investmentaktiengesellschaft für langfristige Investoren TGV	20,0%
Herr Rony Vogel	3,0%
Herr Peter Conzatti	2,0%
Herr Robert Wirth	2,0%
Herr Christian Pflieger	1,0%
Streubesitz	51,0%

Termine

18.05.2018	Zahlen erstes Quartal 2018
18.05.2018	Ordentliche Hauptversammlung in München
16.08.2018	Halbjahreszahlen 2018
15.11.2018	Zahlen drittes Quartal 2018

Kontaktadresse

EQS Group AG
Karlstr. 47
D-80333 München

Email: contact@eqs.com

Internet: www.eqs.com (Unternehmen) und germany.eqs.com (Produkte)

Ansprechpartner Investor Relations:

Herr André Marques

Tel.: +49 (0) 89 / 210298 - 33

Fax: +49 (0) 89 / 210298 - 49

Email: andre.marques@eqs.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
21.12.2017	65,80 €	Halten	70,00 €
21.08.2017	56,25 €	Halten	58,00 €
26.06.2017	58,60 €	Verkaufen	50,00 €
12.04.2017	48,60 €	Halten	50,00 €
29.11.2016	45,00 €	Halten	45,00 €
13.09.2016	40,75 €	Halten	45,00 €
28.04.2016	32,00 €	Halten	32,50 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 31.03.2018):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	30,9%	50,0%
Halten	63,2%	44,4%
Verkaufen	5,9%	5,6%

Mögliche Interessenskonflikte bei in diesem Research-Report genannten Gesellschaften:

Firma	Disclosure
EQS Group AG	1

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.