

Akt. Kurs (23.04.2024, 12:40, Xetra): 5,90 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Mon.: **9,10 (8,90) EUR**

**Branche:** Softw areservice/-dienstl.  
**Land:** Deutschland  
**ISIN:** DE0005228779  
**Reuters:** OBSG.DE  
**Bloomberg:** OBS:GR

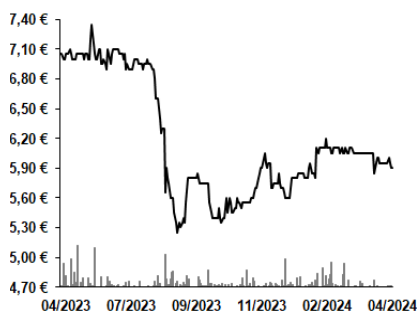
### Kurzportrait

Die ORBIS SE ist ein international tätiges Software- und Business Consulting-Unternehmen. Dabei ist die Gesellschaft über enge Partnerschaften mit den beiden Marktführern SAP und Microsoft verbunden, deren Lösungen und Technologien beraten werden. Darüber hinaus bietet die Gesellschaft aber auch noch selbst entwickelte Lösungen an.

	Hoch	Tief
<b>Kurs 12 Mon.:</b>	7,35 €	5,25 €
<b>Aktueller Kurs:</b>	5,90 €	
<b>Aktienzahl ges.:</b>	9.766.042	
<b>Streubesitz:</b>	28,5%	
<b>Marktkapitalis.:</b>	57,6 Mio. €	

### 2023 mit erneuter Umsatz- und Ergebnissteigerung

Auch das abgelaufene Geschäftsjahr 2023 schloss die ORBIS SE erwartungsgemäß erfolgreich ab. Während die Umsatzerlöse dabei geringfügig hinter unserer letzten Schätzung zurückblieben, übertraf das Saarbrücker Unternehmen beim Ergebnis unsere Erwartungen. Entsprechend wertete der Vorstand die Entwicklung, auch angesichts der gesamtwirtschaftlichen Unsicherheiten, als positiv.



Auf Basis einer guten Auftragslage setzte sich das Geschäft erfolgreich fort und ORBIS schloss 2023 mit einem Umsatzplus von 9,7 Prozent auf 132,2 (Vj. 120,5) Mio. Euro ab. Dabei legten die Dienstleistungsumsätze aus dem Projektgeschäft kräftig um 13,7 Prozent auf 110,2 (97,0) Mio. Euro zu. Dagegen sanken die Erlöse aus dem Produktgeschäft auf 22,0 (23,6) Mio. Euro. Davon entfielen 5,9 (5,5) Mio. Euro auf Umsätze mit eigenen Softwareprodukten. Im Gegensatz dazu gaben die Erlöse aus dem Vertrieb von Handelswaren um 10,8 Prozent auf 16,1 (18,1) Mio. Euro nach.

### Kennzahlen

	2022	2023	2024e	2025e
<b>Umsatz</b>	120,5	132,2	134,3	139,7
<i>bisher</i>	---	134,9	142,6	149,7
<b>EBIT</b>	4,9	5,1	5,1	5,3
<i>bisher</i>	---	---	5,7	6,1
<b>Jahresüb</b>	2,4	2,7	2,6	2,8
<i>bisher</i>	---	2,5	3,0	3,2
<b>Erg./Aktie</b>	0,25	0,29	0,28	0,30
<i>bisher</i>	---	0,27	0,31	0,34
<b>Dividende</b>	0,15	0,10	0,10	0,13
<i>bisher</i>	---	0,17	0,20	---
<b>Div.-Rend.</b>	2,5%	1,7%	1,7%	2,2%
<b>KGV</b>	23,4	20,6	21,2	20,0

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](mailto:t.renner@gsc-research.de)

Da ORBIS nun den Fokus auch stärker auf die Auslandsaktivitäten legt, nahm die Gesellschaft erstmals eine regionale Segmentierung vor. Das Segment Inland verzeichnete ein Umsatzwachstum von 11,9 Prozent auf 97,9 (87,5) Mio. Euro. Im Segment Ausland kamen die Erlöse um 3,7 Prozent auf 34,3 (33,1) Mio. Euro voran. Damit erhöhte sich der Umsatzanteil des Segments Ausland auf 25,9 (27,4) Prozent.

Einen deutlichen Anstieg verbuchten die sonstigen betrieblichen Erträge mit einem Plus von 52,5 Prozent auf 2,9 (1,9) Mio. Euro. In dieser Position verbucht ORBIS vor allem Lieferantenboni, verrechnete Sachbezüge, Versicherungsentschädigungen sowie Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen. Zudem aktivierte die Gesellschaft auch Entwicklungsaufwendungen für selbst-hergestellte Softwarekomponenten in Höhe von 0,7 (1,6) Mio. Euro.

Erneut kräftig gewachsen ist der Aufwand für fremdbezogene Leistungen durch den Einsatz von Subunternehmern. Hierdurch kann ORBIS flexibel auf Kundenanforderungen reagieren, ohne selbst die entsprechenden Kapazitäten vorhalten zu müssen. Diese Aufwandsposition kletterte um 23,3 Prozent auf 12,6 (10,2) Mio. Euro. Dagegen verringerte sich der Aufwand für fremdbezogene Waren um 11,3 Prozent auf 10,5 (11,8) Mio. Euro.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr erhöhte sich die durchschnittliche Beschäftigtenanzahl auf 900 Personen, was einem Anstieg von 5,6 Prozent entsprach. Der Personalaufwand wuchs dabei um 9,5 Prozent auf 88,1 (80,5) Mio. Euro. Die Personalkostenquote sank jedoch leicht auf 66,6 (66,8) Prozent. Nach dem kräftigen Sprung im Vorjahr stiegen die sonstigen betrieblichen Aufwendungen noch einmal um 13,2 Prozent auf 13,5 (11,9) Mio. Euro. Vor allem höhere Kommunikations- und IT-Kosten sowie Reise- und Kfz-Kosten waren für den Anstieg verantwortlich.

Die Abschreibungen lagen mit 6,0 (4,7) Mio. Euro deutlich über dem Vorjahresniveau. So wies ORBIS beim EBIT einen Zuwachs von 5,9 Prozent auf 5,1 (4,9) Mio. Euro aus. Das Finanzergebnis belief sich in Summe auf minus 128 (-78) TEUR. Dabei stand dem Finanzergebnis aus Bankgeschäften sowie der Anpassung der langfristigen Verbindlichkeiten aus Earn-Out-Vereinbarungen und Put-Optionen von Minderheitsgesellschaftern in Höhe von minus 1.022 TEUR ein Beteiligungsergebnis von 894 TEUR gegenüber.

Auf dieser Basis wies ORBIS ein Ergebnis vor Steuern von 5,0 (4,8) Mio. Euro aus, was einem Anstieg um 4,9 Prozent entsprach. Der Ergebnisanteil anderer Gesellschafter erhöhte sich weiter auf 1,0 (0,9) Mio. Euro. Unter dem Strich wuchs der den ORBIS-Aktionären zustehende Jahresüberschuss nach Steuern um 13,5 Prozent auf 2,7 (2,4) Mio. Euro. Das Ergebnis je Aktie verbesserte sich dabei auf 0,29 (0,25) Euro. Die Verwaltung schlägt trotz der Ergebnissteigerung vor, lediglich eine Dividende von 0,10 (0,15) Euro auszuschütten.

Insgesamt blieb die ORBIS SE zum Geschäftsjahresende 2023 unverändert solide aufgestellt. Inklusive der Anteile anderer Gesellschafter wies das Unternehmen ein Eigenkapital von 38,2 (37,1) Mio. Euro aus, was einer Eigenkapitalquote von 42,9 (43,5) Prozent entsprach. Die liquiden Mittel beliefen sich zum Bilanzstichtag auf stattliche 16,4 (15,8) Mio. Euro.

### **GSC-Schätzungen sehen vorübergehende Beruhigung**

Nach dem deutlichen Wachstum der vergangenen Jahre sind wir für 2024 zurückhaltender eingestellt. Auch das Management sieht Umsatz und Ergebnis in etwa auf dem Vorjahresniveau. Dementsprechend erwarten wir im laufenden Geschäftsjahr nur einen leichten Umsatzanstieg von 1,6 Prozent auf 134,3 Mio. Euro. Das EBIT veranschlagen wir mit 5,1 Mio. Euro auf dem Vorjahreslevel. Bei einer wieder etwas höheren Steuerquote sehen wir den Jahresüberschuss nach Anteilen Dritter mit 2,6 Mio. Euro sogar geringfügig unter dem letztjährigen Wert. Angesichts der vorsichtigen Haltung des Managements rechnen wir bei einem geschätzten Ergebnis je Aktie von 0,28 Euro mit einer unveränderten Dividendenausschüttung von 0,10 Euro je Anteilsschein.

Für 2025 sind wir wieder etwas positiver gestimmt und prognostizieren ein Umsatzplus von 4,0 Prozent auf 139,7 Mio. Euro. Dabei sollte das EBIT leicht überproportional um 4,5 Prozent auf 5,3 Mio. Euro zulegen. Auch nach Steuern und Anteilen Dritter sehen wir einen Ergebniszuwachs von 6,2 Prozent auf 2,8 Mio. Euro entsprechend 0,30 Euro je Aktie. Dabei können wir uns dann auch eine Dividendenanhebung auf 0,13 Euro je Aktie vorstellen.

### **Bewertung**

Für die Bewertung der ORBIS-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 den Bereichen Softwareservice/-dienstleistungen, IT-Dienstleistungen und IT-Software. Bei einem durchschnittlichen 2024er-KGV dieser Peer-Group von 24,2 und einem von uns für 2024 geschätzten Gewinn je ORBIS-Aktie von 0,28 Euro ergibt sich als erstes Zwischenergebnis ein Wert von 6,74 Euro.

Aus unserem DCF-Modell (Parameter u.a. Ewiges Wachstum 0 Prozent, normalisierter Durchschnitts-Cashflow ~8,0 Mio. Euro, Beta 1,0 wegen geringer Abhängigkeit von konjunkturellen Einflüssen) resultiert ein zweites Zwischenergebnis von 11,41 Euro. Als Mittelwert aus beiden Bewertungsansätzen errechnet sich ein fairer Wert von 9,08 Euro für die ORBIS-Aktie, weshalb wir unser gerundetes Kursziel auf 9,10 Euro anheben.

Bei einer ergänzenden Betrachtung anhand eines EBIT-Multiples ergäbe sich auf dieser Basis bei geschätzten 5,1 Mio. Euro für 2024 ein Faktor von 17,4. Dieser läge deutlich über dem im aktuellen „FCF Valuation Monitor Q1 2024“ publizierten 2024er-EBIT-Multiple von 11,3 für die ORBIS SE. Dabei ist jedoch zu berücksichtigen, dass der starke Mitarbeiteraufbau der jüngeren Vergangenheit das EBIT vorübergehend belastet. Mittelfristig sehen wir hier aber Steigerungspotenzial, so dass sich der Faktor wieder entsprechend reduzieren sollte.

Zudem ist auch zu beachten, dass die Netto-Cash-Position und die eigenen Anteilsscheine des Saarbrücker Unternehmens zum Jahresende 2023 nach unseren Berechnungen einen Wert von 1,58 Euro je im Umlauf befindlicher ORBIS-Aktie darstellen.

### Fazit

Die ORBIS SE schloss das Geschäftsjahr 2023 erfolgreich ab. Sowohl auf der Umsatz- als auch auf der Ergebnisseite erreichte die Gesellschaft Zuwächse. Da sich auch noch die ausgewiesene Steuerquote positiv entwickelte, legte der Jahresüberschuss deutlich auf 2,7 Mio. Euro zu. Das Ergebnis je Aktie erhöhte sich entsprechend auf 0,29 Euro. Etwas enttäuschend fiel der Dividendenvorschlag von 0,10 Euro je Aktie aus. Allerdings ist der Vorstand angesichts des makroökonomischen Umfelds vorsichtig gestimmt, da dies auch negative Auswirkungen auf die Kunden und ihre Bereitschaft zum Start neuer Projekte haben könnte.

Trotz allem steht jedoch die Digitalisierung der Unternehmensprozesse bei den meisten Firmen oben auf der Agenda. Hier hat sich ORBIS bereits frühzeitig als wichtiger Partner positioniert. Dieser Trend wird auch in den kommenden Jahren anhalten, da das Thema für die Unternehmen im Hinblick auf Kosteneinsparungen unerlässlich ist. Und es wird noch dadurch befeuert, dass auf dem Arbeitsmarkt ein Mangel an Fachkräften vorherrscht. Mit einer höheren Digitalisierungsrate können fehlende Mitarbeiter kompensiert werden. Entsprechend erwarten wir hier in den kommenden Jahren noch ausreichend Potenzial für ORBIS.

Auch wenn die Digitalisierung weiter voranschreiten wird, könnte das wirtschaftliche und geopolitische Umfeld dazu führen, dass einige Unternehmen ihre geplanten Projekte zunächst einmal verschieben. Hinzu kommen noch hohe Energiepreise in Verbindung mit massiv steigenden Personalkosten, was sich ebenfalls negativ auf die Investitionsbereitschaft der Kunden auswirken könnte.

Entscheidend für den weiteren Erfolg der ORBIS SE ist jedoch die Verfügbarkeit ausreichend qualifizierter Mitarbeiter. Dabei helfen auch Übernahmen, da hierdurch recht einfach neue Beschäftigte gewonnen werden können. Ansonsten schlagen die Maßnahmen zur Mitarbeitergewinnung bereits mit höheren Kosten zu Buche. Entsprechend halten wir angesichts gut gefüllter Kassen auch in Zukunft weitere Zukäufe für wahrscheinlich.

Aktuell decken die liquiden Mittel und der Wert der eigenen Aktien mehr als 25 Prozent der Marktkapitalisierung der ORBIS SE ab. Nach dem deutlichen Kursrückgang im vergangenen August hat sich die Notierung des Anteilsscheins trotz der äußerst soliden Entwicklung derzeit lediglich bis in den Bereich um 6 Euro erholt. Mittelfristig sehen wir aber unverändert deutliches Wachstumspotenzial für das Saarbrücker Unternehmen. Entsprechend empfehlen wir, die ORBIS-Aktie auf Basis unseres auf 9,10 Euro erhöhten Kursziels weiterhin zu „Kaufen“.

## Gewinn- und Verlustrechnung

<b>ORBIS SE</b>										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2021		2022		2023		2024e		2025e	
<b>Umsatzerlöse</b>	<b>98,4</b>	<b>100,0%</b>	<b>120,5</b>	<b>100,0%</b>	<b>132,2</b>	<b>100,0%</b>	<b>134,3</b>	<b>100,0%</b>	<b>139,7</b>	<b>100,0%</b>
Veränderung zum Vorjahr			22,5%		9,7%		1,6%		4,0%	
Bestandsveränd. / Akt. Eigenleistungen	0,0	0,0%	1,6	1,3%	0,7	0,5%	0,8	0,6%	0,8	0,6%
Veränderung zum Vorjahr			8347,4%		-58,7%		20,7%		0,0%	
Materialaufwand / Bezogene Leistungen	16,8	17,1%	22,0	18,3%	23,1	17,4%	22,0	16,4%	23,2	16,6%
Veränderung zum Vorjahr			31,0%		4,7%		-4,6%		5,5%	
<b>Rohhertrag</b>	<b>81,6</b>	<b>82,9%</b>	<b>100,1</b>	<b>83,1%</b>	<b>109,8</b>	<b>83,1%</b>	<b>113,1</b>	<b>84,2%</b>	<b>117,3</b>	<b>84,0%</b>
Veränderung zum Vorjahr			22,7%		9,7%		3,0%		3,7%	
Personalaufwand	67,1	68,2%	80,5	66,8%	88,1	66,6%	91,9	68,4%	95,6	68,4%
Veränderung zum Vorjahr			20,0%		9,5%		4,3%		4,0%	
Sonstige betriebliche Erträge	2,1	2,1%	1,9	1,6%	2,9	2,2%	2,6	1,9%	2,3	1,6%
Veränderung zum Vorjahr			-6,3%		52,4%		-11,2%		-11,5%	
Sonstige betriebliche Aufwendungen	8,0	8,1%	11,9	9,9%	13,5	10,2%	12,9	9,6%	13,1	9,4%
Veränderung zum Vorjahr			49,6%		13,2%		-4,5%		1,3%	
<b>EBITDA</b>	<b>8,6</b>	<b>8,7%</b>	<b>9,6</b>	<b>8,0%</b>	<b>11,1</b>	<b>8,4%</b>	<b>10,9</b>	<b>8,1%</b>	<b>10,9</b>	<b>7,8%</b>
Veränderung zum Vorjahr			11,9%		15,8%		-1,9%		0,3%	
Abschreibungen	4,1	4,2%	4,7	3,9%	6,0	4,5%	5,8	4,3%	5,6	4,0%
Veränderung zum Vorjahr			14,6%		26,0%		-2,9%		-3,4%	
<b>EBIT</b>	<b>4,4</b>	<b>4,5%</b>	<b>4,9</b>	<b>4,0%</b>	<b>5,1</b>	<b>3,9%</b>	<b>5,1</b>	<b>3,8%</b>	<b>5,3</b>	<b>3,8%</b>
Veränderung zum Vorjahr			9,4%		5,9%		-0,8%		4,5%	
Finanzergebnis	0,0	0,0%	-0,1	-0,1%	-0,1	-0,1%	-0,1	0,0%	-0,1	0,0%
Veränderung zum Vorjahr			-254,5%		-64,1%		60,9%		0,0%	
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>4,4</b>	<b>4,5%</b>	<b>4,8</b>	<b>4,0%</b>	<b>5,0</b>	<b>3,8%</b>	<b>5,1</b>	<b>3,8%</b>	<b>5,3</b>	<b>3,8%</b>
Steuerquote	29,2%		31,0%		26,2%		29,0%		29,0%	
Ertragssteuern	1,3	1,3%	1,5	1,2%	1,3	1,0%	1,5	1,1%	1,5	1,1%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>3,1</b>	<b>3,2%</b>	<b>3,3</b>	<b>2,7%</b>	<b>3,7</b>	<b>2,8%</b>	<b>3,6</b>	<b>2,7%</b>	<b>3,7</b>	<b>2,7%</b>
Veränderung zum Vorjahr			5,5%		12,2%		-3,0%		4,6%	
Saldo Bereinigungsposition	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Anteile Dritter	0,8		0,9		1,0		1,0		1,0	
<b>Bereinigter Jahresüberschuss</b>	<b>2,4</b>	<b>2,4%</b>	<b>2,4</b>	<b>2,0%</b>	<b>2,7</b>	<b>2,1%</b>	<b>2,6</b>	<b>2,0%</b>	<b>2,8</b>	<b>2,0%</b>
Veränderung zum Vorjahr			0,8%		13,5%		-2,8%		6,2%	
Gewichtete Anzahl der Aktien im Umlauf	9,470		9,470		9,470		9,470		9,470	
<b>Gewinn je Aktie</b>	<b>0,25</b>		<b>0,25</b>		<b>0,29</b>		<b>0,28</b>		<b>0,30</b>	

**Hinweis:** Es können insbesondere bei Summenbildungen Rundungsdifferenzen auftreten.

## **Aktionärsstruktur**

Hörmann Digital Beteiligungs GmbH	34,71%
Herr Friedhelm Loh / Swoctem GmbH	15,00%
Herr Dikai Wang	3,06%
Vorstand (inkl. über GMV AG gehaltene Aktien)	15,38%
Aufsichtsrat	0,28%
Eigene Aktien	3,04%
Streubesitz	28,53%

## **Termine**

28.05.2024	Ordentliche Hauptversammlung (virtuell)
27.08.2024	Halbjahreszahlen 2024

## **Kontaktadresse**

ORBIS SE  
Nell-Breuning-Allee 3-5  
D-66115 Saarbrücken

E-Mail: [info@orbis.de](mailto:info@orbis.de)

Internet: [www.orbis.de](http://www.orbis.de)

## **Ansprechpartnerin Investor Relations:**

Frau Dr. Sabine Stürmer

Tel.: +49 (0)681 / 9924 - 605

Fax: +49 (0)681 / 9924 - 491

E-Mail: [sabine.stuermer@orbis.de](mailto:sabine.stuermer@orbis.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
10.10.2023	5,40 €	Kaufen	8,90 €
06.06.2023	7,10 €	Kaufen	8,60 €
11.10.2022	7,05 €	Kaufen	8,70 €
05.05.2022	7,90 €	Kaufen	9,30 €

## Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 31.03.2024):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	82,9%	80,0%
Halten	17,1%	20,0%
Verkaufen	0,0%	0,0%

## Mögliche Interessenkonflikte bei in diesem Research-Report genannten Gesellschaften:

Firma	Disclosure
ORBIS 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](http://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.