

Datum **11.12.2014**

Kaufen (alt: Kaufen)
PT: € 50,80 (alt: € 55,80)

Änderungen

	2014E		2015E	
	Neu	Delta	Neu	Delta
Ums.	44,3	-11%	50,5	-10%
EBIT	0,2	-97%	6,6	-24%
EPS	0,07	-97%	2,39	-25%
EPS*	0,07	-97%	2,39	-25%
DPS	0,02	-96%	0,55	-21%

* bereinigt

Homepage: www.gksoftware.de
 Branche: IT/Software

ISIN DE0007571424
 Bloomberg GKS:GR
 Reuters GKSG
 Preis (10.12.14): € 33,70
 Marktkapitalisierung € 64 Mio.
 EV € 50 Mio.
 Ø-Volumen (100 Tage) € 31.778
 52W Hoch € 52,00
 52W Tief € 32,58

Finanzkalender

29.04.2015 GB 2014
 28.05.2015 Q1 2015

Aktionärsstruktur

GK Software Holding 49,8%
 SAP AG 5,3%
 R. Gläß 3,3%
 S. Kronmüller 2,3%

Kursentwicklung



Quelle: getinsight Research GmbH

Daniel Grossjohann
grossjohann@getinsight.de
 +49 (0)69 2561 285 23

Benjamin Ludacka
ludacka@getinsight.de
 +49 (0)69 2561 285 23

GK SOFTWARE AG

Viele Projektanbahnungen vor der Entscheidung, Aufträge aus Südafrika vermeldet

In den ersten neun Monaten 2014 zeigte GK ein 6,7%iges Wachstum, Q3 nur noch ein knapp 1%iges Wachstum. Dies lag u.a. daran, dass Vorleistungen für ein größeres Projekt in Deutschland auf Grund der Übernahme des potenziellen Kunden nicht fakturiert werden konnten. Der übergeordnete Trend (Omni-Channel) ist indes weiter intakt, zwei jüngst vermeldete Projekte aus Südafrika bestätigen den Internationalisierungskurs. GK hat darüber hinaus nach eigener Aussage noch mehrere größere Projekte vor dem Abschluss. Wir gehen aber nicht davon, dass alle Großprojekte noch in 2014 vermeldet werden können und reduzieren daher unsere Schätzungen. Die SAP-Saleszyklen scheinen uns (bedingt durch den Projektumfang) länger zu sein, der Abschluss ist gleichzeitig aber sicherer. Mit einem 2015er EV/Umsatz-Multiple von rd. 1 ist GK im Peer-Vergleich günstig, da wir davon ausgehen, dass GK mittelfristig wieder an historische Margenniveaus anknüpfen wird.

Investment Highlights

- Ein führender südafrikanischer Einzelhändler hat sich entschieden die durch SAP vertriebenen Lösungen der GK in einer Vertriebslinie – den 150 Hypermärkten – einzusetzen. Das erste Projekt der GK in Südafrika umfasst eine moderne Omni-Channel-fähige Kassenslösung und bindet über 7.000 stationäre und mobile Endgeräte (u.a. mobile Kassen) ein. Die Anpassungen der Lösung an die speziellen Kundenanforderungen erfolgen durch ein eigenes Team der GK. Bei dem ebenfalls akquirierten (kleineren) Kunden aus dem öffentlichen Sektor Südafrikas erfolgt die Implementierung durch einen zertifizierten Partner der GK.
- Die Pipeline von GK/SAP ist weiterhin gut gefüllt. Vier größere Projekte stehen kurzfristig vor einer Entscheidung, zwei aus Europa und zwei aus Nordamerika. Wir gehen davon aus, dass mindestens eines dieser Projekte noch in 2014 vermeldet werden kann. Die hochmargigen Lizenzumsätze würden dann noch in 2014 vereinnahmt und hätten einen entsprechenden Margeneffekt. Wir haben den Eindruck gewonnen, dass GK die Saleszyklen bei durch SAP akquirierten Interessenten nun besser einschätzen kann und in den Prozess stärker eingebunden ist.
- Ausblick:** Bezogen auf die Umsätze plant GK weiterhin den Vorjahreswert zu übertreffen, der Margenausblick indes wurde aufgehoben. Grund sind u.a. höher als erwartete Internationalisierungskosten, aber auch die Ungewissheit darüber wie viele Pipeline-Projekte bis zum Bilanzstichtag (31.12.2014) noch gewonnen werden können. 2015 soll gegenüber 2014 ein signifikantes Umsatzwachstum bringen, bei gleichzeitiger Verbesserung der Ergebnissituation.

Kennzahlen

	Um-satz	JÜ ber.	EPS ber.	KGV	EV/Sales	EV/EBIT	EBIT Marge	ROE (%)
2012	28,4	1,1	0,59	64,7	2,4	55,0	4,3%	3,7%
2013	42,5	0,6	0,34	93,5	1,1	43,7	2,5%	2,0%
2014e	44,3	0,1	0,07	501,4	1,1	225,3	0,5%	0,4%
2015e	50,5	4,5	2,39	14,1	1,0	7,6	13,0%	11,7%
2016e	55,5	5,7	3,04	11,1	0,9	6,0	15,0%	13,3%

Quelle: Unternehmensangaben / getinsight Research GmbH

**Q4-Umsätze 2014
auf Vorjahresniveau
erwartet**

Wir gehen davon aus, dass GK in Q4 einen Umsatz von rund € 13,8 Mio. erreichen wird, dies läge in etwa auf dem Niveau des Vorjahres-Q4-Wertes. Den Break-Even-Umsatz (pro Quartal) bei der gegenwärtigen Kostenstruktur vermuten wir zwischen € 11 Mio. und € 11,5 Mio. Bedingt durch die hohe Bruttomarge führt der von uns erwartete Schlussquartalsumsatz zu einem EBIT von etwas über € 2 Mio. Für das Gesamtjahr 2014 bedeutet das ein leicht positives EBIT.

**2014er Ergebnis von
Einmaleffekten belastet**

2014 wurde sowohl von der Übernahme einer Handelskette, die vor dem Abschluss mit GK stand, und den Entwicklungskosten der neuen Lösungswelt Omni-POS (die in H1 2015 eingeführt wird) belastet. Hinzu kamen Verzögerungen in der Umsetzung einer weiterhin gut gefüllten Pipeline. Auch wenn die drei Effekte zusammen ein schwächer als erwartetes Ergebnis in 2014 bewirken: Als Indikation für 2015 taugen sie nicht, die Pipeline ist weiter gereift. Zweiter Treiber für 2015 ist die neue Produktlinie Omni-POS. Daneben sorgt die wachsende installierte Basis für jährlich steigende Wartungsumsätze.

**Omni-Channel Thema
gewinnt weiter an Fahrt**

Nachdem die meisten Handelskonzerne schon länger an einer Omni-Channel-Strategie feilen, findet der Omni-Channel Gedanke nun auch in den Medien zunehmend Beachtung. Laut einer aktuellen Umfrage von Deutscher Handelskongress/ Tata Consultancy haben erst 30% der Einzelhändler in Deutschland ihre Omni-Channel-Strategie komplett umgesetzt, 17% haben entsprechende Prozesse und Systeme analysiert und 53% bereiten ihre Lieferketten auf das Thema vor. Neue (Shopping-)Apps wie z.B. shopkick setzen eine sehr leistungsfähige IT-Landschaft (Software) voraus, erlauben eine bessere Beobachtung des Kundenverhaltens und sind gleichzeitig komfortabler für den Kunden als Kartensysteme (wie z.B. Payback).

Gewinn- und Verlustrechnung

in € Mio.	2011	2012	2013	2014e	2015e	2016e
Umsatzerlöse	31,753	28,426	42,458	44,256	50,481	55,529
Bestandsveränderungen	0,000	-0,127	0,000	0,000	0,000	0,000
Aktiviert Eigenleistungen	1,489	0,748	0,376	0,391	0,447	0,491
Sonstige betriebliche Erträge	0,729	1,658	2,451	2,273	2,593	2,853
Gesamtleistung	33,971	30,704	45,285	46,921	53,520	58,872
Materialaufwand	-0,611	-0,673	-4,082	-5,483	-5,254	-5,780
Rohergebnis	33,360	30,031	41,202	41,438	48,266	53,093
Personalaufwand	-18,601	-19,441	-25,605	-27,974	-27,973	-29,735
Sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	-6,158	-7,290	-12,258	-11,035	-11,212	-12,258
EBITDA	8,601	3,301	3,340	2,430	9,081	11,100
Abschreibungen/Amortisation	-1,947	-2,068	-2,295	-2,208	-2,519	-2,771
EBIT	6,654	1,233	1,045	0,221	6,562	8,330
Finanzergebnis	-0,085	0,043	-0,113	-0,037	-0,006	0,025
A.o. Ergebnis vor Steuern	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
EBT	6,569	1,277	0,932	0,185	6,556	8,354
A.o. Ergebnis nach Steuern	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Ertragssteuern	-2,005	-0,226	-0,331	-0,058	-2,046	-2,608
Anteile Dritter	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Nettoergebnis	4,564	1,051	0,601	0,127	4,509	5,747
Bereinigungen	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Bereinigtes Nettoergebnis	4,564	1,051	0,601	0,127	4,509	5,747
Gewichtete Anzahl Aktien	1,790	1,790	1,791	1,890	1,890	1,890
EPS	2,55	0,59	0,34	0,07	2,39	3,04
EPS bereinigt	2,55	0,59	0,34	0,07	2,39	3,04
DPS	0,50	0,00	0,25	0,02	0,55	0,66

Quelle: GK SOFTWARE AG / getinsight Research GmbH

in % des Umsatzes	2011	2012	2013	2014e	2015e	2016e
Umsatzerlöse	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Gesamtleistung	107,0	108,0	106,7	106,0	106,0	106,0
Materialaufwand	-1,9	-2,4	-9,6	-12,4	-10,4	-10,4
Bruttoergebnis	105,1	105,6	97,0	93,6	95,6	95,6
Personalaufwand	-58,6	-68,4	-60,3	-63,2	-55,4	-53,5
Sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	-19,4	-25,6	-28,9	-24,9	-22,2	-22,1
EBITDA	27,1	11,6	7,9	5,5	18,0	20,0
Abschreibungen/Amortisation	-6,1	-7,3	-5,4	-5,0	-5,0	-5,0
EBIT	21,0	4,3	2,5	0,5	13,0	15,0
Finanzergebnis	-0,3	0,2	-0,3	-0,1	-0,0	0,0
A.o. Ergebnis vor Steuern	-	-	-	-	-	-
EBT	20,7	4,5	2,2	0,4	13,0	15,0
A.o. Ergebnis nach Steuern	-	-	-	-	-	-
Ertragssteuern	-6,3	-0,8	-0,8	-0,1	-4,1	-4,7
Anteile Dritter	-	-	-	-	-	-
Nettoergebnis	14,4	3,7	1,4	0,3	8,9	10,3
Bereinigungen	-	-	-	-	-	-
Bereinigtes Nettoergebnis	14,4	3,7	1,4	0,3	8,9	10,3

Quelle: GK SOFTWARE AG / getinsight Research GmbH

Bilanz

in € Mio.	2011	2012	2013	2014e	2015e	2016e
Anlagevermögen	13,664	15,810	14,718	14,126	13,452	13,010
Imm. Vermögensgegenstände	9,540	10,924	9,922	8,629	7,336	6,043
Sachanlagen	4,124	4,884	4,794	5,496	6,114	6,965
Finanzanlagen	0,000	0,002	0,002	0,002	0,002	0,002
Umlaufvermögen	29,084	26,580	32,351	36,326	41,734	47,103
Vorräte	0,000	1,019	1,043	1,087	1,240	1,364
Forderungen aus LuL	11,945	11,629	13,754	14,337	16,353	17,988
Sonstige Forderungen	3,279	3,550	3,812	3,812	3,812	3,812
Kasse und Wertpapiere	13,859	10,382	13,742	17,090	20,329	23,939
Sonstiges Aktiva	0,727	1,978	0,753	0,753	0,753	0,753
Summe Aktiva	43,475	44,367	47,821	51,205	55,938	60,865
Eigenkapital	28,231	28,332	33,156	36,436	40,915	45,625
Rücklagen	28,231	28,332	33,156	36,436	40,915	45,625
Anteile Dritter	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Rückstellungen	1,109	4,271	2,540	2,584	2,630	2,678
Verbindlichkeiten	11,462	10,114	10,196	10,256	10,465	10,634
Zinstragende Verbindlichkeiten	5,243	3,475	2,290	2,290	2,290	2,290
Verbindlichkeiten aus LuL	0,329	0,843	1,421	1,481	1,690	1,859
Sonstige nichtzinstr. Verbindl.	5,891	5,795	6,485	6,485	6,485	6,485
Sonstige Passiva	2,672	1,651	1,928	1,928	1,928	1,928
Summe Passiva	43,475	44,367	47,821	51,205	55,938	60,865

Quelle: GK SOFTWARE AG / getinsight Research GmbH

in % der Bilanzsumme	2011	2012	2013	2014e	2015e	2016e
Anlagevermögen	31,4	35,6	30,8	27,6	24,0	21,4
Imm. Vermögensgegenstände	21,9	24,6	20,7	16,9	13,1	9,9
Sachanlagen	9,5	11,0	10,0	10,7	10,9	11,4
Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Umlaufvermögen	66,9	59,9	67,6	70,9	74,6	77,4
Vorräte	-	2,3	2,2	2,1	2,2	2,2
Forderungen aus LuL	27,5	26,2	28,8	28,0	29,2	29,6
Sonstige Forderungen	7,5	8,0	8,0	7,4	6,8	6,3
Kasse und Wertpapiere	31,9	23,4	28,7	33,4	36,3	39,3
Sonstiges Aktiva	1,7	4,5	1,6	1,5	1,3	1,2
Summe Aktiva	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Eigenkapital	64,9	63,9	69,3	71,2	73,1	75,0
Rücklagen	64,9	63,9	69,3	71,2	73,1	75,0
Anteile Dritter	-	-	-	-	-	-
Rückstellungen	2,6	9,6	5,3	5,0	4,7	4,4
Verbindlichkeiten	26,4	22,8	21,3	20,0	18,7	17,5
Zinstragende Verbindlichkeiten	12,1	7,8	4,8	4,5	4,1	3,8
Verbindlichkeiten aus LuL	0,8	1,9	3,0	2,9	3,0	3,1
Sonstige nichtzinstr. Verbindl.	13,6	13,1	13,6	12,7	11,6	10,7
Sonstige Passiva	6,1	3,7	4,0	3,8	3,4	3,2
Summe Passiva	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Quelle: GK SOFTWARE AG / getinsight Research GmbH

■ Kapitalflussrechnung

(in € Mio.)	2011	2012	2013	2014e	2015e	2016e
Mittelzufluss aus operativer Geschäftstätigkeit	4,7	3,2	1,8	1,8	5,1	7,0
Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit	-2,7	-4,0	-1,0	-1,6	-1,8	-2,3
<i>davon Capex</i>	-2,4	-2,1	-1,2	-1,6	-1,8	-2,3
Mittelzu-/abfluss aus der Finanzierungstätigkeit	-1,6	-2,7	2,5	3,2	0,0	-1,0
Veränderung der Zahlungsmittel	0,4	-3,5	3,4	3,3	3,2	3,6
Flüssige Mittel am Ende der Periode	13,9	10,4	13,7	17,1	20,3	23,9

Quelle: GK SOFTWARE AG / getinsight Research GmbH

Kennzahlen

	2011	2012	2013	2014e	2015e	2016e
Bewertungskennzahlen						
Marktkapitalisierung (in Euro Mio.)	76,52	68,02	56,20	63,69	63,69	63,69
Enterprise Value (in Euro Mio.)	68,10	67,82	45,66	49,85	49,85	49,85
EV/Umsatz	2,14	2,39	1,08	1,13	0,99	0,90
EV/EBITDA	7,92	20,55	13,67	20,52	5,49	4,49
EV/EBIT	10,23	54,99	43,68	225,27	7,60	5,98
KGV (berichtet)	16,77	64,73	93,50	501,42	14,13	11,09
KGV (bereinigt)	16,77	64,73	93,50	501,42	14,13	11,09
Kurs/CF pro Aktie (exkl. WC)	11,42	14,40	48,20	26,78	9,00	7,44
Kurs/Buchwert	2,71	2,40	1,70	1,75	1,56	1,40
Rentabilitätskennzahlen						
EBITDA-Marge	27,1%	11,6%	7,9%	5,5%	18,0%	20,0%
EBIT-Marge	21,0%	4,3%	2,5%	0,5%	13,0%	15,0%
Vorsteueremarge	20,7%	4,5%	2,2%	0,4%	13,0%	15,0%
Nettomarge	14,4%	3,7%	1,4%	0,3%	8,9%	10,3%
Free-Cash-Flow-Marge	13,4%	9,4%	n.m.	1,7%	10,4%	11,2%
ROE	17,4%	3,7%	2,0%	0,4%	11,7%	13,3%
Produktivitätskennzahlen						
Umsatz/Mitarbeiter (in Tsd. Euro)	78,4	59,6	74,5	70,6	80,5	84,3
Nettoerg./Mitarbeiter (in Tsd. Euro)	11,3	2,2	1,1	0,2	7,2	8,7
Anzahl Mitarbeiter	405	477	570	627	627	658
Finanzkennzahlen						
Eigenkapitalquote	64,9%	63,9%	69,3%	71,2%	73,1%	75,0%
Gearing	-29,8%	-0,7%	-31,8%	-38,0%	-41,6%	-45,1%
Dividendenrendite	1,2%	0,0%	0,8%	0,0%	1,6%	2,0%
Cash-Flow-Kennzahlen						
Cash-Flow pro Aktie	3,74	2,64	0,65	1,26	3,74	4,53
Free-Cash-Flow pro Aktie	2,37	1,49	-0,02	0,40	2,77	3,30
Sonstige Kennzahlen						
Abschreibungen/Umsatz	6,1%	7,3%	5,4%	5,0%	5,0%	5,0%
Capex/Umsatz	7,7%	7,2%	2,8%	3,7%	3,7%	4,2%
Working Capital/Umsatz	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%
Steuerquote	30,5%	17,7%	35,5%	31,2%	31,2%	31,2%

Quelle: GK SOFTWARE AG / getinsight Research GmbH

A. Angaben gemäß § 34 b WpHG, Finanzanalyseverordnung:

I. Angaben über Ersteller, verantwortliches Unternehmen, Aufsichtsbehörde:

Für die Erstellung verantwortliches Unternehmen: getinsight Research GmbH

Ersteller der vorliegenden Finanzanalyse: Daniel Großjohann, Analyst, und Benjamin Ludacka, Analyst.

Die getinsight Research GmbH unterliegt der Beaufsichtigung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

Hinweis gem. § 4 Abs. 4 Punkt 4 FinAnV:

Unternehmen	Datum	Empfehlung	Kursziel
GK SOFTWARE AG	06.03.2012	Kaufen	€ 53,45
GK SOFTWARE AG	07.05.2012	Kaufen	€ 58,50
GK SOFTWARE AG	27.06.2012	Kaufen	€ 58,50
GK SOFTWARE AG	07.01.2013	Kaufen	€ 56,50
GK SOFTWARE AG	15.04.2013	Kaufen	€ 46,75
GK SOFTWARE AG	13.05.2013	Kaufen	€ 46,75
GK SOFTWARE AG	26.06.2013	Kaufen	€ 46,75
GK SOFTWARE AG	24.09.2013	Kaufen	€ 42,20
GK SOFTWARE AG	04.12.2013	Kaufen	€ 42,20
GK SOFTWARE AG	25.04.2014	Kaufen	€ 52,68
GK SOFTWARE AG	21.05.2014	Kaufen	€ 53,25
GK SOFTWARE AG	20.08.2014	Kaufen	€ 55,80

II. Zusätzliche Angaben:

1. Informationsquellen:

Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung dieses Dokumentes sind Veröffentlichungen in in- und ausländischen Medien wie Informationsdiensten (z.B. Reuters, VWD, Bloomberg, DPA-AFX u.a.), Wirtschaftspresse (z.B. Börsenzeitung, Handelsblatt, Frankfurter Allgemeine Zeitung, Financial Times u.a.), Fachpresse, veröffentlichte Statistiken, Ratingagenturen sowie Veröffentlichungen der analysierten Emittenten.

Des Weiteren wurden zur Erstellung der Unternehmensstudie Gespräche mit dem Management geführt. Die Analyse wurde vor Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht, jedoch anschließend keine inhaltlichen Änderungen vorgenommen.

2. Zusammenfassung der bei Erstellung genutzten Bewertungsgrundlagen und -methoden:

Die getinsight Research GmbH verwendet ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Die Ratings beziehen sich auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten.

KAUFEN: Die erwartete Kursentwicklung der Aktie beträgt mindestens +15%.

NEUTRAL: Die erwartete Kursentwicklung liegt zwischen -15% und +15%.

VERKAUFEN: Die erwartete Kursentwicklung beträgt mehr als -15%.

Im Rahmen der Bewertung von Unternehmen werden die folgenden Bewertungsmethoden verwendet: Multiplikatoren-Modelle (Kurs/Gewinn, Kurs/Cashflow, Kurs/Buchwert, EV/Umsatz, EV/EBIT, EV/EBITA, EV/EBITDA), Peer-Group-Vergleiche, historische Bewertungsansätze, Diskontierungsmodelle (DCF, DDM), Break-up-Value-Ansätze oder Substanz-Bewertungsansätze. Die Bewertungsmodelle sind von volkswirtschaftlichen Größen wie Zinsen, Währungen, Rohstoffen und von konjunkturellen Annahmen abhängig. Darüber hinaus beeinflussen Marktstimmungen die Bewertungen von Unternehmen. Zudem basieren die Ansätze auf Erwartungen, die sich je nach industriespezifischen Entwicklungen schnell und ohne Vorwarnung ändern können. Somit können sich auch die aus den Modellen abgeleiteten Ergebnisse der Bewertung und Kursziele entsprechend ändern. Die Ergebnisse der Bewertung beziehen sich grundsätzlich auf einen Zeitraum von 12 Monaten. Sie sind jedoch ebenfalls den Marktbedingungen unterworfen und stellen eine Momentaufnahme dar. Sie können schneller oder langsamer erreicht werden oder aber nach oben oder unten revidiert werden.

**3. Datum der Erstveröffentlichung der Finanzanalyse:
(11.12.2014)**

**4. Datum und Uhrzeit der darin angegebenen Preise von
Finanzinstrumenten:
(Schlusskurse vom 10.12.2014)**

5. Aktualisierungen:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. getinsight Research GmbH behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

III. Angaben über mögliche Interessenkonflikte durch Verwendung der folgenden Zahlenhinweise:

1. Der Verfasser hält eine Beteiligung in Höhe von mehr als 5% des Grundkapitals,
2. Der Verfasser war in den letzten zwölf Monaten an der Führung eines Konsortiums beteiligt, das Finanzinstrumente des Emittenten öffentlich herausgab,
3. Der Verfasser erstellt Kauf- / Verkaufsgeschäfte über die analysierten Inhalte,
4. Es bestehen personelle Verflechtungen zwischen dem Verfasser und dem Emittenten,
5. Der Verfasser gehört zu einem Kontrollorgan des Emittenten oder übt in anderer Weise eine entsprechende Kontrollfunktion aus,
6. Der Verfasser hat die Analyse auf Basis einer Vereinbarung (Auftrag) erstellt,
7. Der Verfasser erhält Zahlungen von dem Emittenten,
8. Der Verfasser hat in den letzten zwölf Monaten eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking geschlossen, eine Leistung oder ein entsprechendes Leistungsversprechen aus einer solchen Vereinbarung erhalten

Bei der vorliegenden Finanzanalyse trifft Interessenskonflikt 6. zu.

B. Allgemeine Angaben/Haftungsregelung:

Dieses Dokument wurde von der getinsight Research GmbH ausschließlich zu Informationszwecken erstellt.

Dieses Dokument ist ausschließlich für die Veröffentlichung auf der Homepage des relevanten Unternehmens und für den Gebrauch durch nationale institutionelle Anleger bestimmt. Weder das Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Japan oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Vervielfältigung, Weitergabe und Weiterverbreitung ist nur mit schriftlicher Zustimmung der getinsight Research GmbH zulässig.

Dieses Dokument stellt weder eine Empfehlung noch ein Angebot oder eine Bewerbung eines Angebotes für den Kauf, den Verkauf oder die Zeichnung irgendeines Wertpapiers oder einer Anlage dar. Es dient keinesfalls der Anlageberatung.

Dieses von getinsight Research GmbH erstellte Dokument beruht auf Informationen aus Quellen (öffentlich zugänglichen Informationen und Steuersätzen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung, die sich jedoch verändern können), die nach Auffassung von getinsight Research GmbH verlässlich, jedoch tatsächlich einer unabhängigen Verifizierung nicht zugänglich sind. Trotz sorgfältiger Prüfung kann getinsight Research GmbH keine Garantie, Zusicherung oder Gewährleistung für die Vollständigkeit und Richtigkeit abgeben; eine Verantwortlichkeit und Haftung ist folglich insoweit ausgeschlossen, sofern seitens getinsight Research GmbH kein Vorsatz oder grobe Fahrlässigkeit vorliegt. Alle Statements und Meinungen sind ausschließlich solche von getinsight Research GmbH und können ohne Vorankündigung geändert werden. Etwas irrtumsbedingte Fehler des Dokuments können von getinsight Research GmbH berichtigt werden, ohne dass getinsight Research GmbH für Schäden aus diesen Fehlern zur Verantwortung gezogen werden könnte.