

**Datum** 23.04.2014

**Empfehlung:**

**Kaufen** (alt: Kaufen)  
**PT: € 51,15** (alt: € 50,80)

**GK Software**

Branche: Software  
Segment: Prime Standard  
ISIN: DE0007571424  
Reuters: GKSG

**Kurs (22.04.2015):** € 37,50  
Marktkapitalisierung € 71 Mio.  
EV € 57 Mio.  
Ø-Volumen in T€ (100 Tage) 64,9  
52W Hoch 47,00  
52W Tief 32,20

**Finanzkalender**

GB 2014 29.04.2015  
Q1 2015 28.05.2015

**Aktionärsstruktur**

GK Software Hldg. 49,80%  
SAP AG 5,30%  
R.Gläß 3,30%  
S.Kronmüller 2,30%

**Kursentwicklung**



**Daniel Großjohann**

[dg@equits.de](mailto:dg@equits.de)  
+49 (0)69 95 41 16 08

**Thomas J. Schießle**

[ts@equits.de](mailto:ts@equits.de)  
+49 (0)69 95 45 43 60



EQUITS GmbH  
Am Schieferstein 1  
D-60435 Frankfurt

# GK SOFTWARE AG

## DBS Asset Deal und Neukundenaufträge bringen GK in den USA voran

In den letzten Wochen hat GK Software nicht nur die eigenen Kapazitäten mittels eines Asset Deals erheblich aufgestockt, sondern durch die Partnerschaft mit Wipro auch die internationalen Implementierungskapazitäten erheblich ausgeweitet. Wir gehen daher davon aus, dass GK ein EV/Umsatz-Multiple von über 2 für die übernommenen DBS-Assets zahlen musste. Dies wäre, nicht nur wegen der strategischen Komponente der Transaktion, in unseren Augen aber gerechtfertigt. Die Gewinnung der beiden jüngst vermeldeten US-Neukunden (rd. 3.200 Filialen) bestätigt das Potenzial der US-Pipeline, entsprechen aber den Planungen der GK. Ursächlich für unsere Anhebung der Schätzungen für 2015ff ist daher einzig der DBS-Asset-Deal. Unter Berücksichtigung der neuen Einheit ergibt sich aus unserem DCF-Modell und dem Peer-Vergleich ein fairer Wert von € 51,15 pro Aktie, unsere Anlageempfehlung lautet weiterhin „Kaufen“.

- ✓ Die mittels Asset Deal übernommene Retaileinheit der DBS Data Business Systems Inc. (DBS) erwirtschaftete in 2014 ein Umsatzvolumen von USD 6 Mio. Die Einheit genießt als ehemaliger SAP-Triversity-Partner einen ausgezeichneten Ruf in der US Retail-Branche. Angesichts der hohen Profitabilität, dem etablierten Leistungsportfolio aus Produkten und Dienstleistungen, sowie den strategischen Aspekten der Transaktion gehen wir in unserem Modell davon aus, dass der gezahlte EV/Umsatzmultiple bei etwa 2,5 gelegen haben dürfte.
- ✓ Die übernommene Einheit beschäftigt 21 Mitarbeiter, durch die Integration der Einheit wird sich die Anzahl der Mitarbeiter in der US-Tochter der GK mehr als verdreifachen. Dies ist auch ein wichtiges Signal an potenzielle US-Kunden. Global hat GK seine Implementierungskapazitäten jüngst durch die Implementierungspartnerschaft mit Wipro Ltd. (NYSE: WIT) verstärkt. Wipro ist ein führender IT-Dienstleister aus Indien, der in über 175 Ländern weltweit aktiv ist.
- ✓ Zu den übernommenen DBS-Assets zählt auch eine Softwarelösung, die die Besonderheiten des elektronischen Zahlungsverkehrs in den USA adressiert. Diese Lösung ist für GK von zentraler Bedeutung, um die vielen verschiedenen elektronischen Zahlungsmöglichkeiten abbilden zu können, ohne für jeden Anbieter eigene Schnittstellen schaffen zu müssen. Die Software, die laienhaft gesprochen einer Universalschnittstelle gleich kommt, lässt sich gut in die GK-Standardlösung integrieren.

### Kennzahlenübersicht - GK Software AG

	Umsatz	EBITDA	EBIT	EPS (adj.)	EV/Umsatz	KGV
2012 a	28,4	3,3	1,2	0,59	2,39	64,73
2013 a	42,5	3,3	1,0	0,34	1,08	93,50
2014 e	44,3	2,4	0,2	0,07	1,29	557,96
2015 e	54,5	9,8	7,1	2,49	1,05	15,07
2016 e	60,9	12,2	9,1	3,19	0,94	11,77

Quelle: Unternehmensangaben (Historie), EQUITS (Prognose, Kennzahlen)

## **DBS-Asset Deal bringt bereits 2015 positiven Ergebnisbeitrag**

Bedingt durch den Asset Deal haben wir unsere Umsatzschätzungen ab 2015 angehoben. Wir gehen, trotz transaktionsbedingten Einmaleffekten (Beratungskosten etc.), davon aus, dass die DBS-Retail Assets bereits 2015 einen positiven Ergebniseffekt haben.

### **Unsere Annahmen zum Asset Deal:**

Bezüglich des Kaufpreises für die Assets des Retailsegmentes der DBS Inc. wurde zwischen der DBS Inc. und der GK Software AG Stillschweigen vereinbart. Angesichts der erwähnten hohen Profitabilität und der strategischen Bedeutung gehen wir davon aus, dass GK Software für die übernommenen Assets ein EV/Umsatz-Multiple von 2,5 auf den letzten Jahresumsatz (i.H.v. USD 6 Mio.) zahlte. Dies entspräche bei aktuellen Wechselkursen einem Kaufpreis von rd. € 13,6 Mio. Wir sind ferner davon ausgegangen, dass der Kauf zum größeren Teil mittels Fremdkapitalaufnahme finanziert wurde und haben dies entsprechend modelliert.

Bedingt durch die Art der Transaktion (Asset Deal) gehen wir davon aus, dass mögliche variable Kaufpreiskomponenten eine nur untergeordnete Rolle spielen und die ungefähre Höhe des Kaufpreises daher mit Veröffentlichung des Q1 Berichtes ersichtlich wird.

### **Neukunden in den USA**

Die zwei im April 2015 vermeldeten Neukunden in den USA, die sich für den Einsatz der GK Software Lösungen entschieden, kommen aus den Bereichen Fashion/Sports und Facheinzelhandel. Zusammen umfassen beide Aufträge rd. 3.200 Filialen. In 2014 konnte GK zwei Neukunden in Nordamerika gewinnen: Einen Fachhändler mit 250 Filialen, sowie Loblaw Companies Ltd., die mit rd. 2.300 Filialen größter Einzelhandelskonzern Kanadas sind. Da das Wachstum in Nordamerika in den Plänen der GK berücksichtigt ist, haben wir für die kürzlich vermeldeten Neukunden keine Anpassung unserer Schätzungen vorgenommen.

### **Übernommene Software (DBS): Lösungen für elektronischen Zahlungsverkehr (USA) von strategischer Bedeutung**

Das ehemalige DBS Retailsegment erzielte einen nicht unerheblichen Anteil seiner Umsätze durch den Verkauf von Softwarelösungen, die teilweise im Rahmen vergangener Retail-Projekte entwickelt wurden. Die Lösungen adressieren die Themen „Elektronischer Zahlungsverkehr“, „Customer Engagement“ und „Loyalty“. Während es bei den letztgenannten Themen möglicherweise Überschneidungen mit dem GK-Lösungsportfolio gibt, erschließt die DBS-Software im Bereich „Elektronischer Zahlungsverkehr“ ein wichtiges (nordamerikaspezifisches) Thema. Die Integration dieser Lösung in den GK-Standard reduziert die Projektrealisierungszeiten bei US-Projekten deutlich, weil sich über die Lösung die vielen verschiedenen Zahlungsdienstleister unkompliziert einbinden lassen (ohne jeweils individuelle Schnittstellen zu schaffen).

**Weitere Akquisitionen in den USA? Fokus dürfte zunächst auf der Integration der übernommenen Assets liegen...**

Die Akquisition ehemaliger SAP-Triversity-Partner stellt für GK eine strategisch kluge Maßnahme dar, um das Wachstum in den USA gezielt voranzutreiben. Die Mitarbeiter bzw. Dienstleister sind bei den US-Retailern bekannt und branchenerfahren. Im Falle des DBS-Retailsegmentes kam noch hinzu, dass eine leicht integrierbare Software mit übernommen werden konnte, die GK die Eigenentwicklung erspart. Angesichts der Größe der erworbenen DBS-Assets gehen wir jedoch davon aus, dass GK sich in den USA zunächst darauf fokussiert die übernommene Einheit zu integrieren. Wir gehen mittelfristig daher nicht von weiteren Akquisitionen aus.

- Bitte beachten Sie den Disclaimer am Ende des Dokuments -

<b>GuV (in EURm)</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014e</b>	<b>2015e</b>	<b>2016e</b>
<b>Umsatzerlöse</b>	<b>31,753</b>	<b>28,426</b>	<b>42,458</b>	<b>44,256</b>	<b>54,481</b>	<b>60,929</b>
Bestandsveränderung f./unf. Erzeugnisse	0,000	-0,127	0,000	0,000	0,000	0,000
Aktivierete Eigenleistungen	1,489	0,748	0,376	0,391	0,482	0,539
Sonstige betriebliche Erträge	0,729	1,658	2,451	2,273	2,799	3,130
<b>Gesamtleistung</b>	<b>33,971</b>	<b>30,704</b>	<b>45,285</b>	<b>46,921</b>	<b>57,761</b>	<b>64,597</b>
Materialaufwand	-0,611	-0,673	-4,082	-5,483	-5,750	-6,430
Bruttoergebnis	33,360	30,031	41,202	41,438	52,011	58,167
<b>Personalaufwand</b>	<b>-18,601</b>	<b>-19,441</b>	<b>-25,605</b>	<b>-27,974</b>	<b>-30,502</b>	<b>-33,076</b>
Sonstige betr. Erträge / Aufwendungen	-6,158	-7,290	-12,258	-11,035	-11,709	-12,912
<b>EBITDA</b>	<b>8,601</b>	<b>3,301</b>	<b>3,340</b>	<b>2,430</b>	<b>9,801</b>	<b>12,180</b>
Abschreibungen/Amortisation	-1,947	-2,068	-2,295	-2,208	-2,718	-3,040
EBIT	6,654	1,233	1,045	0,221	7,082	9,140
Finanzergebnis	-0,085	0,043	-0,113	-0,037	-0,245	-0,386
A.o. Ergebnis vor Steuern	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Ergebnis vor Ertragssteuern	6,569	1,277	0,932	0,185	6,837	8,754
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	-2,134	-2,732
Anteile Dritter	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>Nettoergebnis</b>	<b>4,564</b>	<b>1,051</b>	<b>0,601</b>	<b>0,127</b>	<b>4,703</b>	<b>6,021</b>
Bereinigungen	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Bereinigtes Nettoergebnis</b>	<b>4,564</b>	<b>1,051</b>	<b>0,601</b>	<b>0,127</b>	<b>4,703</b>	<b>6,021</b>
Gewichtete Anzahl Aktien	1,79	1,79	1,79	1,89	1,89	1,89
EPS	2,55	0,59	0,34	0,07	2,49	3,19
EPS bereinigt	2,55	0,59	0,34	0,07	2,49	3,19
DPS	0,50	0,00	0,25	0,02	0,57	0,69

Quelle: Unternehmensangaben (Historie), EQUI.TS (Prognose)

<b>Bilanz (in EURm)</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014e</b>	<b>2015e</b>	<b>2016e</b>
<b>Anlagevermögen</b>	<b>13,664</b>	<b>15,810</b>	<b>14,718</b>	<b>14,126</b>	<b>26,998</b>	<b>26,484</b>
Imm. Vermögenswerte	9,540	10,924	9,922	8,629	18,936	17,643
Sachanlagen	4,124	4,884	4,794	5,496	8,060	8,839
Finanzanlagen	0,000	0,002	0,002	0,002	0,002	0,002
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>29,084</b>	<b>26,580</b>	<b>32,351</b>	<b>36,326</b>	<b>37,515</b>	<b>43,233</b>
Vorräte	0,000	1,019	1,043	1,087	1,338	1,496
Forderungen aus LuL	11,945	11,629	13,754	14,337	17,649	19,738
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	14,716	18,187
Sonstiges Aktiva	0,727	1,978	0,753	0,753	0,753	0,753
<b>Summe Aktiva</b>	<b>43,475</b>	<b>44,367</b>	<b>47,821</b>	<b>51,205</b>	<b>65,266</b>	<b>70,469</b>
<b>Eigenkapital</b>	<b>28,231</b>	<b>28,332</b>	<b>33,156</b>	<b>36,436</b>	<b>41,109</b>	<b>46,048</b>
Rücklagen	28,231	28,332	33,156	36,436	41,109	46,048
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
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>11,462</b>	<b>10,114</b>	<b>10,196</b>	<b>10,256</b>	<b>19,599</b>	<b>19,815</b>
Zinstragende Verbindlichkeiten	5,243	3,475	2,290	2,290	11,290	11,290
Verbindlichkeiten aus LuL	0,329	0,843	1,421	1,481	1,824	2,040
Sonstige nichtzinstr. Verbindlichk.	5,891	5,795	6,485	6,485	6,485	6,485
Sonst. Verbindlichkeiten	2,672	1,651	1,928	1,928	1,928	1,928
<b>Summe Passiva</b>	<b>43,475</b>	<b>44,367</b>	<b>47,821</b>	<b>51,205</b>	<b>65,266</b>	<b>70,469</b>

Quelle: Unternehmensangaben (Historie), EQUI.TS (Prognose)

- Bitte beachten Sie den Disclaimer am Ende des Dokuments -

<b>Kapitalflussrechnung (in EURm)</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014e</b>	<b>2015e</b>	<b>2016e</b>
CF aus operativer Geschäftstätigkeit	4,747	3,181	1,829	1,812	4,246	7,078
CF aus Investitionstätigkeit	-2,693	-3,988	-0,951	-1,617	-15,590	-2,526
CF aus der Finanzierungstätigkeit	-2,447	-2,056	-1,203	-1,617	-15,590	-2,526
Veränderung der Zahlungsmittel	-1,636	-2,673	2,483	3,152	8,970	-1,082
Flüssige Mittel am Periodenende	0,418	-3,480	3,361	3,348	-2,374	3,470

Quelle: Unternehmensangaben (Historie), EQUITS (Prognose)

<b>Kennzahlen</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014e</b>	<b>2015e</b>	<b>2016e</b>
<b>Bewertungskennzahlen</b>						
EV/Umsatz	2,14	2,39	1,08	1,29	1,05	0,94
EV/EBITDA	7,92	20,55	13,67	23,47	5,82	4,68
EV/EBIT	10,23	54,99	43,68	257,73	8,05	6,24
KGV bereinigt	16,77	64,73	93,50	557,96	15,07	11,77
KGV verwässert und bereinigt	16,77	64,73	93,50	557,96	15,07	11,77
PCPS	11,42	14,40	48,20	29,80	9,49	7,78
Preis/Buchwert	2,71	2,40	1,70	1,95	1,72	1,54
<b>Rentabilitätskennzahlen in %</b>						
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%
Vorsteuermarge	20,7%	4,5%	2,2%	0,4%	12,5%	14,4%
Nettomarge	14,4%	3,7%	1,4%	0,3%	8,6%	9,9%
Free-Cash-Flow-Marge	13,4%	9,4%	n.m.	1,7%	n.m.	10,8%
ROE	17,4%	3,7%	2,0%	0,4%	12,1%	13,8%
<b>Produktivitätskennzahlen</b>						
Umsatz/Mitarbeiter (in T€)	78,4	59,6	74,5	70,6	86,9	92,5
Personalaufwand/Mitarbeiter (in T€)	45,9	40,7	44,9	44,6	48,6	50,2
Nettoerg./Mitarbeiter (in T€)	11,3	2,2	1,1	0,2	7,5	9,1
Anzahl Mitarbeiter	405	477	570	627	627	658
<b>Finanzkennzahlen</b>						
Eigenkapitalquote	64,9%	63,9%	69,3%	71,2%	63,0%	65,3%
Gearing	-29,8%	-0,7%	-31,8%	-38,0%	-5,9%	-12,7%
Dividendenrendite	1,2%	0,0%	0,8%	0,0%	1,5%	1,8%
<b>Cash-Flow-Kennzahlen</b>						
Cash-Flow pro Aktie	3,74	2,64	0,65	1,26	3,95	4,82
Free-Cash-Flow pro Aktie	2,37	1,49	-0,02	0,40	-4,30	3,48
<b>Sonstige Kennzahlen</b>						
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%	4,1%
Working Capital/Umsatz	36,6%	41,5%	31,5%	31,5%	31,5%	31,5%
Steuerquote	30,5%	17,7%	35,5%	31,2%	31,2%	31,2%

Quelle: EQUITS

# DISCLAIMER

## A. Angaben gemäß § 34 b WpHG, Finanzanalyseverordnung:

I. Angaben über Ersteller, verantwortliches Unternehmen, Aufsichtsbehörde:

Für die Erstellung verantwortliches Unternehmen: EQUI.TS GmbH

**Ersteller der vorliegenden Finanzanalyse: Daniel Großjohann, Analyst, und Thomas Schießle, Analyst.**

Die EQUI.TS GmbH unterliegt der Beaufsichtigung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

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

Unternehmen	Analysten	Datum	Empfehlung	Kursziel
GK SOFTWARE AG	D.Grossjohann/B.Ludacka	25.04.2014	Kaufen	€ 52,68
GK SOFTWARE AG	D.Grossjohann/B.Ludacka	21.05.2014	Kaufen	€ 53,25
GK SOFTWARE AG	D.Grossjohann/B.Ludacka	20.08.2014	Kaufen	€ 55,80
GK SOFTWARE AG	D.Grossjohann/B.Ludacka	11.12.2014	Kaufen	€ 50,80
GK SOFTWARE AG	D.Grossjohann/T.Schießle	23.04.2015	Kaufen	€ 51,15

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, es wurden anschließend keine inhaltlichen Änderungen vorgenommen.

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

Die EQUI.TS 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:**

**(23.04.2015)**

**4. Datum und Uhrzeit der darin angegebenen Preise von Finanzinstrumenten:**

**(Schlusskurse vom 22.04.2015)**

**5. Aktualisierungen:**

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. EQUITS 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 EQUI.TS 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 EQUI.TS 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 EQUI.TS 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 EQUI.TS GmbH verlässlich, jedoch tatsächlich einer unabhängigen Verifizierung nicht zugänglich sind. Trotz sorgfältiger Prüfung kann EQUI.TS GmbH keine Garantie, Zusicherung oder Gewährleistung für die Vollständigkeit und Richtigkeit abgeben; eine Verantwortlichkeit und Haftung ist folglich insoweit ausgeschlossen, sofern seitens EQUI.TS GmbH kein Vorsatz oder grobe Fahrlässigkeit vorliegt. Alle Statements und Meinungen sind ausschließlich solche von EQUI.TS GmbH und können ohne Vorankündigung geändert werden. Etwaige irrtumsbedingte Fehler des Dokuments können von EQUI.TS GmbH berichtigt werden, ohne dass EQUI.TS GmbH für Schäden aus diesen Fehlern zur Verantwortung gezogen werden könnte.