

Datum **27.06.2012**

Kaufen (alt: Kaufen)
PT: € 58,50 (alt: € 58,50)

Änderungen

	2012E		2013E	
	Neu	Delta	Neu	Delta
Ums	35,1	0%	45,1	0%
EBIT	7,03	0%	9,47	0%
EPS	2,82	0%	3,78	0%
EPS*	2,82	0%	3,78	0%
DPS	0,57	0%	0,74	0%

*bereinigt

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

ISIN	DE0007571424
Bloomberg	GKS:GR
Reuters	GKSG
Preis (25.06.12):	€ 37,00
Marktkapitalisierung	€ 66 Mio.
EV	€ 56 Mio.
Ø-Volumen (100 Tage)	€ 30.046
52W Hoch	€ 49,25
52W Tief	€ 33,32
Streubesitz	42,5 %

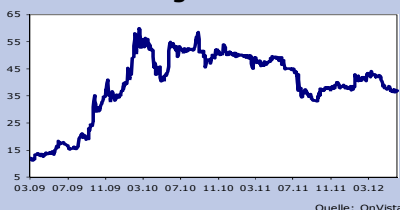
Finanzkalender

28.06.2012	Hauptversammlung
29.08.2012	Q2-Bericht
12.11.2012	Analystenkonferenz
28.11.2012	Q3-Bericht

Aktionärsstruktur

GK Software Holding	52,33%
Scherzer & Co. AG	5,23%
R. Gläß	2,95%
S. Kronmüller	2,23%

Kursentwicklung



Daniel Grossjohann

+49 (0)69 – 61 99 33 31
grossjohann@vararesearch.de

Benjamin Ludacka

+49 (0)69 – 61 99 33 30
ludacka@vararesearch.de

Michael Vara

+49 (0)69 – 66 36 80 71
vara@vararesearch.de

GK SOFTWARE AG

Gelungener Jahresauftakt – Akquisevorleistungen belasten Dienstleistungsumsätze in Q1

Im ersten Quartal 2012 zeigte GK SOFTWARE ein zweistelliges Umsatzwachstum (+11%) bei überproportionalem EBIT- (+18%) und EPS-Anstieg (+66%). Geprägt war das Geschäft im ersten Quartal von der planmäßigen Weiterentwicklung verschiedener Kundenprojekte. Der Aktienkurs der GK SOFTWARE hat indes seit Anfang Mai knapp 15% eingebüßt, was neben der allgemeinen Börsenentwicklung zu einem Großteil daran liegen dürfte, dass es bezogen auf SAP-Projekte seit Januar 2012 (Valora Retail) keinen Newsflow gab. Bedingt durch den mehrmonatigen Vorlauf bei der Akquise von Großprojekten sehen wir hier aber keinen Grund zur Sorge. Fundamental ist GK als Wachstumswert mit einem KGV von 13,9 nicht zu teuer, so dass sich die gegenwärtige Kursschwäche zum Einstieg anbietet. Wir haben GK in unsere Vara ConvictionList aufgenommen. Auslöser für einen Kursanstieg dürfte vor allem positiver Newsflow bezüglich (ausländischer) Großprojekte werden.

Investment Highlights

- Den stärksten Zuwachs im Umsatzmix verzeichneten die Lizenzerlöse (+330%), die auf € 1,67 Mio. anwuchsen. Hierauf hatten jedoch auch mehrere Projekte, bei denen Piloten produktiv gestellt wurden, erheblichen Einfluss. Die Wartungserlöse legten um 16,9% zu und wuchsen damit ähnlich wie die Konzerngesamtleistung (17%).
- Der größte Umsatzblock, die Dienstleistungsumsätze (€ 3,71 Mio.) verzeichneten in Q1 einen Rückgang um 18,8%. GK SOFTWARE begründet dies mit (nicht vergüteten) erheblichen Akquisevorleistungen bei mehreren potenziellen Projekten.
- Wir gehen davon aus, dass die Margenverbesserung in Q1 (von 17,4% auf 18,5%) in erster Linie auf den Umsatzmix (Lizenzen) zurückzuführen war. Da hier auch Stichtagseffekte (Leistungsabrechnung) eine Rolle gespielt haben, ist der Margenvergleich mit dem Vorjahreszeitraum nicht fortschreibbar, für das Gesamtjahr haben wir einen leichten Margenrückgang unterstellt.
- Der Einzelhandel als Endmarkt bietet für GK noch viel Raum für Wachstum, insbesondere im Ausland. Die Weiterentwicklungen der Lösung sind aber keineswegs nur auf diese Endbranche beschränkt. Auf der Fachmesse EuroCIS präsentierte GK zusammen mit der Postbank eine vollintegrierte Bankinglösung.
- Ausblick: GK SOFTWARE bestätigt mit den vermeldeten Q1-Zahlen den gegebenen Ausblick. Der Umsatz soll 2012 weiter gesteigert, das erreichte EBIT-Margenniveau (18% bis 20%) gehalten werden. Mit einer Marge von 18,5% im ersten Quartal (Q1 2011: 17,4%; FY 2011: 21%) ist GK auf dem besten Weg die gesteckten Ziele zu erreichen.

Kennzahlen

	Um- satz	JÜ ber.	EPS ber.	KGV	EV/ Sales	EV/ EBIT	EBIT Marge	ROE (%)
2010	27,7	4,5	2,50	20,0	2,96	12,75	23,2%	22,6%
2011	31,8	4,6	2,55	16,1	2,14	10,21	21,0%	18,1%
2012e	35,1	4,8	2,66	13,91	1,58	8,39	18,8%	15,8%
2013e	45,1	6,4	3,58	10,35	1,23	6,21	19,8%	18,4%
2014e	54,4	7,7	4,31	8,59	1,02	5,15	19,8%	18,9%

Quelle: Unternehmensangaben / Vara Research GmbH

Gewinn- und Verlustrechnung

in € Mio.	2009	2010	2011	2012e	2013e	2014e
Umsatzerlöse	23,277	27,690	31,753	35,150	45,103	54,416
Bestandsveränderungen	-0,873	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Aktiviertete Eigenleistungen	1,067	0,649	1,489	1,648	2,115	2,551
Sonstige betriebliche Erträge	0,826	1,368	0,729	0,807	1,035	1,249
Gesamtleistung	24,296	29,706	33,971	37,604	48,253	58,217
Materialaufwand	-0,561	-1,540	-0,611	-1,281	-1,193	-1,439
Rohergebnis	23,735	28,166	33,360	36,323	47,060	56,778
Personalaufwand	-12,117	-14,840	-18,601	-20,836	-27,176	-32,862
Sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	-5,448	-5,344	-6,158	-6,901	-8,781	-10,519
EBITDA	6,171	7,982	8,601	8,586	11,104	13,396
Abschreibungen/Amortisation	-1,281	-1,548	-1,947	-1,965	-2,157	-2,602
EBIT	4,890	6,435	6,654	6,621	8,947	10,795
Finanzergebnis	0,143	-0,128	-0,085	0,143	0,147	0,161
A.o. Ergebnis vor Steuern	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
EBT	5,033	6,307	6,569	6,765	9,094	10,956
A.o. Ergebnis nach Steuern	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Ertragssteuern	-1,516	-1,836	-2,005	-2,004	-2,694	-3,245
Anteile Dritter	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Nettoergebnis	3,517	4,471	4,564	4,761	6,400	7,711
Bereinigungen	0,984	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Bereinigtes Nettoergebnis	4,501	4,471	4,564	4,761	6,400	7,711
Gewichtete Anzahl Aktien	1,665	1,790	1,790	1,790	1,790	1,790
EPS	2,11	2,50	2,55	2,66	3,58	4,31
EPS bereinigt	2,70	2,50	2,55	2,66	3,58	4,31
DPS	1,00	0,50	0,50	0,54	0,70	0,84

Quelle: GK SOFTWARE AG / Vara Research GmbH

in % des Umsatzes	2009	2010	2011	2012e	2013e	2014e
Umsatzerlöse	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Gesamtleistung	104,4	107,3	107,0	107,0	107,0	107,0
Materialaufwand	-2,4	-5,6	-1,9	-3,6	-2,6	-2,6
Bruttoergebnis	102,0	101,7	105,1	103,3	104,3	104,3
Personalaufwand	-52,1	-53,6	-58,6	-59,3	-60,3	-60,4
Sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	-23,4	-19,3	-19,4	-19,6	-19,5	-19,3
EBITDA	26,5	28,8	27,1	24,4	24,6	24,6
Abschreibungen/Amortisation	-5,5	-5,6	-6,1	-5,6	-4,8	-4,8
EBIT	21,0	23,2	21,0	18,8	19,8	19,8
Finanzergebnis	0,6	-0,5	-0,3	0,4	0,3	0,3
A.o. Ergebnis vor Steuern	-	-	-	-	-	-
EBT	21,6	22,8	20,7	19,2	20,2	20,1
A.o. Ergebnis nach Steuern	-	-	-	-	-	-
Ertragssteuern	-6,5	-6,6	-6,3	-5,7	-6,0	-6,0
Anteile Dritter	-	-	-	-	-	-
Nettoergebnis	15,1	16,1	14,4	13,5	14,2	14,2
Bereinigungen	4,2	-	-	-	-	-
Bereinigtes Nettoergebnis	19,3	16,1	14,4	13,5	14,2	14,2

Quelle: GK SOFTWARE AG / Vara Research GmbH

Bilanz

in € Mio.	2009	2010	2011	2012e	2013e	2014e
Anlagevermögen	12,743	13,166	13,664	14,231	14,524	14,877
Imm. Vermögensgegenstände	9,333	9,116	9,540	8,935	8,495	7,202
Sachanlagen	3,410	4,050	4,124	5,296	6,029	7,675
Finanzanlagen	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Umlaufvermögen	19,242	31,110	29,084	32,427	37,681	43,897
Vorräte	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Forderungen aus LuL	5,846	14,110	11,945	13,223	16,967	20,471
Sonstige Forderungen	2,759	3,558	3,279	3,279	3,279	3,279
Kasse und Wertpapiere	10,637	13,442	13,859	15,925	17,435	20,148
Sonstiges Aktiva	0,390	0,529	0,727	0,727	0,727	0,727
Summe Aktiva	32,375	44,805	43,475	47,385	52,932	59,502
Eigenkapital	15,300	24,332	28,231	32,097	37,531	43,994
Rücklagen	15,300	24,332	28,231	32,097	37,531	43,994
Anteile Dritter	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Rückstellungen	0,847	0,921	1,109	1,118	1,128	1,138
Verbindlichkeiten	14,953	17,060	11,462	11,497	11,601	11,697
Zinstragende Verbindlichkeiten	6,724	5,983	5,243	5,243	5,243	5,243
Verbindlichkeiten aus LuL	0,774	0,476	0,329	0,364	0,467	0,564
Sonstige nichtzinstr. Verbindl.	7,455	10,601	5,891	5,891	5,891	5,891
Sonstige Passiva	1,276	2,491	2,672	2,672	2,672	2,672
Summe Passiva	32,375	44,805	43,475	47,385	52,932	59,502

Quelle: GK SOFTWARE AG / Vara Research GmbH

in % der Bilanzsumme	2009	2010	2011	2012e	2013e	2014e
Anlagevermögen	39,4	29,4	31,4	30,0	27,4	25,0
Imm. Vermögensgegenstände	28,8	20,3	21,9	18,9	16,0	12,1
Sachanlagen	10,5	9,0	9,5	11,2	11,4	12,9
Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Umlaufvermögen	59,4	69,4	66,9	68,4	71,2	73,8
Vorräte	-	-	-	-	-	-
Forderungen aus LuL	18,1	31,5	27,5	27,9	32,1	34,4
Sonstige Forderungen	8,5	7,9	7,5	6,9	6,2	5,5
Kasse und Wertpapiere	32,9	30,0	31,9	33,6	32,9	33,9
Sonstiges Aktiva	1,2	1,2	1,7	1,5	1,4	1,2
Summe Aktiva	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Eigenkapital	47,3	54,3	64,9	67,7	70,9	73,9
Rücklagen	47,3	54,3	64,9	67,7	70,9	73,9
Anteile Dritter	-	-	-	-	-	-
Rückstellungen	2,6	2,1	2,6	2,4	2,1	1,9
Verbindlichkeiten	46,2	38,1	26,4	24,3	21,9	19,7
Zinstragende Verbindlichkeiten	20,8	13,4	12,1	11,1	9,9	8,8
Verbindlichkeiten aus LuL	2,4	1,1	0,8	0,8	0,9	0,9
Sonstige nichtzinstr. Verbindl.	23,0	23,7	13,6	12,4	11,1	9,9
Sonstige Passiva	3,9	5,6	6,1	5,6	5,0	4,5
Summe Passiva	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Quelle: GK SOFTWARE AG / Vara Research GmbH

Kapitalflussrechnung

(in € Mio.)	2009	2010	2011	2012e	2013e	2014e
Mittelzufluss aus operativer Geschäftstätigkeit	5,7	1,7	4,7	5,5	4,9	6,9
Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit	-9,4	-2,7	-2,7	-2,5	-2,4	-3,0
Mittelzu-/abfluss aus der Finanzierungstätigkeit	5,5	3,8	-1,6	-0,9	-1,0	-1,2
Veränderung der Zahlungsmittel	1,8	2,8	0,4	2,1	1,5	2,7
Flüssige Mittel am Ende der Periode	10,6	13,4	13,9	15,9	17,4	20,1

Quelle: GK SOFTWARE AG / Vara Research GmbH

Kennzahlen*

	2009	2010	2011	2012e	2013e	2014e
Bewertungskennzahlen						
Marktkapitalisierung (in Euro Mio.)	38,30	89,50	76,52	66,23	66,23	66,23
Enterprise Value (in Euro Mio.)	34,38	82,04	67,91	55,55	55,55	55,55
EV/Umsatz	1,48	2,96	2,14	1,58	1,23	1,02
EV/EBITDA	4,81	10,28	7,90	6,47	5,00	4,15
EV/EBIT	5,85	12,75	10,21	8,39	6,21	5,15
KGV (berichtet)	10,89	20,02	16,07	13,91	10,35	8,59
KGV (bereinigt)	8,51	20,02	16,07	13,91	10,35	8,59
Kurs/CF pro Aktie (exkl. WC)	7,98	15,13	11,42	9,83	7,73	6,42
Kurs/Buchwert	2,50	3,68	2,71	2,06	1,76	1,51
Rentabilitätskennzahlen						
EBITDA-Marge	30,7%	28,8%	27,1%	24,4%	24,6%	24,6%
EBIT-Marge	25,2%	23,2%	21,0%	18,8%	19,8%	19,8%
Vorsteueremarge	25,8%	22,8%	21,3%	19,2%	20,2%	20,1%
Nettomarge	19,3%	16,1%	15,0%	13,5%	14,2%	14,2%
Free-Cash-Flow-Marge	n.m.	10,6%	13,4%	12,0%	13,6%	13,5%
ROE	33,2%	22,6%	18,1%	15,8%	18,4%	18,9%
Produktivitätskennzahlen						
Umsatz/Mitarbeiter (in Tsd. Euro)	80,0	75,7	67,9	65,0	75,4	82,7
Nettoerg./Mitarbeiter (in Tsd. Euro)	15,5	12,2	10,2	8,8	10,7	11,7
Anzahl Mitarbeiter	291	366	468	541	598	658
Finanzkennzahlen						
Eigenkapitalquote	47,3%	54,3%	64,9%	67,7%	70,9%	73,9%
Gearing	-25,3%	-29,3%	-29,8%	-32,7%	-31,9%	-33,4%
Dividendenrendite	4,3%	1,0%	1,2%	1,5%	1,9%	2,3%
Cash-Flow-Kennzahlen						
Cash-Flow pro Aktie	2,88	3,30	3,74	3,76	4,79	5,77
Free-Cash-Flow pro Aktie	-2,41	1,64	2,37	2,35	3,42	4,12
Sonstige Kennzahlen						
Abschreibungen/Umsatz	5,5%	5,6%	6,1%	5,6%	4,8%	4,8%
Capex/Umsatz	37,8%	10,8%	7,7%	7,2%	5,4%	5,4%
Working Capital/Umsatz	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%
Steuerquote	30,1%	29,1%	29,6%	29,6%	29,6%	29,6%

*Basierend auf bereinigten Zahlen

Quelle: GK SOFTWARE AG / Vara Research GmbH

A. Angaben gemäß § 34 b WpHG, Finanzanalyseverordnung:

I. Angaben über Ersteller, verantwortliches Unternehmen, Aufsichtsbehörde:

Für die Erstellung verantwortliches Unternehmen: Vara Research GmbH
Ersteller der vorliegenden Finanzanalyse: Daniel Großjohann, Analyst,
und Michael Vara, Analyst und Geschäftsführer der Vara Research GmbH

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

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

Unternehmen	Datum	Empfehlung	Kursziel
GK SOFTWARE AG	14.12.2009	Halten	€ 38,60
GK SOFTWARE AG	02.02.2010	Halten	€ 40,10
GK SOFTWARE AG	22.04.2010	Halten	€ 50,85
GK SOFTWARE AG	21.06.2010	Halten	€ 50,85
GK SOFTWARE AG	08.09.2010	Halten	€ 56,95
GK SOFTWARE AG	02.12.2010	Halten	€ 56,00
GK SOFTWARE AG	19.01.2011	Halten	€ 55,70
GK SOFTWARE AG	16.05.2011	Kaufen	€ 56,45
GK SOFTWARE AG	20.06.2011	Kaufen	€ 56,45
GK SOFTWARE AG	16.08.2011	Kaufen	€ 50,90
GK SOFTWARE AG	08.09.2011	Kaufen	€ 52,70
GK SOFTWARE AG	14.11.2011	Kaufen	€ 53,45
GK SOFTWARE AG	14.12.2011	Kaufen	€ 53,45
GK SOFTWARE AG	06.03.2012	Kaufen	€ 53,45
GK SOFTWARE AG	07.05.2012	Kaufen	€ 58,50

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 Vara 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 ersten Veröffentlichung der Finanzanalyse:
(27.06.2012)

**4. Datum und Uhrzeit der darin angegebenen Preise von Finanzinstrumenten:
(Schlusskurse vom 25.06.2012)**

Aktualisierungen:

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

III. Angaben über mögliche Interessenkonflikte:

Es besteht zwischen der Vara Research GmbH und der ICF Kursmakler AG eine Vereinbarung über die Erstellung dieser Publikation. Insoweit erhält die Vara Research GmbH eine Vergütung.

Der Geschäftserfolg von Vara Research GmbH basiert auf direkten und/oder indirekten Zahlungen von Emittenten, Wertpapierhandelsbanken und institutionellen Investoren im Zusammenhang mit Geschäftstätigkeiten, die den Emittenten und dessen Wertpapiere betreffen.

Die Vara Research GmbH (und verbundene Unternehmen), die Ersteller sowie sonstige an der Erstellung der Finanzanalyse mitwirkende Personen und Unternehmen

- **verfügen über keine wesentliche Beteiligung an dem Emittenten.**
- **betreuen weder den Emittenten (durch das Stellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen an einem Markt) noch Finanzinstrumente, die Gegenstand dieser Finanzanalyse sind,**
- **waren (innerhalb der vergangenen 12 Monate) nicht an der Führung eines Konsortiums für die Emission von Finanzinstrumenten beteiligt, die selbst oder deren Emittent Gegenstand dieser Finanzanalyse ist,**
- **waren weder an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbankgeschäften gegenüber dem Emittenten gebunden, noch haben sie aus solchen Vereinbarungen Leistungen oder Leistungsversprechen erhalten,**
- **haben keine sonstigen bedeutenden finanziellen Interessen in Bezug auf den Emittenten oder den Gegenstand der Finanzanalyse.**

B. Allgemeine Angaben/Haftungsregelung:

1. Dieses Dokument wurde von der Vara Research GmbH ausschließlich zu Informationszwecken erstellt.
2. Dieses Dokument ist ausschließlich für die Veröffentlichung auf der Homepage des relevanten Unternehmens und für den Gebrauch durch nationale institutionelle Anleger bestimmt. Die Vervielfältigung, Weitergabe und Weiterverbreitung ist nur mit schriftlicher Zustimmung der Vara Research GmbH zulässig.
3. 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.
4. Dieses von Vara 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 Vara Research GmbH verlässlich, jedoch tatsächlich einer unabhängigen Verifizierung nicht zugänglich sind. Trotz sorgfältiger Prüfung kann Vara Research GmbH keine Garantie, Zusicherung oder Gewährleistung für die Vollständigkeit und Richtigkeit abgeben; eine Verantwortlichkeit und Haftung ist folglich insoweit ausgeschlossen, sofern seitens Vara Research GmbH kein Vorsatz oder grobe Fahrlässigkeit vorliegt. Alle Statements und Meinungen sind ausschließlich solche von Vara Research GmbH und können ohne Vorankündigung geändert werden. Etwaige irrtumsbedingte Fehler des Dokuments können von Vara Research GmbH berichtigt werden, ohne dass Vara Research GmbH für Schäden aus diesen Fehlern zur Verantwortung gezogen werden könnte.