

Datum 31.08.2021

Empfehlung:

Kaufen

PT: € 194,00

(alt: Kaufen)

(alt: € 164,50)

GK Software SE

Branche: Software

Segment: Prime Standard

ISIN: DE0007571424

Reuters: GKSG

Kurs (30.08.2021): € 159,00

Marktkapitalisierung € 357 Mio.

EV € 384 Mio.

Ø-Volumen in T€ (100 T.) 404

52W Hoch € 160,50

52W Tief € 62,20

Finanzkalender

Eigenkapitalforum 22.11.2021

Q3 2021 Bericht 25.11.2021

GB 2021 28.04.2022

Aktionärsstruktur

R.Gläß 24,2%

S.Kronmüller 21,1%

Streubesitz 54,8%

Kursentwicklung



Daniel Großjohann

dg@equits.de

+49 (0)69 95 41 16 08

Thomas J. Schießle

ts@equits.de

+49 (0)69 95 45 43 60



EQUITS GmbH

Am Schieferstein 3

D-60435 Frankfurt

GK SOFTWARE SE

Starkes Neugeschäft flankiert wachsendes Bestandskundengeschäft – EBIT-Marge steigt deutlich

Im ersten Halbjahr 2021 verzeichnete GK Software einen deutlichen Zuwachs beim Umsatz (€ 64,4 Mio.; +14,6%) und eine Vervielfachung im EBIT (€ 11,8 Mio.; H1 2020: € 2,0 Mio.). Bereinigt um den positiven Einmaleffekt aus dem **Verkauf der AWEK microdata** (i.H.v. € 2,75 Mio.) erreichte die EBIT-Marge 14% (H1 2020: 3,5%). Zu dem über unseren Erwartungen liegenden Umsatzanstieg trugen sowohl das Neu- als auch das Bestandskundengeschäft bei. Die Umsatzbeiträge der Deutsche Fiskal (seit 1.4.21) stärken die Umsatz- und Ergebnisbasis nachhaltig. Wir heben unsere Schätzungen für 2021 an, bleiben auf Grund der fortbestehenden pandemiebedingten Unsicherheit dabei aber vorsichtig. Verglichen mit den Peers ist die GK-Aktie mit einem 2021er EV/Umsatz-Multiple von nun rd. 2,9 (Peer-Median: 5,8) immer noch attraktiv bewertet.

✓ Im ersten Halbjahr wurden **sechs neue CLOUD4RETAIL-Kunden** akquiriert. Darunter waren ein Großauftrag aus dem südlichen Afrika, ein Projekt für einen osteuropäischen Mineralölkonzern, welches weiteres Potenzial bietet, ein großer deutscher Mobilfunkanbieter (>600 Filialen), sowie zwei mexikanische Handelsketten (Lebensmittel, Baumarkt). Zwei der Neukunden werden CLOUD4RETAIL als SaaS-Angebot nutzen. Die Neuprojekte zeigen in unseren Augen, dass GK mit seiner Lösung ein breites Spektrum des Handels bedienen kann und der Zugang zu internationalen Projekten weiterhin gut ist.

✓ Einen erstmaligen Umsatzbeitrag (i.H.v. rd € 2,3 Mio.) lieferte in Q2 die **Deutsche Fiskal**. Hier war die Entwicklung dem Vernehmen nach planmäßig. Gegenwärtig werden 160.000 Kassensysteme durch die **Fiscal Cloud** unterstützt, die bis zu 80 Mio. Transaktionen täglich aufzeichnet. Da zum gesetzlichen Start (1.4.2021) der Fiskalisierung Teile des Handels noch Öffnungsbeschränkungen unterlagen und es auch weiterhin Ausnahmegenehmigungen für einzelne Händler gibt, sollte die Anzahl der unterstützten Systeme und damit der quartalsweise wiederkehrende Umsatz weiter steigen. Die **hohe Skalierbarkeit** der Fiscal Cloud wird u.E. nicht unwesentlich zur nachhaltigen Verbesserung der Konzern-EBIT-Marge beitragen.

✓ Der Verkauf der 100%igen Tochter **AWEK microdata** (Mittelstandslösung euroSUITE; 41 Mitarbeiter) an die italienische Zucchetti Gruppe lieferte einen positiven Ergebnisbeitrag i.H.v. € 2,75 Mio. (der unter den „Sonstige Erträge“ ausgewiesen ist).

Mittelfristausblick. Die Mittelfristprognose plant weiter die Erreichung eines Umsatzkorridors von € 160 Mio. bis € 175 Mio. in 2023 - allein auf Basis der aktuellen Produktwelt (dies entspricht einem durchschnittlichen, organischen Wachstum von 10,8% bis 14,2% p.a.). Die Ziel-**EBIT-Marge**, die schon vor 2023 erreicht werden könnte, liegt **bei 15%**. Die Veräußerung der AWEK microdata veränderte die Mittelfristplanung nicht.

Kennzahlenübersicht - GK Software SE

	Umsatz	EBITDA	EBIT	EPS (adj.)	EV/Umsatz	KGV
2019 a	115,4	12,3	3,4	-1,60	1,44	-44,0
2020 a	117,6	19,1	10,5	3,04	1,43	22,7
2021 e	133,5	31,5	21,7	6,29	2,88	25,3
2022 e	154,0	33,0	22,5	6,71	2,49	23,7
2023 e	174,5	37,4	26,2	7,97	2,20	20,0

Quelle: Unternehmen (Historie), EQUITS (Prognose)

Herleitung der Erwartungen für 2021

Unsere angehobene Umsatzerwartung für 2021 (i.H.v. € 133,5 Mio.) impliziert einen Umsatz von rd. € 69,1 Mio. im zweiten Halbjahr (H1: € 64,4 Mio.). Diese Erwartung spiegelt die typische **Saisonalität** wider (in den vergangenen fünf Jahren wurden in der zweiten Jahreshälfte jeweils zwischen 51,2% und 56,5% der Umsätze erwirtschaftet). Berücksichtigt sind dabei auch der Umsatzbeitrag der **Deutsche Fiskal** (ab 4/2021) und der Wegfall der **AWEK microdata**-Umsätze (seit Mitte Mai 2021), sowie die fortbestehende, **pandemiebedingte Unsicherheit** (mit möglichen Auswirkungen auf das Projektgeschäft). In Q2 lag der Umsatzbeitrag der Deutsche Fiskal bei € 2,29 Mio. Der quartalsweise Umsatzbeitrag wird jedoch noch **steigen**, da sich auf Grund der langen Fortdauer von Geschäftsschließungen im Non-Food-Einzelhandel, die Produktstarts bei den Kunden über das zweite Quartal verteilen. Zudem gibt es Händler mit Ausnahmegenehmigungen, die diesen einen späteren Beginn der Fiskalierung erlauben.

Umsatzmix H1 – Starke Zuwächse bei Plattformlizenzen/Subskription und Consulting

Während im Segment **CLOUD4RETAIL** (das über 95% der Konzernumsätze verantwortet) der Bereich „**Wartung**“ (Umsatz: € 10,7 Mio.; +7,6%) ein gewohnt solides Wachstum lieferte, lohnt im Bereich „**Lizenzen und Software**“ (Umsatz: € 30,2 Mio.; -16,1%) eine differenzierte Betrachtung. Der ausgewiesene Rückgang ist nämlich vor allem auf den erfolgreichen Abschluss zweier Plattformerweiterungen bei großen Kunden zurückzuführen (Umsatz „Extensions“: 18,3 Mio.; -44,8%) – während Unterbereiche „**Lizenzen Plattform**“ und „**Plattform Lizenzen aus Subskriptionsverträgen**“ (Umsatz: 12 Mio.; +309%) zeigen, wie stark sich das Neukundengeschäft entwickelte. Die Umsätze der beiden neuen CLOUD4RETAIL-Kunden, die sich für SaaS entschieden, sind in Q2 noch nicht enthalten (Total Contract Value (TCV): € 1 Mio. bei fünfjähriger Laufzeit). Sehr stark präsentierte sich das Segment „**Retail Consulting**“ (Umsatz: € 22,2 Mio.; +229%) - die Gesellschaft profitierte hierbei auch vom Abschluss der Extensions-Projekte und den dadurch **frei gewordenen Berater-Kapazitäten**. Daneben profitierte der Unterbereich „**(Cloud) Betriebsunterstützung**“ (€ 5,6 Mio.; +124%) vom SaaS-Trend. Der Anteil der **wiederkehrenden Umsätze** kletterte, getrieben vom SaaS-Geschäft, auf **24,7%** (H1 20: 18,8%).

Partnerschaften mit Branchengrößen ...

Zu den etablierten Partnerschaften mit den IT-Schwergewichten SAP und Microsoft ist im Juni 2021 eine **Allianz mit IBM** hinzugekommen. Diese dient u.a. dazu dem Einzelhandel die neuen Möglichkeiten zu erschließen, die die Hybrid-Cloud-Technologie (IBM/Red Hat) bietet. Dazu wurde eine gemeinsame Go-to-Market-Strategie entwickelt, durch die IBMs Global Services integrierte Lösungen für Einzelhändler anbieten kann. **CLOUD4RETAIL** kann direkt auf der **IBM Cloud** gehostet werden, die oft als **sicherste und offenste Public Cloud** bezeichnet wird und im Handel einen hohen Marktanteil aufweist. Innovationen und Digitalisierung bei dem Kunden sollen gemeinsam vorangetrieben werden. Gerade die Partnerschaften zu den Branchenriesen tragen entscheidend zu **Reichweite und Sichtbarkeit** bei.

... und spezialisierten Anbietern

Bei Partnerschaften mit kleineren IT-Unternehmen steht häufig die Erweiterung der eigenen Lösung um spezielle Funktionen, die einen zusätzlichen Kundennutzen liefern, im Fokus. So auch bei der **Innovationspartnerschaft** mit der **Abacus Solutions International Group** (Lottery Everywhere). Konkret geht es darum das Lotto-Erlebnis nahtlos am Point-of-Sale einzubinden, so dass für den Einzelhändler die Anschaffung zusätzlicher Hardware (Lottoterminal) entfällt. Damit gehört die Abacus Lotterie-App zu den ersten neu geschaffenen Drittanbieter-Apps die das AppEnablement Plug-in für CLOUD4RETAIL OmniPOS nutzen. Durch extern geschaffene Apps entsteht eine Win-Win-Situation, der App-Entwickler profitiert – neben den technischen Vorteilen - von der Verbreitung der CLOUD4RETAIL-Lösung, die Kunden der GK von der Erweiterung der Funktionalitäten.

CLOUD4RETAIL Plattform wird durch innovative Apps gestärkt

Auch GK selbst investiert stark in innovative Apps und neue Lösungen – so flossen in H1 2021 rd. 15% der Konzernumsätze in **F&E**. Neben der „Mobile Consumer Cloud“, die auf der **CLOUD4RETAIL** Plattform aufsetzt und es dem Handel ermöglicht seinen Kunden mobile Einsatzszenarien wie Self-Scanning zu bieten, treibt GK – auf gleicher technologischer Basis - die **Power-Apps** voran. Diese sind reine Cloud-Lösungen die unabhängig eingesetzt werden können. Zu den bisher erfolgreichsten Power-Apps zählen die Fiskalisierungslösung für den deutschen Markt und die Lösungen der AIR (Artificial Intelligence for Retail)-Plattform (u.a. für Dynamic Pricing und Fraud Detection). Die Power App **eMailBon** wurde in H2 2020 durch die GK-Tochter retail7 entwickelt und ermöglicht Händlern die einfache Ausgabe komplett digitaler Bons – dies entlastet die Umwelt und spart Kosten. Der eMailBon kommt bei einem führenden Händler in Deutschland bereits zum Einsatz. Ein aktueller Schwerpunkt der Entwicklungstätigkeit ist **GK SPOT** (Single Point of Truth), die Lösung soll Big Data-Möglichkeiten mit den Anforderungen und Gegebenheiten des Handels verknüpfen und eine neue Qualität in der Echtzeitdatenanalyse und Nutzung bieten. Mit Hilfe von KI kann dann sofort auf Kundenverhalten (individuell) reagiert werden.

GK Hospitality und GK Drive

Anfang August 2021 vermeldete GK Software, dass **GK Hospitality** – eine Lösung, die die **Anforderungen der Gastronomie** innerhalb der CLOUD4RETAIL-Lösung abbildet – bereits von ersten Kunden eingesetzt wird, darunter Manufactum. Die Manufactum-Gruppe ist im Versandhandel und stationären Handel aktiv, in beiden Unternehmensbereichen wird CLOUD4RETAIL bereits eingesetzt. Mit dem Einsatz von GK Hospitality im Gastronomiebereich (bei Manufactum Brot&Butter), kann die Manufactum seinen Kunden nun ein durchgängiges Einkaufs- und Gastronomieerlebnis ohne Brüche bieten. Einem vergleichbaren Konzept folgte GK auch bei der Entwicklung von **GK Drive**. GK Drive ermöglicht großen Handelsketten unterschiedliche Anforderungen (Handelsgeschäft und Tankstellenbetrieb) in einer einheitlichen Lösung abzubilden, eignet sich aber auch für Tankstellenketten.

Tabellenanhang

GuV (in EURm)	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Umsatzerlöse	106,151	115,448	117,560	133,545	154,046	174,540
Bestandsveränderung f./unf. Erzeugnisse	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Aktivierete Eigenleistungen	0,000	0,000	0,831	0,944	1,089	1,234
Sonstige betriebliche Erträge	3,617	3,837	4,070	7,323	5,448	6,172
Gesamtleistung	109,768	119,285	122,461	141,813	160,582	181,946
Materialaufwand	-7,733	-6,229	-9,436	-11,459	-14,167	-16,492
Bruttoergebnis	102,035	113,056	113,025	130,354	146,415	165,454
Personalaufwand	-68,791	-78,134	-75,640	-78,767	-89,828	-100,950
Sonstige betr. Erträge / Aufwendungen	-26,411	-22,666	-18,307	-20,128	-23,605	-27,131
EBITDA	6,833	12,256	19,078	31,458	32,982	37,373
Abschreibungen/Amortisation	-5,237	-8,826	-8,543	-9,757	-10,492	-11,192
EBIT	1,596	3,430	10,535	21,701	22,491	26,181
Finanzergebnis	-1,425	-2,197	-1,445	-1,008	-0,416	0,000
A.o. Ergebnis vor Steuern	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Ergebnis vor Ertragssteuern	0,171	1,233	9,090	20,694	22,075	26,182
A.o. Ergebnis nach Steuern	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Ertragssteuern	0,752	-4,372	-2,824	-6,429	-6,858	-8,134
Anteile Dritter	0,002	0,002	-0,055	-0,055	-0,055	-0,055
Nettoergebnis	0,925	-3,137	6,211	14,210	15,162	17,993
Bereinigungen	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Bereinigtes Nettoergebnis	0,925	-3,137	6,211	14,210	15,162	17,993
Gewichtete Anzahl Aktien	1,93	2,02	2,05	2,26	2,26	2,26
Gew. Anzahl Aktien (verw.)	1,95	2,06	2,18	2,36	2,36	2,36
EPS	0,48	-1,60	3,04	6,29	6,71	7,97
EPS bereinigt	0,48	-1,60	3,04	6,29	6,71	7,97
EPS verwässert/bereinigt	0,47	-1,60	3,00	6,02	6,43	7,63
DPS	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Quelle: Unternehmensangaben (Historie), EQUITS (Prognose)

Kapitalflussrechnung (in EURm)	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
CF aus operativer Geschäftstätigkeit	-5,670	-0,214	17,715	19,591	19,995	23,535
CF aus Investitionstätigkeit	-15,732	-3,591	-2,974	-4,402	-4,646	-4,880
CF aus der Finanzierungstätigkeit	-0,294	-0,118	-11,287	13,500	-2,000	-2,000
Veränderung der Zahlungsmittel	-21,696	-3,923	3,454	28,689	13,349	16,654
Flüssige Mittel am Periodenende	11,790	8,086	9,425	38,114	51,463	68,118

Quelle: Unternehmensangaben (Historie), EQUITS (Prognose)

- Bitte beachten Sie den Disclaimer am Ende des Dokuments -

Bilanz (in EURm)	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Anlagevermögen	52,799	59,908	56,104	50,748	44,903	38,591
Immaterielle Vermögensgegenstände	30,019	27,607	25,412	23,212	19,812	16,412
Sachanlagen	16,936	16,988	14,675	12,739	11,239	9,453
Nutzungsrechte (IFRS 16)	0,000	8,914	9,246	8,026	7,081	5,956
Finanzanlagen	5,844	6,399	6,771	6,771	6,771	6,771
Umlaufvermögen	53,304	52,748	53,214	86,954	106,780	129,909
Vorräte	0,486	0,416	0,173	0,197	0,227	0,257
Forderungen aus LuL	26,030	22,240	23,382	26,561	30,639	34,715
Vertragsvermögenswerte	10,289	16,020	13,587	15,434	17,804	20,172
Sonstige Forderungen	4,709	5,986	6,647	6,647	6,647	6,647
Kasse und Wertpapiere	11,790	8,086	9,425	38,114	51,463	68,118
Sonstiges Aktiva	5,079	1,533	1,358	1,358	1,358	1,358
Summe Aktiva	111,182	114,189	110,676	139,060	153,040	169,858
Eigenkapital	40,256	42,329	48,697	81,462	96,679	114,726
Rücklagen	39,187	41,261	47,971	80,681	95,778	113,705
Anteile Dritter	1,069	1,068	0,726	0,781	0,901	1,021
Rückstellungen	2,789	4,183	3,480	3,611	3,748	3,892
Verbindlichkeiten	64,484	64,805	54,955	50,443	49,070	47,696
Zinstragende Verbindlichkeiten	34,819	33,820	33,202	28,202	26,202	24,202
Leasingverbindlichkeiten	0,000	8,868	9,311	8,026	7,081	5,956
Verbindlichkeiten aus LuL	2,365	2,484	3,591	4,079	4,706	5,332
Vertragsverbindlichkeiten	1,509	3,547	3,589	4,005	4,405	4,405
Sonstige nichtzinstr. Verbindlichkeiten	25,791	16,086	5,262	6,131	6,676	7,801
Sonstige Passiva	3,653	2,872	3,544	3,544	3,544	3,544
Summe Passiva	111,182	114,189	110,676	139,060	153,040	169,858

Quelle: Unternehmensangaben (Historie), EQUITS (Prognose)

Kennzahlen	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Bewertungskennzahlen						
EV/Umsatz	2,01	1,44	1,43	2,88	2,49	2,20
EV/EBITDA	31,30	13,59	8,80	12,21	11,65	10,28
EV/EBIT	134,00	48,57	15,94	17,70	17,08	14,67
KGV bereinigt	204,62	-44,02	22,68	25,27	23,69	19,96
KGV verwässert und bereinigt	204,62	-44,02	22,68	25,27	23,69	19,96
PCPS	33,23	22,00	9,96	14,90	13,92	12,24
Preis/Buchwert	4,83	3,35	2,94	4,45	3,75	3,16
Rentabilitätskennzahlen in %						
EBITDA-Marge	6,4%	10,6%	16,2%	23,6%	21,4%	21,4%
EBIT-Marge	1,5%	3,0%	9,0%	16,3%	14,6%	15,0%
Vorsteuermarge	0,2%	1,1%	7,7%	15,5%	14,3%	15,0%
Nettomarge	0,9%	-2,7%	5,3%	10,6%	9,8%	10,3%
Free-Cash-Flow-Marge	n.m.	2,3%	9,7%	11,0%	13,7%	14,0%
ROE	2,3%	-7,6%	13,8%	21,9%	17,1%	17,1%
Produktivitätskennzahlen						
Umsatz/Mitarbeiter (in T€)	92,3	92,6	106,5	117,5	131,5	144,7
Personalaufwand/Mitarbeiter (in T€)	59,8	62,7	68,5	69,3	76,7	83,7
Nettoerg./Mitarbeiter (in T€)	0,8	-2,5	5,6	12,5	12,9	14,9
Anzahl Mitarbeiter	1150	1247	1104	1137	1171	1206
Finanzkennzahlen						
Eigenkapitalquote	36,2%	37,1%	44,0%	58,6%	63,2%	67,5%
Gearing	176,2%	169,8%	127,3%	70,7%	58,3%	48,1%
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Cash-Flow-Kennzahlen						
Cash-Flow pro Aktie	2,96	3,10	6,90	10,67	11,42	12,99
Free-Cash-Flow pro Aktie	-5,46	1,30	5,59	6,51	9,36	10,82
Sonstige Kennzahlen						
Abschreibungen/Umsatz	4,9%	7,6%	7,3%	7,3%	6,8%	6,4%
Capex/Umsatz	11,3%	3,2%	2,3%	1,6%	1,5%	1,5%
Working Capital/Umsatz	32,4%	31,3%	28,5%	28,5%	28,5%	28,5%
Steuerquote	-439,8%	354,6%	31,1%	31,1%	31,1%	31,1%

Quelle: EQUI.TS

DISCLAIMER

MiFID II-Hinweis: Diese Studie wurde ausschließlich auf Grundlage einer vertraglichen Vereinbarung im Auftrag des Emittenten erstellt und von diesem vergütet. Die Studie wurde gleichzeitig allen Interessenten öffentlich zugänglich gemacht. Der Erhalt dieser Studie gilt somit als zulässiger geringfügiger nichtmonetärer Vorteil im Sinne des § 64 Abs. 7 Satz 2 Nr. 1 und 2 des WpHG.

A. Angaben gemäß § 85 WpHG und EU-Verordnung Nr. 596/2014 (MAR) sowie der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 958/2016 und der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 565/2017

I. Angaben über Ersteller, verantwortliches Unternehmen, Aufsichtsbehörde:

Für die Erstellung verantwortliches Unternehmen: EQUITS GmbH

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

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

Hinweis über vorausgegangene Veröffentlichungen über den Emittenten mind. in den letzten zwölf Monaten:

Unternehmen	Analysten	Datum	Empfehlung	Kursziel
GK SOFTWARE SE	D.Grossjohann/T.Schießle	01.09.2020	Kaufen	€ 105,00
GK SOFTWARE SE	D.Grossjohann/T.Schießle	27.10.2020	Kaufen	€ 105,00
GK SOFTWARE SE	D.Grossjohann/T.Schießle	10.11.2020	Kaufen	€ 116,00
GK SOFTWARE SE	D.Grossjohann/T.Schießle	01.12.2020	Kaufen	€ 117,00
GK SOFTWARE SE	D.Grossjohann/T.Schießle	01.02.2021	Halten	€ 122,00
GK SOFTWARE SE	D.Grossjohann/T.Schießle	24.03.2021	Kaufen	€ 134,00
GK SOFTWARE SE	D.Grossjohann/T.Schießle	31.03.2021	Kaufen	€ 133,50
GK SOFTWARE SE	D.Grossjohann/T.Schießle	04.05.2021	Kaufen	€ 162,00
GK SOFTWARE SE	D.Grossjohann/T.Schießle	31.05.2021	Kaufen	€ 164,50

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, 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%.

HALTEN: 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:**

(31.08.2021; 09:00 Uhr MEZ)

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

(Schlusskurse vom 30.08.2021, XETRA)

5. Aktualisierungen:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. EQUI.TS 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 (vergüteter 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.