



Unternehmen aktuell

Dienstag, den 29.01.2013

Halten

(vorher: Kaufen vom 29.11.2012)

Branche

Technologie

Kursziel

35,00 EUR

Aktienkennzahlen

Schlusskurs am 28.01.2013 (EUR)	34,80
Anzahl der Aktien (Mio.)	87,2
Marktkapitalisierung (Mio. EUR)	3.035
Freefloat (%)	70,60

Bewertungskennzahlen

	2013e	2014e
KGV	19,2	16,2
EV/Umsatz	2,8	2,7
EV/EBIT	12,6	10,7
KCFV	13,4	12,1
Dividendenrendite (%)	1,4	1,6

Termine

Zahlen Q1	25.04.2013
Hauptversammlung	03.05.2013

Historische Entwicklung (Schlusskurs)

52-Wochen-Hoch/Tief (EUR)	35,45/21,80		
---------------------------	-------------	--	--

	1M	3M	12M
absolut (%)	8,4	13,6	42,3
relativ gg. (PP)	1M	3M	12M
TecDAX	1,1	2,4	25,4
Stoxx Europe 600	2,7	-3,5	19,2
Technology			



Kürzel

Reuters	SOWG.DE
Bloomberg	SOW GY
ISIN	DE0003304002

Software AG

Ersteller: Markus Friebe (Analyst)

Mit den Zahlen für das vierte Quartal (Q4) 2012 wies die Software AG infolge hoher Investitionen und dem Umbau des Beratungsgeschäfts einen unerwarteten Umsatz- (-5,9% y/y auf 276,7 (unsere Prognose: 305,0) Mio. Euro) und Ergebnisrückgang (bspw. Nettoergebnis: -2,0% y/y auf 50,6 (unsere Prognose: 53,4) Mio. Euro) aus. Die dynamische Entwicklung im wachstumsstarken Bereich Business Process Excellence (BPE) war dagegen sehr erfreulich. Der Ausblick für 2013 - insbesondere ergebnisseitig - fiel enttäuschend aus. Der Konzern stellt demnach einen Anstieg des BPE-Produktumsatzes von 16% bis 22% y/y (währungsbereinigt (wb.)) sowie einen Rückgang beim traditionellen Datenbankgeschäft zwischen 4% und 9% y/y (wb.) in Aussicht. Das EpS soll zwischen 1,70 bis 1,80 Euro (2012: 1,90) Euro liegen. Für 2013 haben wir daher unsere Prognosen gesenkt (u.a. EpS: 1,81 (alt: 2,19) Euro). Für 2014 prognostizieren wir erstmals ein EpS von 2,15 Euro. Unser Kursziel haben wir auf 35,00 (alt: 39,00) Euro reduziert. Insbesondere auf Grund gestiegener operativer Unsicherheiten stufen wir die Software AG-Aktie von Kaufen auf Halten ab.

Unternehmensdaten

(in Mio. EUR / IFRS)	2011	2012	2013e	2014e
Umsatz	1.098	1.047	1.065	1.118
gg. Vj. (%)	-1,9	-4,6	1,7	5,0
EBIT	269	248	237	280
gg. Vj. (%)	0,2	-7,7	-4,6	18,0
EBIT-Marge (%)	24,5	23,7	22,3	25,0
Nettoergebnis	177	165	157	187
gg. Vj. (%)	0,9	-7,0	-4,5	18,9
Nettomarge (%)	16,1	15,7	14,7	16,7
Cashflow	199	184	225	250
EK-Quote (%)	56,6	59,8	61,8	64,2

Daten je Aktie

(in EUR)	2011	2012	2013e	2014e
Ergebnis	2,05	1,90	1,81	2,15
Cashflow	2,30	2,13	2,59	2,87
Dividende	0,46	0,46	0,50	0,55

Die Software AG ist der weltweit führende Anbieter im Bereich Business Process Excellence. Das Unternehmen bietet seinen Kunden dabei Produkte, Lösungen und Services für das Management von Geschäftsprozessen an. Die im August 2010 übernommene IDS Scheer AG ergänzt mit ihren Beratungsaktivitäten im Geschäftsprozessmanagement das Portfolio der Software AG. Des Weiteren zählen Lösungen für das Datenbank-Management sowie die Entwicklung und Modernisierung von Programmen zum Produktportfolio.



Highlights

- ⇨ In Q4 wies die Software AG einen unerwarteten Ergebnis- sowie Umsatzrückgang auf und verfehlte damit die Erwartungen. Belastungsfaktoren waren dabei hohe Investitionen sowie der Umbau des Beratungsgeschäfts.
- ⇨ Für 2013 stellt der Konzern einen Anstieg des BPE-Produktumsatzes von 16% bis 22% y/y (währungsbereinigt (wb.)) sowie einen Rückgang bei ETS zwischen 4% und 9% y/y (wb.) in Aussicht. Das EpS soll 1,70 bis 1,80 Euro (2012: 1,90) Euro erreichen.

Geschäftsentwicklung

In Q4 2012 sanken die Umsatzerlöse überraschend um 5,9% auf 276,7 (Vj.: 294,0; unsere Prognose: 305,0; Marktkonsens: 289,3) Mio. Euro. Die für das zukünftige Geschäft wichtigen Lizenzerlöse konnten dabei jedoch um 6,1% y/y auf 97,1 Mio. Euro zulegen, während das Servicegeschäft einen erneut deutlichen Rückgang um 23,0% y/y auf 79,6 Mio. Euro verzeichnen musste. Im Gesamtjahr bezifferte sich der Umsatzrückgang mit 1,05 (Vj.: 1,10) Mrd. Euro auf 4,6% y/y.

Die Bruttomarge konnte in Q4 erneut deutlich gesteigert werden und belief sich auf 67,9% (Vj.: 62,7%; Q3 2012: 65,0%). Das operative Ergebnis (71,8 (Vj.: 68,6) Mio. Euro) wurde vor allem von den gestiegenen Forschungs- und Entwicklungs- (+16,3% y/y auf 26,3 Mio. Euro) sowie den Vertriebskosten (+6,4% y/y auf 65,6 Mio. Euro) belastet. Auf Segmentebene erwiesen sich das traditionelle Datenbankgeschäft (Segmentergebnis Enterprise Transaction Systems (ETS): -10,2% y/y auf 51,8 Mio. Euro) und IDS Scheer

(-2,7 (Vj.: +2,1) Mio. Euro) als Belastungsfaktoren. Erfreulich war dagegen der deutliche Ergebnisanstieg (+16,6% y/y auf 56,6 Mio. Euro) im zukunftssträchtigen Geschäftsbereich BPE. Das Nettoergebnis auf Konzernebene sank um 2,0% auf 50,6 (Vj.: 51,7) Mio. Euro und blieb somit leicht hinter den Erwartungen zurück (unsere Prognose: 53,4; Marktkonsens: 52,2) Mio. Euro. Die Nettoliquidität erhöhte sich per 31.12.2012 auf 55,7 (30.09.2012: 10,5; 31.12.2011: Nettoverschuldung von 60,9) Mio. Euro.

Software AG	Umsatz		Veränderung gg. Vj.	Umsatz		Veränderung gg. Vj.
	Q4 2011 in Mio. EUR	Q4 2012 in Mio. EUR		Gj. 2011 in Mio. EUR	Gj. 2012 in Mio. EUR	
Enterprise Transaction Systems	99,7	92,1	-7,6%	381,3	375,3	-1,6%
Business Process Excellence	151,1	156,1	3,3%	527,9	547,0	3,6%
IDS Scheer Consulting	43,1	28,5	-34,0%	189,2	125,1	-33,9%
Konzern	294,0	276,7	-5,9%	1.098,3	1.047,3	-4,6%

Quelle: Software AG



Software AG	Segmentergebnis		Veränderung gg. Vj.	Segmentergebnis		Veränderung gg. Vj.
	Q4 2011 in Mio. EUR	Q4 2012 in Mio. EUR		Gj. 2011 in Mio. EUR	Gj. 2012 in Mio. EUR	
Enterprise Transaction Systems	57,7	51,8	-10,2%	215,8	213,6	-1,0%
Segmentergebnismarge	57,8%	56,2%	-1,6 PP	56,6%	56,9%	+0,3 PP
Business Process Excellence	48,5	56,6	16,6%	154,2	158,4	2,7%
Segmentergebnismarge	32,1%	36,2%	+4,1 PP	29,2%	29,0%	-0,2 PP
IDS Scheer Consulting	2,1	-2,7	-	0,8	-12,9	-
Segmentergebnismarge	5,0%	-	-	0,4%	-	-
Überleitung	-8,3	-9,7	-	-32,9	-38,1	-
Konzern	100,0	95,9	-4,1%	337,9	320,9	-5,0%
Gesamtsegmentergebnismarge	34,0%	34,7%	+0,7 PP	30,8%	30,6%	-0,2 PP

Quelle: Software AG

PP: Prozentpunkte

Perspektiven

Mit den Zahlen für Q4 blieb die Software AG hinter den Erwartungen zurück (Umsatz: 9% unter unseren Prognosen und 4% unter den Markterwartungen; Nettoergebnis: -5% und -3%), lag jedoch mit den Gesamtjahreszahlen im Rahmen des eigenen Ausblicks. Verantwortlich für die unerwarteten Rückgänge auf der Umsatz- und Ergebnisebene waren hohe Investitionen und der Umbau des Beratungsgeschäfts. Als erfreulich sehen wir jedoch die dynamische Entwicklung im wichtigen Geschäftsbereich BPE an. Der signifikante Anstieg der Produktumsätze im Bereich BPE von 13,9% y/y auf 384,7 Mio. Euro im Geschäftsjahr 2012 resultierte im Wesentlichen vom starken Absatzanstieg der Big Data Produkte des im Mai 2011 übernommenen US-Unternehmens Terracotta (Produktumsatz Terracotta 2012: 16,5 (Vj.: 3,6) Mio. Euro). Im Rahmen seines bei der Veröffentlichung der Jahreszahlen (29.01.) vorgestellten langfristigen Ausblicks für 2018 gab die Software AG bekannt, die Produktumsätze im Bereich BPE auf 1,0 (2012: 0,39) Mrd. Euro in 2018 steigern zu wollen und visiert damit auch ein höheres Wachstum als bisher an (CAGR: 16%-22% y/y (aktuell: 10%-15% y/y)). Im Gegensatz dazu soll der Bereich ETS weiter an Bedeutung verlieren (Umsatzverteilung 2012: 52% (BPE) und 36% (ETS); 2018: ca. 80% (BPE) und ca. 20% (ETS)). Für 2013 stellt der Konzern einen Anstieg des BPE-Produktumsatzes von 16% bis 22% y/y (währungsbereinigt (wb.)) sowie einen Rückgang bei ETS zwischen 4% und 9% y/y (wb.) in Aussicht. Zusätzlich soll weiterhin in den Ausbau von Vertrieb und Marketing investiert werden, was sich negativ auf die Ergebnisentwicklung auswirken werde. Daher stellt die Software AG für das Ergebnis je Aktie in 2013 1,70 Euro bis 1,80 Euro (2012: 1,90 Euro; unsere bisherige Prognose: 2,19 Euro; Marktkonsens: 2,15 Euro) und somit einen Ergebnisrückgang in Aussicht.

Angesichts des enttäuschenden Ausblicks haben wir unsere Schätzungen für 2013 gesenkt (u.a. EpS 2013: 1,81 (alt: 2,19) Euro). Für 2014 prognostizieren wir erstmals ein EpS von 2,15 Euro. Auf Basis unserer aktualisierten Peer Group-Bewertung (Schätzjahre für 2013 und 2014 (bisher: 2012 und 2013)) senken wir unser Kursziel auf 35,00 (alt: 39,00) Euro. Unter Berücksichtigung des (u.E. ungerechtfertigten) Kurseinbruchs am Tag der Zahlenbekanntgabe (29.01.: -14%) ergibt sich jedoch weiterhin ein überdurchschnittliches Kurspotenzial von rund 14%. Insbesondere auf Grund der gestiegenen operativen Unsicherheiten stufen wir die Aktie jedoch auf Halten (alt: Kaufen) ab.



SWOT-Analyse

Stärken

- Durch den sukzessiven Ausbau des Geschäfts mit Integrationssoftware und die Übernahme von IDS Scheer ist das Unternehmen regional, produkt- und kundenseitig gut diversifiziert
- Globale Technologieführerschaft im Bereich Business Process Excellence (BPE); Abdeckung der gesamten BPE-Wertschöpfungskette
- Gute Technologiebasis (unter anderem Adabas Datenbankmanagementsystem)

Schwächen

- Unerwartete Senkungen des Ausblicks möglich wie die Vergangenheit gezeigt hat
- Verwässerung der Margen im Dienstleistungsgeschäft infolge der IDS Scheer-Übernahme

Chancen

- Im Rahmen der Branchenkonsolidierung können sich attraktive Zukaufsmöglichkeiten ergeben
- Gute Positionierung innerhalb des Business Process Excellence-Marktes, der attraktivere Wachstumsperspektiven (bspw. gegenüber dem ERP (Enterprise Resource Planning)-Markt) aufweist
- Gelingen des ehrgeizigen langfristigen Wachstumsplans (z.B. Umsatz- und Ergebnisverdoppelung innerhalb der nächsten fünf bis sechs Jahre; Größe eines DAX-Konzerns innerhalb der nächsten zehn Jahre)
- Software AG ist latentes Übernahmeziel

Risiken

- Branche mit hohem Innovationsdruck; Gefahr, zukünftige Trends zu verpassen
- Integrationsrisiken durch die zahlreichen, geplanten Übernahmen (alle zwei bis vier Jahre größere Akquisition in Aussicht gestellt)
- Abhängigkeit von der IT-Investitionsbereitschaft der Kunden

Quelle: Independent Research



Rechtliche Hinweise

Erläuterung Anlageurteil Aktien - Einzelemittenten - (Gültig ab dem 18.12.2009)

- Kaufen:** Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten einen absoluten Gewinn von mindestens 15% aufweisen.
- Halten:** Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten eine Wertentwicklung zwischen 0% und 15% aufweisen.
- Verkaufen:** Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten einen absoluten Verlust aufweisen.

Erläuterung Anlageurteil Aktien - Einzelemittenten - (Gültig bis zum 17.12.2009)

- Kaufen:** Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten einen absoluten Gewinn von mindestens 15% aufweisen.
- Akkumulieren:** Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten einen absoluten Gewinn zwischen 0% und 15% aufweisen.
- Reduzieren:** Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten einen absoluten Verlust zwischen 0% und 15% aufweisen.
- Verkaufen:** Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten einen absoluten Verlust von mindestens 15% aufweisen.

Pflichtangaben nach § 34b WpHG und Finanzanalyseverordnung

Wesentliche Informationsquellen

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

Zusammenfassung der Bewertungsgrundlagen:

Aktienanalysen:

Zur Unternehmensbewertung werden gängige und anerkannte Bewertungsmethoden (u.a. Discounted-Cash-Flow-Methode (DCF-Methode), Peer-Group-Analyse) verwandt. In der DCF-Methode wird der Ertragswert der Emittenten berechnet, der die Summe der abgezinsten Unternehmenserfolge, d.h. des Barwertes der zukünftigen Nettoausschüttungen des Emittenten, darstellt. Der Ertragswert wird somit durch die erwarteten künftigen Unternehmenserfolge und durch den angewandten Kapitalisierungszinsfuß bestimmt. In der Peer-Group-Analyse werden an der Börse notierte Emittenten durch den Vergleich von Verhältniskennzahlen (z.B. Kurs-/Gewinn-Verhältnis, Kurs-/Buchwert-Verhältnis, Enterprise Value/Umsatz, Enterprise Value/EBITDA, Enterprise Value/EBIT) bewertet. Die Vergleichbarkeit der Verhältniskennzahlen wird in erster Linie durch die Geschäftstätigkeit und die wirtschaftlichen Aussichten bestimmt.

Sensitivität der Bewertungsparameter:

Die zur Unternehmensbewertung zugrunde liegenden Zahlen aus der Gewinn- und Verlustrechnung, Kapitalflussrechnung und Bilanz sind datumsbezogene Schätzungen und somit mit Risiken behaftet. Diese können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern.

Unabhängig von der verwendeten Bewertungsmethode besteht ein deutliches Risiko, dass das Kursziel nicht innerhalb des erwarteten Zeitrahmens erreicht wird. Zu den Risiken gehören unvorhergesehene Änderungen im Hinblick auf den Wettbewerbsdruck oder bei der Nachfrage nach den Produkten eines Emittenten. Solche Nachfrageschwankungen können sich durch Veränderungen technologischer Art, der gesamtkonjunkturellen Aktivität oder in einigen Fällen durch Änderungen bei gesellschaftlichen Wertevorstellungen ergeben. Veränderungen beim Steuerrecht, beim Wechselkurs und, in bestimmten Branchen, auch bei Regulierungen können sich ebenfalls auf Bewertungen auswirken. Diese Erörterung von Bewertungsmethoden und Risikofaktoren erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit.



Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen:

Aktienanalysen:

Die Independent Research GmbH führt eine Liste der Emittenten, für die unternehmensbezogene Finanzanalysen („Coverliste Aktienanalysen“) veröffentlicht werden. Kriterium für die Aufnahme oder Streichung eines Emittenten ist primär die Zugehörigkeit zu einem Index (DAX®, EuroStoxx 50SM und Stoxx Europe 50SM). Zusätzlich werden ausgewählte Emittenten aus dem Mid- und Small-Cap-Segment sowie des US-Marktes berücksichtigt. Hierbei liegt es allein im Ermessen der Independent Research GmbH, jederzeit die Aufnahme oder Streichung von Emittenten auf der Coverliste vorzunehmen. Für die auf der Coverliste Aktienanalysen aufgeführten Emittenten wird, wenn von der Independent Research GmbH als sinnvoll betrachtet, ein qualifizierter Kurzkomentar oder eine Studie verfasst. Dies erfolgt im Regelfall nach der Veröffentlichung von Unternehmenszahlen. Ferner werden täglich zu einzelnen auf der Coverliste Aktienanalysen aufgeführten Emittenten unternehmensspezifische Ereignisse wie z.B. Ad-hoc-Meldungen oder wichtige Nachrichten bewertet. Für welche Emittenten solche Veröffentlichungen vorgenommen werden, liegt allein im Ermessen der Independent Research GmbH. Darüber hinaus werden für auf der Coverliste Aktienanalysen aufgeführte Emittenten Fundamentalanalysen erstellt. Für welche Emittenten solche Veröffentlichungen vorgenommen werden, liegt allein im Ermessen der Independent Research GmbH.

Zur Einhaltung der Vorschriften des Wertpapierhandelsgesetzes kann es jederzeit vorkommen, dass für einzelne auf der Coverliste Aktienanalysen aufgeführte Emittenten die Veröffentlichung von Finanzanalysen ohne Vorankündigung gesperrt wird.

Übersicht der Umvotierungen:

Eine Übersicht der Umvotierungen der letzten 12 Monaten befindet sich auf der Homepage von Independent Research GmbH unter [www.irffm.de](http://irffm.de) (<http://irffm.de/images/stories/pdf/umvotierung.pdf>).

Interne organisatorische und regulative Vorkehrungen zur Prävention oder Behandlung von Interessenkonflikten:

Mitarbeiter/-innen der Independent Research GmbH, die mit der Erstellung und/oder Darbietung von Finanzanalysen befasst sind, unterliegen den hausinternen Compliance-Regelungen, die sie als Mitarbeiter/-innen eines Vertraulichkeitsbereiches einstufen. Die hausinternen Compliance-Regelungen entsprechen den Vorschriften der §§ 33 und 33b WpHG.

Mögliche Interessenkonflikte - Stand: 29.01.2013 -

Mögliche Interessenkonflikte können mit folgenden, in diesem Research-Report genannten Emittenten existieren:

Emittent	Interessenkonflikte
-	-

Die Independent Research GmbH und/oder mit ihr verbundene Unternehmen:

- 1) sind am Grundkapital des Emittenten mit mindestens 1 Prozent beteiligt.
- 2) waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate an der Führung eines Konsortiums beteiligt, das Finanzinstrumente des Emittenten im Wege eines öffentlichen Angebots emittierte.
- 3) betreuen Finanzinstrumente des Emittenten an einem Markt durch das Einstellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen.
- 4) haben innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate mit dem Emittenten - der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse ist - oder dem Berater und/oder der beratenden Bank eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking-Geschäften geschlossen oder eine Leistung oder ein Leistungsversprechen aus einer solchen Vereinbarung erhalten.
- 5) haben diese Finanzanalyse ohne den Bewertungs-/Prognoseanteil vor der Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht und danach geändert.
- 6) haben mit den Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, eine Vereinbarung zu der Erstellung der Finanzanalyse getroffen.



Rechtliche Hinweise

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken. Dieses Dokument ist durch die Independent Research GmbH erstellt und zur Verteilung in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Dieses Dokument richtet sich nicht an Personen mit Wohn- und/oder Gesellschaftssitz und/oder Niederlassungen im Ausland, vor allem in den Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Großbritannien oder Japan. Dieses Dokument darf im Ausland nur in Einklang mit den dort geltenden Rechtsvorschriften verteilt werden. Personen, die in den Besitz dieser Information und Materialien gelangen, haben sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften zu informieren und diese zu befolgen.

Dieses Dokument stellt weder ein öffentliches Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Erwerb von Wertpapieren oder Finanzinstrumenten dar. Mit der Erstellung dieser Informationen ist die Independent Research GmbH insbesondere nicht als Anlageberater oder aufgrund einer Vermögensbetreuungspflicht tätig. Eine Investitionsentscheidung bezüglich irgendwelcher Wertpapiere oder sonstiger Finanzinstrumente sollte auf der Grundlage eines individuellen Beratungsgesprächs und/oder eines Prospekts oder Informationsmemorandums erfolgen.

Das Dokument stellt eine unabhängige Bewertung der entsprechenden Emittentin bzw. Wertpapiere durch die Independent Research GmbH dar. Alle hierin enthaltenen Bewertungen, Stellungnahmen oder Erklärungen sind diejenigen des Verfassers des Dokuments und stimmen nicht notwendigerweise mit denen der Emittentin oder dritter Parteien überein.

Die Independent Research GmbH hat die Informationen, auf die sich das Dokument stützt, aus als zuverlässig erachteten Quellen übernommen, ohne jedoch alle diese Informationen selbst zu verifizieren. Dementsprechend gibt die Independent Research GmbH keine Gewährleistungen oder Zusicherungen hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der hierin enthaltenen Informationen oder Meinungen ab.

Die Independent Research GmbH übernimmt keine Haftung für unmittelbare oder mittelbare Schäden, die durch die Verteilung und/oder Verwendung dieses Dokuments verursacht und/oder mit der Verteilung und/oder Verwendung dieses Dokuments im Zusammenhang stehen.

Die Informationen bzw. Meinungen und Aussagen entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments. Sie können aufgrund künftiger Entwicklungen überholt sein, ohne dass das Dokument geändert wurde. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Die steuerliche Behandlung von Finanzinstrumenten hängt von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Investors ab und kann künftigen Änderungen unterworfen sein, die ggf. auch zurückwirken können.

Obgleich die Independent Research GmbH Hyperlinks zu Internet-Seiten von in dieser Studie erwähnten Unternehmen angeben kann, bedeutet die Einbeziehung eines Links nicht, dass die Independent Research GmbH sämtliche Daten auf der verlinkten Seite bzw. Daten, auf welche von dieser Seite aus zugegriffen werden kann, bestätigt, empfiehlt oder genehmigt. Die Independent Research GmbH übernimmt weder eine Haftung für solche Daten noch für irgendwelche Konsequenzen, die aus der Verwendung dieser Daten entstehen.

Stand: 29.01.2013

**Independent Research GmbH
Friedrich-Ebert-Anlage 36
D-60325 Frankfurt am Main**

Zuständige Aufsichtsbehörde:
Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn
und
Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main

Produktinformationsblatt

über Finanzinstrumente nach Wertpapierhandelsgesetz

Dieses Dokument gibt einen Überblick über wesentliche Charakteristika, insbesondere die Struktur und die Risiken der Kapitalanlage. Eine aufmerksame Lektüre dieser Information wird empfohlen.

AKTIE: Software AG

WKN / ISIN: 330400 / DE0003304002

Stand: 29.01.2013

1. Produktbeschreibung / Funktionsweise

Produktgattung: Inhaber-Stammaktie

Darstellung der Funktionsweise:

Die Aktie ist ein Anteils- oder Teilhaberpapier, welches ein Mitgliedschaftsrecht des Aktionärs an einer Aktiengesellschaft verbrieft. Der Aktionär wird Teilhaber am Aktienkapital und damit Mitinhaber des Gesellschaftsvermögens. Die mitgliedschaftliche Beteiligung an einer Aktiengesellschaft räumt dem Aktionär verschiedene Rechte ein. Es handelt sich im Wesentlichen um Vermögens- und Verwaltungsrechte (z.B. Dividende, Bezugsrecht, Teilnahme an der Hauptversammlung, Auskunfts- und Stimmrecht).

Inhaberaktien lauten nicht auf den Namen, sondern auf den jeweiligen Inhaber. Bei Inhaberaktien ist ein Eigentumswechsel ohne besondere Formalitäten, insbesondere ohne eine Änderung in der Urkunde möglich.

Anlageziele und Anlagestrategie:

Die Aktienanlage richtet sich i.d.R. an Anleger, die grundsätzlich langfristig orientiert sind und eine positive Unternehmensentwicklung in Form von Dividendenausschüttungen und/oder Kursgewinnen erwarten. Die Aktie ist allerdings ein Risikopapier - das heißt, dass weder Kursgewinne noch Dividenden garantiert werden.

2. Produktdaten

WKN / ISIN	330400 / DE0003304002
Aktie	Software AG (Inhaber-Stammaktie)
Währung	Euro
Branche	Technologie
Unternehmensprofil	Die Software AG ist weltweit führend im Bereich Business Process Excellence. Hierzu zählen Produkte, Lösungen und Services für das Management von Geschäftsprozessen. Die im August 2010 übernommene IDS Scheer AG ergänzt mit ihren Beratungs-Aktivitäten im Geschäftsprozessmanagement das Portfolio der Software AG. Des Weiteren zählen Lösungen für das Datenbank-Management sowie die Entwicklung und Modernisierung von Programmen zum Produktportfolio.
Sitz des Unternehmens	Deutschland
Börsennotiz	zum Beispiel Xetra
Internet	www.softwareag.com
Aktuelle Kursinformation	Bei Ihrer Hausbank oder im Internet

3. Risiken

Unternehmerisches Risiko (Insolvenzrisiko):

Es besteht grundsätzlich die Gefahr, dass sich das Unternehmen und damit auch der Aktienkurs schlechter entwickelt als erwartet. Im Extremfall (Insolvenz) kann dies zum Totalverlust des Anlagebetrages führen.

Kursänderungsrisiko:

Aktien weisen unvorhersehbare Kursschwankungen auf. Diese können durch allgemeine Marktrisiken und unternehmensspezifische Risiken hervorgerufen werden. Neben sachlich begründeten Entwicklungen können auch andere Faktoren, wie Markttechnik oder allgemeine Marktstimmung den Kursverlauf einer Aktie maßgeblich beeinflussen.

Dividendenrisiko:

Die Dividende einer Aktie richtet sich maßgeblich nach dem erzielten Gewinn der Gesellschaft und kann somit auch gekürzt werden oder ganz ausfallen. Eine jahrelange ununterbrochene Dividendenzahlung ist keine Garantie für Dividenderträge in der Zukunft und kann daher nicht vorausgesetzt werden.

Sonstige Risiken:

Die in den Aktien verbrieften Mitgliedschaftsrechte können durch verschiedene gesellschaftsbezogene Maßnahmen des Unternehmens bis hin zum Verlust der Aktionärsstellung verändert oder durch andere Rechte ersetzt werden. Die Zulassung der Aktie an einer Börse kann von dem Unternehmen widerrufen werden ("Delisting"), wodurch ein Verkauf der Aktie erschwert oder nicht möglich sein kann.



Independent Research

Unabhängige Finanzmarktanalyse GmbH



4. Verfügbarkeit

Die Aktie kann in der Regel unter normalen Marktbedingungen börslich oder außerbörslich gekauft oder verkauft werden. In außergewöhnlichen Marktsituationen oder bei technischen Störungen kann ein Kauf oder Verkauf der Aktie erschwert oder nicht möglich sein. Marktpreisbestimmende Faktoren sind unter Kursänderungsrisiko aufgeführt.

5. Chancen und beispielhafte Szenariobetrachtung

Für Aktien lassen sich grundsätzlich keine festen Szenarien definieren. Beispielhaft folgen die Aussichten für die Höhe des Verkaufspreises unter verschiedenen Marktbedingungen:

Positive Entwicklung für den Anleger:

Der Kurs der Aktie kann steigen und zu Kursgewinnen führen. Dividendenzahlungen bieten zusätzliches Ertragspotenzial.

Neutrale Entwicklung für den Anleger:

Der Kurs der Aktie kann auf dem aktuellen Niveau stagnieren. Dabei sind auch größere Kursausschläge nach oben oder unten möglich.

Negative Entwicklung für den Anleger:

Der Kurs der Aktie kann fallen und zu Kursverlusten führen. Ein Totalverlust ist möglich. Zukünftige Dividendenzahlungen können reduziert werden oder ausfallen.

6. Kosten / Vertriebsvergütung

Transaktionskosten:

Regelsätze: Für den Erwerb und die Veräußerung können Entgelte in Höhe von in der Regel bis zu 1,2% des Anlagebetrages anfallen.

Mindestentgelte: Wenn Mindestentgelte berechnet werden, können die Transaktionskosten bei geringen Ordervolumina prozentual höher als der Regelsatz sein. Daneben können weitere Kosten, wie zum Beispiel Börsengebühren, entstehen.

Laufende Kosten: Weitere Informationen auch über die Höhe der laufenden Kosten (z. B. Verwahrenentgelte) sind dem Preis- und Leistungsverzeichnis der Sparkasse/Landesbank zu entnehmen. Eine Angabe der Kosten der Sparkasse/Landesbank für die individuelle Transaktion erhalten Sie gegebenenfalls im Rahmen der Beratung.

Zuwendungen: Weder die Sparkasse noch die Landesbank Hessen-Thüringen erhalten eine Rückvergütung durch den Emittenten für den Vertrieb bzw. die Empfehlung der Aktie.

7. Besteuerung

Laufende Zahlungen (insbesondere Dividenden) unterliegen derzeit der 25-prozentigen Abgeltungsteuer (zuzüglich Solidaritätszuschlag und gegebenenfalls Kirchensteuer). Veräußerungsgewinne unterliegen unabhängig von der Haltedauer gleichfalls der 25-prozentigen Abgeltungsteuer (zuzüglich Solidaritätszuschlag und gegebenenfalls Kirchensteuer), sofern die Wertpapiere nach dem 31.12.2008 angeschafft wurden. Laufende Zahlungen und Veräußerungsgewinne können grundsätzlich mit Verlusten aus Kapitalvermögen verrechnet werden. Verluste aus der Veräußerung von Aktien dürfen jedoch nur mit Gewinnen aus der Veräußerung von Aktien verrechnet werden. Die steuerliche Behandlung hängt zudem von den persönlichen Verhältnissen des Anlegers ab und kann durch neue Gesetzgebung, gegebenenfalls auch rückwirkend, verändert werden. Im Hinblick auf die individuellen steuerlichen Auswirkungen der Anlage empfehlen wir die Einschaltung eines steuerlichen Beraters.

8. Sonstige Hinweise

Rechtliche Hinweise:

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und ist zur Verteilung in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Dieses Dokument richtet sich nicht an Personen mit Wohn- und/oder Gesellschaftssitz und/oder Niederlassungen im Ausland, vor allem in den Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Großbritannien oder Japan. Personen, die in den Besitz dieser Information und Materialien gelangen, haben sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften zu informieren und diese zu befolgen. Dieses Dokument stellt weder eine Finanzanalyse noch ein öffentliches Angebot oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Erwerb von Wertpapieren oder Finanzinstrumenten dar. Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar, sondern geben lediglich eine zusammenfassende Kurzdarstellung wesentlicher Merkmale des Wertpapiers. Das vorliegende Produktinformationsblatt wurde mit größtmöglicher Sorgfältigkeit erstellt. Die Informationen bzw. Meinungen und Aussagen entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments. Sie können aufgrund künftiger Entwicklungen überholt sein, ohne dass das Dokument geändert wurde.

Sollten Sie zur Funktionsweise oder den Risiken dieses Produktes noch Fragen haben, wenden Sie sich bitte an Ihre Sparkasse bzw. Hausbank.

Herausgeber: Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale, Frankfurt am Main und Erfurt

Ersteller: Independent Research GmbH, Frankfurt am Main



Independent Research

Unabhängige Finanzmarktanalyse GmbH





Independent Research

Westend Office

Friedrich-Ebert-Anlage 36

60325 Frankfurt am Main

Telefon: +49 (69) 971490-0

Telefax: +49 (69) 971490-90

E-Mail: info@irffm.de

Internet: www.irffm.de