



Wir von **G&G** investieren ausschließlich aus der Sicht eines Unternehmenskäufers. So, als würden wir eine Firma komplett kaufen wollen. Ob eine langfristige Investition erfolgreich sein kann, bewerten wir dabei an Hand unsere **Drei – Punkte – Strategie**, die auf folgenden Faktoren beruht:

1. Es handelt sich um ein herausragendes Geschäftsmodell.
2. Das Unternehmen verfügt über ein integriertes und talentiertes Management.
3. Die Investition ist zu einem attraktiven Preis zu tätigen.

Neben Investitionen in Unternehmen mit erfolgreichen Geschäftsmodellen und steigenden Unternehmenswerten, lässt sich bisweilen ebenso an überbewerteten Unternehmen auf Grund eines zu erwarteten Kursrückgangs mittels eines Shorts (einer sog. Leerverkäuferposition) partizipieren. Nachfolgend möchten wir Ihnen unsere Short-Investmententscheidung darstellen.

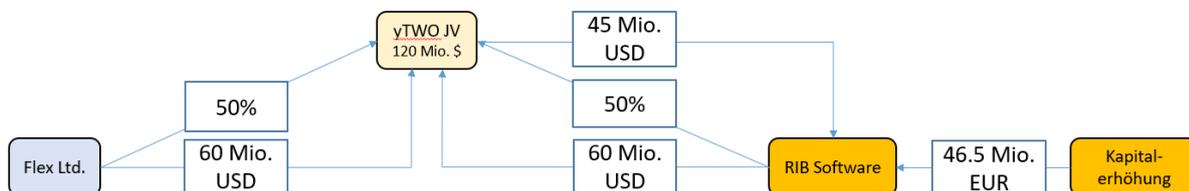
## RIB Software SE – Unternehmensüberbewertung als Short-Chance

Die *RIB Software* ist ein Software-Unternehmen im Bauwesen, das im Jahr 2017 nach 8 Jahren ununterbrochenem Wachstums erstmalig über 100 Mio. EUR Umsatz erreicht hat. Mit iTWO bietet es Softwarelösungen für Big Data BIM 5D Anwendungen. Das Unternehmen ist im Tecdex und Sdax gelistet und die Marktkapitalisierung beträgt 750 Mio. (bei ca. 15 EUR je Aktie). *RIB Software* ist ein Wachstumsunternehmen, das für seinen Erfolg sogar von der Munich Strategy Group als „Longterm Champion“ ausgezeichnet wurde. Die Entwicklung von der *RIB Software* ist also in der breiten Wahrnehmung durchaus eine Erfolgsgeschichte, doch bei genauerer Betrachtung ergeben sich einige Auffälligkeiten, die wir hier in den folgenden fünf Kapiteln gerne näher erläutern:

### Kapitel 1: Bumerang Effekt ohne messbare Wertschöpfung

Nach einer Kapitalerhöhung (in Höhe von 46.5 Mio. EUR) am 04.09.2015 gründete die *RIB Software* mit der *Flex Ltd* (Auftragsfertiger) am 12.09.2016 ein Joint Venture. Beide Partner (mit je 50%) investierten jeweils 60 Mio. USD (*RIB* 55 Mio EUR) in das Joint Venture mit dem Namen *YTWO*. *YTWO* soll zukünftig eine internationale Plattform für das Management von Bauprojekten darstellen. *RIB Software* erhält von *YTWO* im Gegenzug 45 Mio. USD (ca. 42 Mio. EUR) für Software-Lizenzen und ab 2017 p.a. 4 Mio. EUR für Wartung.

Abbildung 1



Quelle: Eigene Darstellung

Seit Gründung in 2016 für 120 Mio. USD sind bis zum zweiten Quartal 2018 (Quelle: *RIB Software*) keine Transaktionsvolumen über die Plattform von *YTWO* generiert worden.



Dennoch ist durch die Einzahlung von 55 Mio. EUR (Aktionärs-Gelder mittels Kapitalerhöhungen, Abbildung 1) und darauffolgender Rückkäufe von Software-Lizenzen und Wartungskosten bei *RIB Software* ein enormer Gewinnanstieg von 10.5 Mio. EUR (2015) auf 18.448 Mio. EUR (2017) zu verzeichnen (siehe nachfolgend Abbildung 2).

Abbildung 2

	2015	2016	2017
Umsatz laut RIB Software	82.1	97.9	108.286
Sonstige Erträge davon yTWO		7.7	7.8
Dav. D. Wartung im Ber. iTWO durch yTWO		0	4
Transaktionsvolumen yTWO		0	0
Ergebnis aus At Equity bilanz. Beteil. yTWO			-3.469
Steuerlast RIB Limited		0	-3.9
Finanzerträge (in 2017 a. Neub. Exactal G. 3.5 Mio.)	0.237	0.384	3.668
(Aktivierung von Entwicklungskosten im Inv. CF)	9	7.1	7.7
Abschreibung auf d. aktiviert. Entw.-Kosten	4.3	4.5	5.6
Ergebnis vor Steuern	16.485	22.934	29.573
Jahresüberschuss laut RIB Software	10.5	14.4	18.448
Bereinigter Gewinn um yTWO	10.50	9.57	13.25

Quelle: RIB Software, unsere (G&G) Berechnungen, bereinigter Gewinn bei gleichen Steuersatz (rund 37%), Zahlen in Mio. €

Für uns stellt sich dies als eine massive Aufblähung der Gewinne dar. Auf der bereinigten Gewinebene (2015-2017) ist das operative Geschäft von *RIB Software* (ohne *YTWO*) lediglich um 3 Mio. anstatt 8 Mio. angestiegen.

Dieses Vorgehen von *RIB Software AG* ist nach Howard M. Schilit (Autor von „Financial Shenanigans“, auf Deutsch „finanzieller Schwindel“) eine klassische „Boomerang“-Transaktion, bei der finanzielle Mittel wie ein Bumerang zu *YTWO* hin und zu *RIB Software* wieder zurückfließen, ohne dass eine messbare Wertschöpfung (Mehrwert gemessen an den Transaktionsvolumen) dabei entsteht.

Dabei wird der Gewinn massiv aufgebläht (um bis zu 50% in 2016-2017) und das Umsatzwachstum überhöht (4 Mio. in 2017) ausgewiesen.

*RIB Software* hat die Investition in *YTWO* auf den Cayman Islands (55 Mio. EUR) über die Tochtergesellschaft *RIB Ltd Hongkong* finanziert. Dafür wurden (lt. Geschäftsbericht) in 2016 59.6 Mio. EUR (zzgl. weiterer finanzieller Mittel aus einer Kapitalerhöhung am 15.07.2014) in die Tochtergesellschaft *RIB Ltd Hongkong* eingezahlt.

Die Abwicklung über die Ländergrenzen nach Hongkong und Cayman Islands ist dabei sehr fragwürdig.

- Es hat bisher nur Steuernachteile für *RIB Software*. Es sind in 2017 Steuerzahlungen in Höhe von 3.9 Mio. EUR (siehe Abb. 1) bei der Tochtergesellschaft *RIB Ltd Hongkong* aufgekomen.
- Zusätzlich sind in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung 2017 Währungsverluste in Höhe von -15.018 Mio. EUR entstanden, während der Überschuss in 2017 18.448 Mio. EUR (bereinigt 13.25 Mio. EUR) betrug.
- Für die Aktionäre hat es auch den Nachteil dass sich *YTWO* auf den Cayman Islands Finanzkontrollen entzieht, ohne dass es bisher irgendwelche Vorteile hatte.



Zusammengefasst wurden zwar die Gewinne um ca. 10 Mio. EUR (2016-2017) bei *RIB Software* durch das Joint Venture massiv aufgebläht, doch hat dies bislang zu keinen Transaktionsvolumen (echte Umsätze durch erkennbaren Mehrwert) geführt. Des Weiteren führte dies zu Steueraufwendungen bei *RIB Hongkong Ltd.* in Höhe von 3.9 Mio. EUR (zuzüglich Währungsverlusten in Höhe von enormen 15.018 Mio. EUR in der Gesamtergebnis-Rechnung).

**Der Kursanstieg von ca. 11,- EUR (Anfang 2015) auf über 25,- (Ende 2017) ist daher auf nicht nachhaltige Effekte zurückzuführen.**

## Kapitel 2: Sonderertrag aus einer Neubewertung

Es existieren weitere einmalige Effekte im *RIB* Geschäftsbericht 2017:

Die Beteiligung an der *Exactal Group* (25%) wurde zum Jahresende(!) am 15.11.2017 (um 50%) erhöht. Daraus resultiert eine Neubewertung aus Finanzerträgen in Höhe von 3.5 Mio. EUR, die nicht wiederkehrend sind.

Dabei hatte es folgende Auswirkung auf die Gewinn- und Verlustrechnung der *RIB Software*.

Abbildung 3

	2015	2016	2017
Umsatz laut RIB Software	82.1	97.9	108.286
Sonstige Erträge davon yTWO		7.7	7.8
Dav. D. Wartung im Ber. iTWO durch yTWO		0	4
Transaktionsvolumen yTWO		0	0
Ergebnis aus At Equity bilanz. Beteil. yTWO			-3.469
Steuerlast RIB Limited		0	-3.9
Finanzerträge (in 2017 a. Neub. Exactal G. 3.5 Mio.)	0.237	0.384	3.668
(Aktivierung von Entwicklungskosten im Inv. CF)	9	7.1	7.7
Abschreibung auf d. aktiviert. Entw.-Kosten	4.3	4.5	5.6
Ergebnis vor Steuern	16.485	22.934	29.573
Jahresüberschuss laut RIB Software	10.5	14.4	18.448
Bereinigter Gewinn um yTWO	10.50	9.57	13.25
Bereinigter Gew. U. Neub. Exactal G. 3.5 Mio. 2017	10.50	9.57	11.07

Quelle: RIB Software, eigene Angaben, bereinigter Gewinne bei gleichen Steuersatz (rund 37%), Zahlen in Mio. €

Nur durch eine Neubewertung der *Exactal Group* konnte der Jahresüberschuss aus dem Jahr 2017 zum Jahr 2015 um weitere 2,18 Mio. überhöht ausgewiesen werden, während das operative Geschäft (bereinigt um Sondereffekte) nur um 0,57 Mio. angestiegen ist (Abbildung 3).

Gleichzeitig beträgt der Gewinn aus dem operativen Geschäft (bereinigt um die ausgeführten Einmal-Effekte) im Jahr 2017 nur noch 11.07 Mio. EUR statt der vermeldeten 18.448 Mio. EUR. Das ist um 40% niedriger!



### **Kapitel 3: Prognosen ohne Weitblick**

Fast im Wochentakt versorgt *RIB Software* seine Aktionäre mit neuen Erfolgsmeldungen. Eine davon (31.03.2017) war mit *Carillion* (einem führenden britischen integrierten Support-Service für Bauunternehmen) über einen neuen Auftrag.

Leider ist *Carillion* am 15.01.2018 Pleite gegangen. Eine Meldung von RIB Software mit möglichen Konsequenzen gab es nicht. Im Geschäftsbericht 2017 wird der Name *Carillion* zwar nicht mehr weiter erwähnt, doch gab es unter „Aufwendungen für Marketing und Vertrieb“ überraschenderweise folgenden Hinweis.

Die Aufwendungen für Vertrieb und Marketing stiegen deutlich auf 21,7 Mio. EUR (Vorjahr 18,4 Mio. EUR). Der Anstieg resultiert insbesondere aus der Wertberichtigung von Forderungen gegen einen britischen Großkunden um 1,9 Mio. EUR. Die Forderungen waren abzuwerten, nachdem der Kunde im Januar 2018 unerwartet Insolvenz angemeldet hat. Bereinigt um diesen Posten, haben sich die Aufwendungen für Vertrieb und Marketing gegenüber dem Vorjahr um rd. 7,6% (auf 19,8 Mio. EUR) erhöht, was den Anstieg der Umsatzerlöse reflektiert.

Quelle: RIB Software GB.2017

In der Regel werden bei „Aufwendungen für Marketing und Vertrieb“ Investitionen dargestellt, die den Aktionären durch intensivere Vertriebs-Anstrengungen auch in Zukunft höhere Erwartungen an Umsatz und Gewinn andeuten. Doch *RIB Software* verbucht, bzw. versteckt „Wertberichtigungen von Forderungen“ aus vergangenen Geschäften unter diesem Posten.

*Carillion* wird zwar namentlich nicht erwähnt, doch der Zusammenhang mit einem „britischen Großkunden der unerwartet im Januar 2018 Insolvenz anmeldet“ ist auffällig. Die Wertberichtigung in Höhe von 1.9 Mio. EUR ist beachtlich und beträgt ganze 10% vom Jahresüberschuss in 2017. Im Geschäftsbericht 2015 wurden wir bei einer ähnlichen Auffälligkeit wieder fündig:

### **5. UMGliederungen IM BERICHTSZEITRAUM**

Bis zum Geschäftsjahr 2014 haben wir Aufwendungen aus der planmäßigen Abschreibung von im Rahmen von Unternehmenserwerben erworbener Technologie in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung unter den Aufwendungen für Vertrieb und Marketing ausgewiesen. Im Berichtszeitraum haben wir diese Aufwendungen in die Herstellungskosten der zur Erzielung der Umsatzerlöse erbrachten Leistungen umgegliedert. Aufgrund des funktionalen Zusammenhangs der erworbenen Technologie mit der Herstellung unserer Produkte, sind wir der Ansicht, dass dieser Ausweis einen zutreffenderen Einblick in die Ertragslage des Konzerns vermittelt. Zur Herstellung der Vergleichbarkeit, haben wir die Vorjahresbeträge entsprechend angepasst. Die Abschreibungen auf erworbene Technologie betragen im Berichtsjahr 1.836 Tsd € und betragen im Vorjahr 930 Tsd €. Durch die Umgliederung reduziert sich der für das Vorjahr ausgewiesene Bruttogewinn von bislang 46.786 Tsd € auf nunmehr 45.856 Tsd €. Außerdem vermindern sich die Aufwendungen für Vertrieb und Marketing von bislang 14.706 Tsd. € auf nunmehr 13.776 Tsd. €.

Quelle: RIB Software GB.2015

*RIB Software* ist ein „Wiederholungstäter“ und wir sind gespannt, ob, und wann die Wirtschaftsprüfer bei *RIB Software* Anpassungen vornehmen werden.



## Kapitel 4: Mangelndes Forderungsmanagement

Nachdem unsere Recherchen über *RIB* oben dargelegte Auffälligkeiten ergaben, stellen wir in Frage, ob es nach „Wertberichtigungen von Forderungen“ eventuell auch für die Zukunft noch weitere Belastungen geben könnte.

Abbildung 4

	2015	2016	2017	Q1 2018	Q2 2018	2018e
Umsatz	82.1	97.9	108.286	31.5	30.9	123
Umsatzwachstum in % zum Jahr 2015		19.24	31.90	-	-	49.82
Forderungen aus Lieferung und Leistungen	16.2	18.4	24.1	22.235	29.027	29.027
Wachstum in % d. Ford. a. LuL zum Jahr 2015		13.58	48.77	-	-	79.18

Quelle: RIB Software, eigene Angaben, Umsatz 2018e Guidance stand Q2.2018 Mittelwert aus 117-127, Zahlen in Mio. €

Während das Umsatzwachstum von 2015 bis 2018 um 50% ansteigen soll, sind die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen 2015 bis Q2 2018 bereits um 79% angestiegen. Auch in 2017 zu 2015 sind die Forderungen überproportional (49%) zum Umsatz (32%) gewachsen und hatten Wertberichtigungen nach sich gezogen. Ähnliches könnte auch in 2018 drohen.

Auch hier könnte abermals ein Kunde von *RIB Software* der Auslöser sein:

Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen erhöhten sich von 18,4 Mio. EUR auf 24,1 Mio. EUR, im Wesentlichen bedingt durch entsprechende Zahlungsvereinbarungen mit einem Phase III Kunden (4,1 Mio. EUR) sowie durch die Erstkonsolidierung von Exactal (1,0 Mio. EUR).

Quelle: RIB Software GB.2017

## Kapitel 5: Aufwand für Entwicklungskosten gestreckt

Neben den so genannten „Sonder-Effekten“ (Punkt 1.-2.) macht *RIB Software* auch von anderen Methoden Gebrauch, um den Gewinn möglichst hoch auszuweisen.

Zwischen 2012-2017 wurden 6,6 bis 9 Mio. EUR Entwicklungskosten p.A. aktiviert. Durch die Aktivierung von Entwicklungskosten wird der Aufwand für die Entwicklung über eine längere Zeit („5 oder 10 Jahre“, lt. Geschäftsbericht 2017) als Abschreibung gestreckt (z.B. 5,6 Mio. in 2017 in der Gewinn- und Verlustrechnung), anstatt es im selben Jahr komplett als Aufwand (7,7 Mio. in 2017) zu verbuchen. Die *Nemetschek SE*, als ein Konkurrent, macht davon im Gegensatz keinen Gebrauch.



Dies hatte folgende Auswirkungen auf die Gewinn- und Verlustrechnung der *RIB Software*.

Abbildung 5

	2015	2016	2017
Umsatz laut RIB Software	82.1	97.9	108.286
Sonstige Erträge davon yTWO		7.7	7.8
Dav. D. Wartung im Ber. iTWO durch yTWO		0	4
Transaktionsvolumen yTWO		0	0
Ergebnis aus At Equity bilanz. Beteil. yTWO			-3.469
Steuerlast RIB Limited		0	-3.9
Finanzerträge (in 2017 a. Neub. Exactal G. 3.5 Mio.)	0.237	0.384	3.668
(Aktivierung von Entwicklungskosten im Inv. CF)	9	7.1	7.7
Abschreibung auf d. aktiviert. Entw.-Kosten	4.3	4.5	5.6
Ergebnis vor Steuern	16.485	22.934	29.573
Jahresüberschuss laut RIB Software	10.5	14.4	18.448
Bereinigter Gewinn um yTWO	10.50	9.57	13.25
Bereinigter Gew. U. Neub. Exactal G. 3.5 Mio. 2017	10.50	9.57	11.07
Bereinigter Gewinn u. aktivierte Entwickl.-Kosten	7.51	7.93	9.76

Quelle: RIB Software, eigene Angaben, bereinigter Gewinn bei gleichen Steuersatz (rund 37%), Zahlen in Mio. €

Bereinigt um die „Sonder-Effekte“ (s. Kapitel 1 und 2) und aktivierter Entwicklungskosten würde sich der Gewinn in 2017 nur noch auf 9,76 statt 18,45 Mio. EUR des vermeldeten Überschusses in 2017 belaufen.

*RIB Software* macht von einer übermäßigen Aktivierung der obligaten Kosten Gebrauch, um die Gewinne kurzfristig maximal zu erhöhen. Durch den hohen bilanzierten Gewinn sind zwischen 2015 bis 2017 über 25 Mio. Steuern angefallen, während der bereinigte Gewinn in der Summe nur 25.2 Mio. betragen hat.

Präsentiert wurde den Investoren in den vergangenen Jahren also ein wachstumsstarkes und hochprofitables Unternehmen. Dadurch wurde der Aktienkurs massiv befeuert.

Dies entbehrt jeder Nachhaltigkeit.

Diese Vorgehensweise von *RIB* bewirkt, dass die Aktien der Investoren verwässert und den Aktionären durch immense Steuern (auf Grund überhöht ausgewiesener Gewinne z.B. um 48% in 2017) sogar **Kapital entzogen** wurde!

## Unser Fazit:

*RIB Software SE* betreibt einen außerordentlichen Aufwand zur Ausnutzung bilanzieller Spielräume, mit dem offensichtlichen Ziel einer maximalen Ausdehnung von Umsätzen, Gewinnen und Bilanzen, die jedoch alles andere als nachhaltig sind.

Bereinigt man „Sonder-Effekte“, ist die operative Entwicklung deutlich schwächer.

Zusätzlich könnten in Zukunft weitere Wertberichtigungen folgen, weil das Wachstum in den letzten Jahren mit einem unzureichenden Forderungsmanagement einherging.

Die irrationale Kapital-Allokation lässt oft einen wirtschaftlichen Hintergrund vermissen. Den Aktionären wird auf den ersten Blick zwar eine äußerst positive Entwicklung präsentiert, was bislang mit einem massiven Anstieg des Aktienkurses gewürdigt wurde, doch steht hier natürlich immer auch die Frage der wirtschaftlichen Nachhaltigkeit im Raum.



Zusätzlich haben auch die Analysten mit überhöhten Kurszielen für eine Fehlbewertung gesorgt, wobei die oben genannten Auffälligkeiten unzureichend berücksichtigt wurden.

Der Unternehmenswert wäre aufgrund seines skalierbaren Geschäftsmodells mit dem 20-fachen des bereinigten und nachhaltigen Gewinns in Höhe von erwarteten 12,99 Mio. EUR (aus organischem Wachstum) für das Jahr 2020 angemessen.

Zu den Analysten-Schätzungen (lt. Halbjahres-Bericht 2018) mit Kurszielen von 18,5 bis 40 EUR (bei 73 bis 159-fachen bereinigten Gewinn) je Aktie ergibt sich offensichtlich eine gewaltige Diskrepanz.

Wir von **G&G** gehen hier stets nach unserer bereits am Anfang erwähnten **Drei – Punkte – Strategie** vor. Doch auch wenn wir ein außergewöhnlich überteuertes Unternehmen vorfinden, kann die Differenz aus einer Überbewertung zu einer angemessenen Bewertung durchaus einen „Wert“ darstellen, der attraktiv ist und an dem wir auch als Value-Investoren in Form eines Shorts partizipieren können.

#### Disclaimer/Impressum

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Werbemittlung („WM“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Für den Inhalt ist ausschließlich der unten genannte vertraglich gebundene Vermittler als Verfasser verantwortlich. Diese „WM“ wird ausschließlich zu Informationszwecken eingesetzt und kann eine individuelle anlage- und anlegergerechte Beratung nicht ersetzen. Diese „WM“ begründet weder einen Vertrag noch irgendeine anderweitige Verpflichtung oder stellt ein irgendwie geartetes Vertragsangebot dar. Ferner stellen die Inhalte weder eine Anlageberatung, eine individuelle Anlageempfehlung, eine Einladung zur Zeichnung von Wertpapieren oder eine Willenserklärung oder Aufforderung zum Vertragsschluss über ein Geschäft in Finanzinstrumenten dar.

Diese „WM“ ist nur für natürliche und juristische Personen mit gewöhnlichem Aufenthalt bzw. Sitz in Deutschland bestimmt und wurde nicht mit der Absicht verfasst, einen rechtlichen oder steuerlichen Rat zu geben. Die steuerliche Behandlung von Transaktionen ist von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängig und evtl. künftigen Änderungen unterworfen. Die individuellen Verhältnisse des Empfängers (u.a. die wirtschaftliche und finanzielle Situation) wurden im Rahmen der Erstellung der „WM“ nicht berücksichtigt.

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Eine Anlage in erwähnte Finanzinstrumente beinhaltet gewisse produktspezifische Risiken – z.B. neben Markt- oder Branchenrisiken, das Währungs-, Ausfall-, Liquiditäts-, Zins- und Bonitätsrisiko – und ist nicht für alle Anleger geeignet. Daher sollten mögliche Interessenten, den veröffentlichten Wertpapierprospekt samt der Risikoangaben sorgfältig prüfen oder eine Investitionsentscheidung erst nach einem ausführlichen Anlageberatungsgespräch durch einen registrierten Anlageberater treffen.

Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile über zukünftiges Geschehen dar, sie können sich daher bzgl. der zukünftigen Entwicklung eines Produkts als unzutreffend erweisen. Die aufgeführten Informationen beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser „WM“, eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann nicht übernommen werden.

Die vorliegende „WM“ ist urheberrechtlich geschützt, jede Vervielfältigung und die gewerbliche Verwendung sind nicht gestattet. Datum: 15.11.2018

Herausgeber: Golombek, Adam – Giesbrecht & Golombek Vermögensmanagement GmbH, Weißenburger Straße 36, 63739 Aschaffenburg handelnd als vertraglich gebundener Vermittler (§ 2 Abs. 10 KWG) im Auftrag, im Namen, für Rechnung und unter der Haftung des verantwortlichen Haftungsträgers BN & Partners Capital AG, Steinstraße 33, 50374 Ertstadt. BN & Partners Capital AG besitzt für die Erbringung der Anlageberatung gemäß § 1 Abs. 1a Nr. 1a KWG und der Anlagevermittlung gemäß § 1 Abs. 1a Nr. 1 KWG eine entsprechende Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gemäß § 32 KWG.

Der vorstehende Inhalt gibt ausschließlich die Meinungen des Verfassers wider, die von denen der BN & Partners Capital AG abweichen können. Eine Änderung dieser Meinung ist jederzeit möglich, ohne dass es publiziert wird. Die BN & Partners Capital AG übernimmt für den Inhalt, die Richtigkeit und die Aktualität der enthaltenen Informationen keine Gewähr und haftet nicht für Schäden, die durch die Verwendung der „WM“ oder Teilen hiervon entstehen.