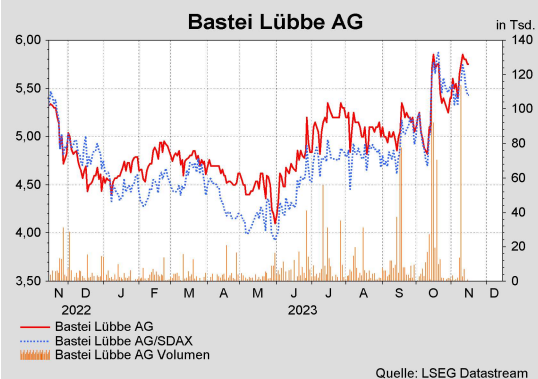


Bastei Lübbe AG

Kaufen (Kaufen)

Kursziel	7,50 € (7,70 €)
Kurspotential	30,4%
Kurs (15.11.2023)	5,75 €
ISIN	DE000A1X3YY0
Marktkapitalisierung	76,5 Mio. €
Anzahl Aktien	13,3 Mio.
Marktsegment	Prime Standard
Homepage	www.luebbe.de

Kennzahlen und Prognosen		Gj.-Ende 31.03.			
in Mio. €/ je Aktie in €	22/23	23/24e	24/25e	25/26e	
Umsatz	100,0	105,0	107,6	110,3	
EBITDA	12,6	12,8	13,9	14,3	
EBITDA-Marge	12,6%	12,2%	12,9%	13,0%	
EBIT	7,2	10,5	11,3	11,6	
EBIT-Marge	7,2%	10,0%	10,5%	10,5%	
Ergebnis je Aktie	0,29	0,50	0,53	0,54	
Dividende je Aktie	0,16	0,25	0,27	0,27	
Buchwert je Aktie	4,13	4,47	4,76	5,03	
EV/Umsatz	0,5	0,6	0,6	0,5	
EV/EBITDA	4,1	4,9	4,3	3,9	
EV/EBIT	7,2	6,0	5,2	4,8	
KGV	15,7	11,6	10,7	10,6	
Dividendenrendite	3,5%	4,3%	4,7%	4,7%	
Kurs/Buchwert	1,2	1,3	1,2	1,1	



Finanzkalender

- 09.02.2024: Q3'23/24
- 16.07.2024: GB'23/24
- 08.08.2024: Q1'23/24

Aktionärsstruktur

33,08%	Birgit Lübbe
20,31%	Rossmann Beteiligungs GmbH
9,02%	Familie Roggen
3,07%	Lazard Frères Gestion S.A.S
3,01%	Larissa Juliana Zang
31,51%	Freefloat

Analysten

Nico Löchner
 Tel.: +49 (0) 6131 – 48 60 653
 nloechner@solventis.de

Bastei Lübbe hebt nach starkem H1'23/24 die EBIT-Prognose an

In einem schwierigen Umfeld steigerte Bastei Lübbe (BL) den Umsatz im H1'23/24 um 15,6% auf 51,0 Mio. €. Das EBIT zog überproportional auf 6,1 Mio. € (Vj. 0,9 Mio. €) an. Im Vorjahr belastete ein Impairment auf *smarticular* das EBIT mit 2,0 Mio. €. Die EBIT-Marge war mit 11,9% (Vj. bereinigt: 6,6%) auf einem sehr guten Niveau. Das EPS wurde mit 0,29 € (Vj. 0,01 €) berichtet. Der Vorstand erhöhte die EBIT-Prognose für das Gj. 23/24 von 9 - 10 Mio. € auf 10 - 11 Mio. € bei einer unveränderten Umsatzprognose von 100 - 105 Mio. €, wobei nun das obere Ende der Spanne erreicht werden soll. Wir haben unser DCF-Modell an den neuen Ausblick angepasst. Der erhöhte risikolose Zins von 3,0% (alt 2,5%) überkompensiert die angehobenen Umsatz- und Ertrags-schätzungen. Im Ergebnis geht unser Kursziel leicht auf 7,50 € zurück. Wir bestätigen unsere Kaufempfehlung.

Das Segment **Buch** verzeichnete im H1'23/24 eine Umsatzsteigerung von 16,1% auf 47,2 Mio. €. Besonders gut entwickelten sich die Bereiche LYX (+27% yoy) und Audio (+20% yoy). Aber auch der Bereich Belletristik trug zum Umsatzwachstum bei. Hier profitierte BL von einem starken Herbst-/Winterprogramm mit den Bestsellern „Waffen des Lichts“ von Ken Follett und „Das dritte Herz des Oktopus“ von Dirk Rossmann und Ralf Hoppe. Das Segment-EBIT erhöhte sich aufgrund des Umsatzwachstums und des Wegfalls des im Vorjahr enthaltenen Impairments sprunghaft auf 5,7 Mio. € (Vj. 0,9 Mio. €).

Auch im kleinen Segment „**Romanhefte**“ konnte BL den Umsatz deutlich um 9% auf 3,8 Mio. € steigern. Hier profitierte BL von Preiserhöhungen, Sondereditionen sowie höheren Digital- und eCommerce-Umsätzen. Dies und niedrigere Druck- und Papierkosten wirkten sich positiv auf das EBIT aus, das sich im H1'23/24 auf 0,4 Mio. € (Vj. 0,0 Mio. €) verbesserte.

Das **Nettofinanzvermögen** verringerte sich zum 30.09.2023 (31.03.2023: 16,7 Mio. €) auf 14,3 Mio. €, was auf Dividenden- und Steuerzahlungen von 2,1 Mio. € bzw. 4,8 Mio. € zurückzuführen ist. Die **Eigenkapitalquote** verbesserte sich auf **54,0%** (31.03.2023: 51,0%).

Dirk Rossmann hat über die Rossmann Beteiligungs GmbH seinen Anteil an der BL auf 20,31% erhöht (vorher: 15,14%).

Neben den zuletzt erschienenen Bestsellern gibt es im **H2'23/24 weitere Highlights**, wie einen neuen Gregs-Tagebuch-Kinderroman von Jeff Kinney. Eichborn veröffentlicht die deutsche Übersetzung des Bestsellers „Yellowface“ von Rebecca F. Kwang. Die LYX-Autorinnen Mona Kasten, Laura Kneidl, Sarah Sprinz sowie Lena Kiefer bringen alle ein neues Buch heraus und bei Community Editions sind Neuerscheinungen von Paluten, Arazhul und ViktoriaSarina geplant.

H1'23/24: Umsatz und EBIT legen deutlich zu

Bastei Lübbe konnte den **Umsatz** im H1'23/24 um 15,6% auf 51,0 Mio. € (Vj. 44,1 Mio. €) steigern. Wesentliche Wachstumsreiber waren erneut LYX (+27% yoy) und Audio (+20% yoy). Der Umsatzanteil der community-getriebenen Geschäftsmodelle erhöhte sich auf 33% (Vj. 31%). Der Anteil des digitalen Geschäfts liegt unverändert bei 32%.

Der **Materialaufwand** erhöhte sich umsatzbedingt auf 24,5 Mio. € (Vj. 21,6 Mio. €). Die **Materialaufwandsquote** sank aufgrund geringerer Papier- und Druckkosten auf 48,1% (Vj. 48,9%). Der **Personalaufwand** legte auf 10,5 Mio. € (Vj. 10,1 Mio. €) zu. Der Anstieg ist auf Gehaltssteigerungen und eine höhere Mitarbeiterzahl zurückzuführen.

Die **sonstigen betrieblichen Aufwendungen** lagen mit 8,8 Mio. € über dem Vorjahr (8,2 Mio. €) aufgrund gestiegener IT-Kosten (+0,3 Mio. €) und höherer Rechts- und Beratungskosten (+0,2 Mio. €).

Die **Abschreibungen** betragen 1,2 Mio. € (Vj. 3,4 Mio. €). Im Vorjahr war eine Wertberichtigung auf *smarticular* von 2,0 Mio. € enthalten.

Das **EBIT** konnte auf 6,1 Mio. € (Vj. 0,9 Mio. €) verbessert werden. Die **EBIT-Marge** lag bei sehr guten 11,9% (Vj. 2,1%, bereinigt: 6,6%).

Im **Finanzergebnis** machten sich die gestiegenen Zinsen bemerkbar. Es verschlechterte sich auf -0,3 Mio. € (Vj. 0,0 Mio. €). Daraus ergibt sich ein **EBT** von 5,7 Mio. € (Vj. 0,9 Mio. €).

Nach Steuern beläuft sich das **Konzernergebnis** auf 3,9 Mio. € (Vj. 0,1 Mio. €). Dies entspricht einem EPS von 0,29 € nach 0,01 € im Vorjahr.

Bewertung

BL hat sich im H1'23/24 besser entwickelt als von uns erwartet. Wir erhöhen unsere Schätzungen für den 23/24er Umsatz von 102,5 Mio. € auf 105,0 Mio. € und die EBIT-Schätzung von 9,7 Mio. € auf 10,5 Mio. €. Für die Folgejahre gehen wir weiterhin von einem Umsatzwachstum von 2,5% aus. Die EBIT-Marge haben wir für 24/25 auf 10,5% angehoben und für die Folgejahre unverändert bei 10,5% gelassen.

Aufgrund des gestiegenen Zinsniveaus erhöhen wir den risikolosen Zinssatz von 2,5% auf 3,0%. Aus diesem Grund hat sich der Fair Value trotz der Erhöhung der Schätzungen auf 7,50 € verringert.

Wir senken unser Kursziel für die BL-Aktie auf 7,50 € und bestätigen unsere Kaufempfehlung.

Bastei Lübbe: DCF-Modell (in Tsd. €)

	23/24e	24/25e	25/26e	26/27e	27/28e	28/29e	29/30e	30/31e	31/32e	32/33e	Terminal Value
Umsatz	105.000	107.625	110.316	113.074	115.900	118.798	121.530	123.961	125.944	127.833	
Veränderung in %	5,0%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,3%	2,0%	1,6%	1,5%	
EBITDA	12.789	13.890	14.338	14.739	15.128	15.517	15.888	16.224	16.511	16.782	
EBITDA-Marge	12,2%	12,9%	13,0%	13,0%	13,1%	13,1%	13,1%	13,1%	13,1%	13,1%	
EBIT	10.500	11.301	11.583	11.873	12.170	12.474	12.761	13.016	13.224	13.423	
EBIT-Marge	10,0%	10,5%	10,5%	10,5%	10,5%	10,5%	10,5%	10,5%	10,5%	10,5%	
NOPLAT	7.093	7.634	7.824	8.020	8.221	8.426	8.620	8.792	8.933	9.067	9.176
Reinvestment Rate	20,7%	13,8%	12,6%	10,8%	10,6%	7,7%	7,3%	6,8%	6,0%	5,6%	5,8%
FCFF	5.623	6.579	6.836	7.155	7.349	7.775	7.987	8.196	8.396	8.557	109.708
WACC	8,8%	8,8%	8,8%	8,9%	8,9%	8,9%	8,9%	8,9%	8,9%	8,9%	8,9%
Kumuliertes WACC	108,8%	118,4%	128,8%	140,2%	152,7%	166,2%	180,9%	197,0%	214,5%	233,5%	254,3%
Barwerte der FCFF	5.169	5.558	5.306	5.102	4.813	4.678	4.414	4.161	3.915	3.664	43.149

Berechnung Wert pro Aktie		Modellparameter TV		Sensitivitätsanalyse						
Summe Barwerte Planphase	46.780	EBIT-Marge	10,5%	Wachstumsrate						
Barwert Terminal Value	43.149	Steuersatz	32,5%	0,50%	0,75%	1,00%	1,25%	1,50%		
in % des Unternehmenswerts	48,0%	Ewiges Wachstum	1,0%	8,4%	7,51	7,62	7,73	7,86	7,99	
Unternehmenswerts	89.929	WACC	8,9%	WACC	8,6%	7,41	7,51	7,61	7,73	7,85
Netto-Finanzschulden	-9.803			8,9%	7,31	7,40	7,50	7,60	7,72	
Minderheiten	0			9,1%	7,21	7,30	7,39	7,49	7,60	
Beteiligungen	0			9,4%	7,12	7,20	7,29	7,38	7,48	
Wert des Eigenkapitals	99.732			EBIT-Marge						
				9,5%	10,0%	10,5%	11,0%	11,5%		
Anzahl an Aktien (in Mio.)	13,30			8,4%	7,38	7,56	7,73	7,91	8,09	
Wert pro Aktie	7,50			WACC	8,6%	7,27	7,44	7,61	7,78	7,95
				8,9%	7,17	7,33	7,50	7,66	7,83	
				9,1%	7,07	7,23	7,39	7,55	7,71	
				9,4%	6,98	7,14	7,29	7,44	7,60	

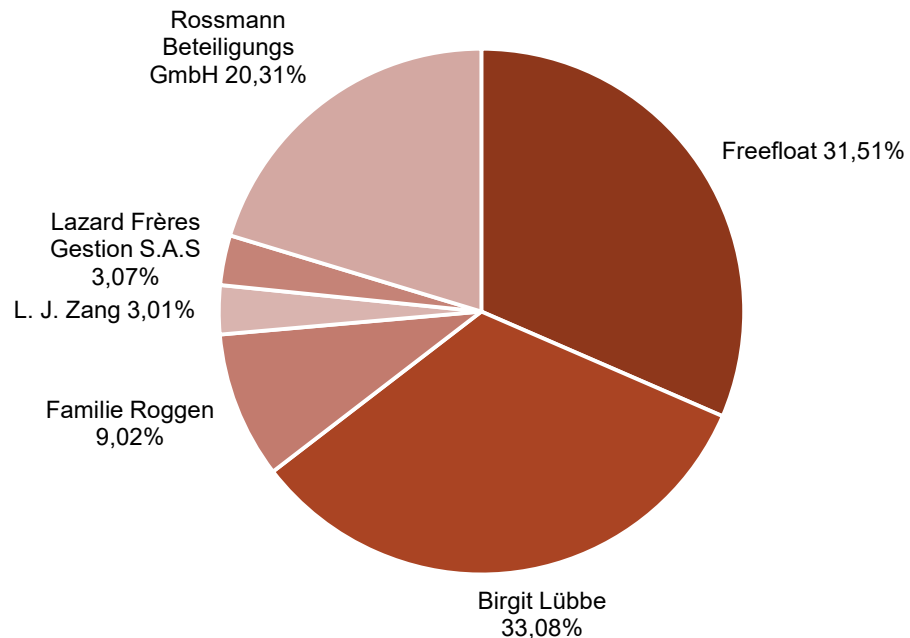
Quelle: Solventis Research, Bastei Lübbe AG

Aktionärsstruktur von Gründerfamilie geprägt

Birgit Lübbe ist mit einem Stimmrechtsanteil von **33,08%** die größte Aktionärin von Bastei Lübbe. Weitere wesentliche Anteile hält die **Familie Roggen (9,02%)**, der Familienzweig von Stefan Lübbes (†) Schwester Cornelia. **3,01%** besitzt die Tochter von Stefan Lübbe, **L. J. Zang**. Damit verfügen die Erben insgesamt über einen Anteil von rd. **45%**.

Der Unternehmer Dirk Rossmann hat seinen Anteil, den er über die **Rossmann Beteiligungs GmbH** hält von 15,14% auf **20,31%** erhöht. Lazard Frères Gestion hält mit 3,07% ebenfalls mehr als 3%. Der **Freefloat** von Bastei Lübbe beträgt **31,51%**.

Bastei Lübbe AG: Aktionärsstruktur



Quelle: Solventis Research, Bastei Lübbe AG

Seit dem Börsengang im Oktober 2013 (IPO-Preis 7,50 €) sind die Bastei Lübbe-Aktien im Prime Standard der Frankfurter Börse notiert. Das tägliche Handelsvolumen liegt bei rd. 12 Tsd. Aktien (3-Monats-Durchschnitt).

Bastei Lübbe: GuV (in Tsd. €)

	22/23	yoy	23/24e	yoy	24/25e	yoy	25/26e	yoy
Umsatz	100.016	5,8%	105.000	5,0%	107.625	2,5%	110.316	2,5%
Erh./Verm. un/fertige Erzeugnisse	1.252	5,1%	1.314	5,0%	1.347	2,5%	1.381	2,5%
Gesamtleistung	101.268	0,0%	106.314	0,0%	108.972	0,0%	111.697	0,0%
sonstige betriebliche Erträge	889	-30,3%	997	12,1%	1.019	2,3%	1.044	2,4%
Materialaufwand	50.753	7,7%	53.282	5,0%	54.614	2,5%	55.980	2,5%
Rohergebnis nach GKV	51.404	3,1%	54.029	5,1%	55.377	2,5%	56.761	2,5%
Personalaufwand	20.228	8,1%	21.513	6,4%	21.642	0,6%	22.130	2,3%
sonstige betriebliche Aufwendungen	18.587	12,5%	19.768	6,4%	19.886	0,6%	20.335	2,3%
Beteiligungsergebnis	-39	96,8%	-41	-6,4%	-42	-0,6%	-43	-2,3%
EBITDA	12.628	-20,3%	12.789	1,3%	13.890	8,6%	14.338	3,2%
EBITDA-Marge	12,63%	-4,1 pp	12,18%	-0,4 pp	12,91%	0,7 pp	13,00%	0,1 pp
Abschreibungen	5.439	359,0%	2.289	-57,9%	2.590	13,1%	2.755	6,4%
EBIT	7.189	-51,0%	10.500	46,1%	11.301	7,6%	11.583	2,5%
EBIT-Marge	7,19%	-8,3 pp	10,00%	2,8 pp	10,50%	0,5 pp	10,50%	0,0 pp
Zinserträge	237	7,2%	250	5,5%	250	0,0%	150	-40,0%
Zinsaufwand	633	38,5%	861	36,1%	868	0,8%	878	1,1%
Finanzergebnis	-396	-380,9%	-611	-54,4%	-618	-1,1%	-728	-17,7%
EBT	6.793	-54,1%	9.889	45,6%	10.683	8,0%	10.855	1,6%
EBT-Marge	6,79%	-8,9 pp	9,42%	2,6 pp	9,93%	0,5 pp	9,84%	-0,1 pp
Steuern	2.821	-25,4%	3.209	13,7%	3.466	8,0%	3.523	1,6%
Steuerquote	41,53%	16,0 pp	32,45%	-9,1 pp	32,45%	0,0 pp	32,45%	0,0 pp
Ergebnis n. Steuern	3.972	-64,0%	6.680	68,2%	7.216	8,0%	7.333	1,6%
Anteile Dritter	56	-13,8%	94	68,2%	102	8,0%	103	1,6%
Konzernjahresüberschuss	3.916	-64,3%	6.586	68,2%	7.114	8,0%	7.229	1,6%
Anzahl Aktien	13.300.000	0,0%	13.300.000	0,0%	13.300.000	0,0%	13.300.000	0,0%
Ergebnis je Aktie	0,29	-64,3%	0,50	68,2%	0,53	8,0%	0,54	1,6%

Quelle: Solventis Research, Bastei Lübbe AG

Bastei Lübbe: Bilanz (in Tsd. €)

	22/23	yoy	23/24e	yoy	24/25e	yoy	25/26e	yoy
Aktiva								
Sachanlagen	709	-25,4%	1.124	58,5%	1.310	16,6%	1.407	7,3%
Leasing Nutzungsrechte	6.600	-11,8%	6.625	0,4%	6.677	0,8%	6.752	1,1%
Immaterielle Vermögenswerte	4.261	-22,6%	4.577	7,4%	4.869	6,4%	5.143	5,6%
Firmenwerte	3.943	-30,5%	3.943	0,0%	3.943	0,0%	3.943	0,0%
Finanzanlagen	15.338	-1,0%	15.338	0,0%	15.338	0,0%	15.338	0,0%
Latente Steuern	1.285	-6,2%	1.285	0,0%	1.285	0,0%	1.285	0,0%
Bestand vorausgezahlter Autorenhonorare	23.931	18,8%	23.931	0,0%	23.931	0,0%	23.931	0,0%
Summe Anlagevermögen	56.067	-1,0%	56.823	1,3%	57.354	0,9%	57.799	0,8%
Kasse	19.482	8,4%	20.798	6,8%	24.182	16,3%	27.520	13,8%
Forderungen Lieferungen und Leistungen	16.114	13,9%	16.917	5,0%	17.340	2,5%	17.773	2,5%
Vorräte	13.001	10,1%	13.649	5,0%	13.990	2,5%	14.340	2,5%
Steuerforderungen	203	-61,1%	203	0,0%	203	0,0%	203	0,0%
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	3.048	-5,5%	3.048	0,0%	3.048	0,0%	3.048	0,0%
Summe Umlaufvermögen	51.848	8,8%	54.615	5,3%	58.763	7,6%	62.884	7,0%
Summe Aktiva	107.915	3,5%	111.438	3,3%	116.117	4,2%	120.683	3,9%
Passiva								
Gezeichnetes Kapital	13.200	0,0%	13.200	0,0%	13.200	0,0%	13.200	0,0%
Kapitalrücklage	9.045	0,0%	9.045	0,0%	9.045	0,0%	9.045	0,0%
Gewinnrücklagen	17.314	-7,3%	19.102	10,3%	22.395	17,2%	25.952	15,9%
Kumuliertes übriges comprehensive income	15.219	0,4%	17.889	17,5%	18.417	3,0%	18.532	0,6%
Eigenkapital ohne Anteile Fremdbesitz	54.778	-2,3%	59.236	8,1%	63.057	6,5%	66.729	5,8%
Anteile in Fremdbesitz	215	4,4%	215	0,0%	215	0,0%	215	0,0%
Eigenkapital mit Anteilen in Fremdbesitz	54.993	-2,3%	59.451	8,1%	63.272	6,4%	66.944	5,8%
Langfristige Schulden								
Übrige Rückstellungen	318	-66,9%	334	5,0%	342	2,5%	351	2,5%
Finanzverbindlichkeiten	1.765	-35,8%	0	-100,0%	0	0,0%	0	n.m.
langfristige Leasingverbindlichkeiten	5.828	-8,6%	5.850	0,4%	5.896	0,8%	5.962	1,1%
Steuerverbindlichkeiten/Latente Steuern	705	-48,1%	740	5,0%	759	2,5%	778	2,5%
Sonstige Verbindlichkeiten	150	-72,2%	157	5,0%	161	2,5%	165	2,5%
Summe langfristige Schulden	8.766	-26,9%	7.082	-19,2%	7.159	1,1%	7.256	1,4%
Kurzfristige Schulden								
Übrige Rückstellungen	8.014	3,6%	8.413	5,0%	8.624	2,5%	8.839	2,5%
Finanzverbindlichkeiten	1.000	0,0%	0	-100,0%	0	0,0%	0	n.m.
kurzfristige Leasingverbindlichkeiten	1.086	-20,8%	1.090	0,4%	1.099	0,8%	1.111	1,1%
Verbindlichkeiten Lieferungen und Leistungen	21.838	34,0%	22.575	3,4%	22.817	1,1%	23.056	1,0%
Steuerverbindlichkeiten	8.010	55,4%	8.409	5,0%	8.619	2,5%	8.835	2,5%
Sonstige Verbindlichkeiten	4.208	-5,7%	4.418	5,0%	4.528	2,5%	4.641	2,5%
Summe kurzfristige Schulden	44.156	22,6%	44.905	1,7%	45.686	1,7%	46.482	1,7%
Summe Passiva	107.915	3,5%	111.438	3,3%	116.117	4,2%	120.683	3,9%

Quelle: Solventis Research, Bastei Lübbe AG

Haftungserklärung (Disclaimer) und Pflichtangaben nach Art. 20 Verordnung EU Nr. 596/2014 und Delegierte Verordnung EU 2016/958 einschließlich über mögliche Interessenkonflikte (Disclosures)

Die nachfolgenden Erläuterungen informieren den Leser über die gesetzlichen Vorgaben, die bei der Erstellung von Finanzanalysen zu beachten sind.

1. Haftungserklärung

Bei Erstellung dieser Analyse haben wir uns die tatsächlichen Angaben aus uns zur Verfügung stehenden, allgemein als zuverlässig angesehenen Quellen verschafft. Wir können keinen Anspruch auf Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Informationen erheben. Die auf diesen tatsächlichen Angaben beruhenden Einschätzungen unsererseits stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung der Analyse dar. Nachträgliche Änderungen können nicht berücksichtigt werden. Eine Haftung für die Vollständigkeit oder Richtigkeit dieser Analyse können wir nicht übernehmen. Die Studie stellt kein Angebot und keine Aufforderung dar, Aktien des Emittenten zu erwerben. Diese Analyse ersetzt keinesfalls die anleger- und objektgerechte Beratung. Wir können nicht überprüfen, ob sich die Empfehlungen mit Ihren persönlichen Anlagestrategien und Zielen decken. Für eine anleger- und objektgerechte Beratung empfehlen wir Ihnen, einen Anlageberater aufzusuchen. Eine Analyse-Publikation kann und soll ein für eine Investition erforderliches Wertpapierprospekt und/oder eine fachkundige Anlageberatung keinesfalls ersetzen. Sie kann daher nicht alleinige Grundlage für die Entscheidung über eine Investition sein.

Urheberrecht an der Analyse wird vorbehalten, Nachdruck ist nur mit unserer Zustimmung zulässig.

2. Pflichtangaben

- a) Abschluss der Erstellung: **16.11.2023, 15:55 Uhr**, erstmalige Veröffentlichung: **16.11.2023, 16:30 Uhr**
- b) Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen: quartalsweise.
- c) Aufsichtsbehörde: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt/M.
- d) Vorangegangene Analysen: Es sind keine Analysen in dem Zeitraum von 12 Monaten vor Veröffentlichung dieser Analyse veröffentlicht worden, die eine von dieser Analyse abweichende Empfehlung für eine bestimmte Anlageentscheidung enthalten.
- e) Die Analyse ist vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten ohne Empfehlung zugänglich gemacht worden und ist danach ohne Empfehlungsänderung inhaltlich nicht wesentlich geändert worden.
- f) Alle in der Analyse angegebenen Kurse und Kursverläufe beruhen auf den Schlusskursen zu dem hierfür angegebenen Datum und Zeit, soweit zu den Kursen und Kursverläufen keine anderweitigen Angaben gemacht werden.
- g) Die Analyse wird allen daran interessierten Personen zeitgleich bereitgestellt.

3. Disclosures

Übersicht über unsere Empfehlungen für die Aktie des Emittenten in den vergangenen 12 Monaten:

Veröffentlichungsdatum	Ersteller	Einschätzung	Kursziel	Marktpreis zum Veröffentlichungsdatum	Dauer der Gültigkeit
17.02.23	Ulf van Lengerich	Kaufen	6,70 €	4,86 €	12 Monate
18.07.23	Ulf van Lengerich	Kaufen	7,70 €	5,35 €	12 Monate
14.08.23	Ulf van Lengerich	Kaufen	7,70 €	5,15 €	12 Monate
16.11.23	Nico Löchner	Kaufen	7,50 €	5,75 €	12 Monate

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus:

Empfehlungsübersicht Research-Reports (01.10.22 - 30.09.23)		in %	Auftrags- research	in %
Kaufen	57	93,4%	48	78,7%
Halten	2	3,3%	2	3,3%
Verkaufen	0	0,0%	0	0,0%
Ausgesetzt	2	3,3%	2	3,3%
Insgesamt	61	100,0%	52	85,2%

Weder die Solventis AG, noch ein mit ihr verbundenes Unternehmen, noch eine bei der Erstellung mitwirkende Person (noch deren mit ihr eng verbundenen Personen), noch eine zu der Analyse vor Weitergabe Zugang habende oder haben könnende (sofern bei/von genanntem Unternehmen beschäftigte/beauftragte) Person

- sind am gezeichneten Kapital des Emittenten mit mindestens 5 Prozent beteiligt.
- waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten des Emittenten federführend oder mitführend.
- waren Marketmaker oder Liquiditätsspender in den Finanzinstrumenten des Emittenten.
- haben mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen gemäß Anhang I Abschnitt A und B der Richtlinie 2014/65/EU getroffen, die innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate gültig war oder in diesem Zeitraum eine Leistung oder ein Leistungsversprechen aus einer solchen Vereinbarung gegeben war.

Die Solventis AG

1. ist in Besitz einer Nettoverkaufs- oder Nettokaufposition von über 0,5% des Finanzinstruments.
2. hat mit dem Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Analyse sind, eine Vereinbarung zu der Erstellung der Analyse getroffen.

Sonstige Beziehungen und Umstände, bei denen damit gerechnet werden kann, dass sie die Objektivität der Analyse beeinträchtigen, sind für die Solventis AG betreffend ihr und den oben genannten Personen nicht kenntlich.

4. Erstellung und Verbreitung

a) Verantwortung für die Erstellung und Verbreitung

Solventis AG, Am Rosengarten 4, 55131 Mainz

Sitz: Mainz; HRB 44909, Amtsgericht Mainz; Vorstand: Joachim Schmitt, Klaus Schlote, Dennis Watz.

b) Ersteller

Nico Löchner, Senior Analyst

5. Erläuterung der Einschätzung der Solventis AG / der zugrunde gelegten Annahmen

- Kaufen: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 12 Monaten einen absoluten Gewinn von mindestens 10% aufweisen.
- Halten: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 12 Monaten einen absoluten Kursgewinn und/oder einen absoluten Kursverlust von 10% nicht überschreiten.
- Verkaufen: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 12 Monaten einen absoluten Kursverlust von mindestens 10% aufweisen.

Unabhängig von der vorgenommenen Einschätzung bestehen nach der Empfindlichkeitsanalyse deutliche Risiken aufgrund einer Änderung der zugrunde gelegten Annahmen. Zu den Risiken gehören unvorhergesehene Änderungen im Hinblick auf den Wettbewerbsdruck, bei der Nachfrage nach den Produkten eines Emittenten und bei der Angebotssituation für produktionsnotwendige Materialien, sowie der Nichteintritt der unterstellten Entwicklung. Solche Schwankungen können sich durch Veränderungen technologischer Art, Veränderungen der Konjunktur, Rechts- und Währungskursänderungen ergeben. Diese Erörterung von Risikofaktoren erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit.

6. Wesentliche Informationsquellen

In- und ausländische Medien wie Informationsdienste (z.B. VWD, Refinitiv u. a.), Wirtschaftspresse (z. B. Börsen-Zeitung, Handelsblatt, FAZ, Wallstreet Journal, Financial Times u. a.), Fachpresse, veröffentlichte Statistiken, das Internet sowie Veröffentlichungen, Angaben und Informationen der analysierten Emittenten.

7. Zusammenfassung der Bewertungsgrundlagen und Methoden

Einzelemittenten: Zur Unternehmensbewertung werden gängige und anerkannte Bewertungsmethoden (u. a. DCF-Methode, Excess-Return-Modell, Dividendendiskontierungsmodell und Peer-Group-Analyse) verwandt. In der DCF-Methode wird der Wert des Emittenten berechnet, der die Summe der abgezinnten Zahlungsströme, d.h. des Barwertes der zukünftigen Zahlungsströme des Emittenten, darstellt. Der Wert wird somit durch die erwarteten künftigen Zahlungsströme und durch den angewandten Diskontierungssatz bestimmt. Für das Excess-Return-Modell und das Dividendendiskontierungsmodell werden Standardmodelle verwendet. In der Peergroup-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. Informationen zu den Modellen finden sich z.B. hier: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>.

Thematische Ausarbeitungen: Es wird die Auswirkung bestimmter Entwicklungen (z.B. EU-Osterweiterung, steigende Strompreise) auf verschiedene Emittenten dadurch ermittelt, dass die veröffentlichte Geschäfts-, Ertrags-, Kosten- und Umsatzstruktur des Emittenten der unterstellten Entwicklung zugrunde gelegt wird.

8. Interne organisatorische und regulative Vorkehrungen zur Prävention oder Behandlung von Interessenkonflikten

Mitarbeiter der Solventis AG, die mit der Erstellung und/oder Darbietung von Finanzanalysen befasst sind und Personen, die zur Analyse vor Weitergabe Zugang haben oder haben können, unterliegen den internen Compliance-Regelungen. Die internen Compliance-Regelungen entsprechen den Vorschriften von § 85 WpHG iVm. Art. 37 Delegierte Verordnung EU 2017/565. Dies beinhaltet insbesondere Geschäftsverbote, Informationsschranken, Regeln für Zuwendungen Dritter und zur Vergütung der Mitarbeiter. Die Vergütung der an der Erstellung der Analyse beteiligten Mitarbeiter ist nicht an Geschäfte oder Dienstleistungen nach Anhang I Abschnitt A und B Richtlinie 2014/65/EU oder Handelsgebühren der Solventis AG oder verbundener Unternehmen gebunden.

9. Adressaten

Analysen der Solventis AG richten sich an Geeignete Gegenparteien sowie professionelle Kunden. Sie sind daher nicht geeignet, an Privatkunden weitergegeben zu werden, es sei denn, (i) eine Finanzanalyse wurde von der Solventis AG ausdrücklich als auch für Privatkunden geeignet bezeichnet oder (ii) ihre ordnungsgemäße Weitergabe erfolgt durch ein in einem Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) oder der Schweiz zugelassenes Wertpapierdienstleistungsunternehmen an Privatkunden, die nachweisbar über die erforderlichen Kenntnisse und Erfahrungen verfügen, um die relevanten Risiken der jeweiligen Anlageempfehlungen verstehen und bewerten zu können. Analysen werden für die Weitergabe an die vorgenannten Adressaten in den Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraum und der Schweiz freigegeben.

Mit Annahme der Analyse akzeptiert der Empfänger die Verbindlichkeit der vorstehenden Beschränkungen.