

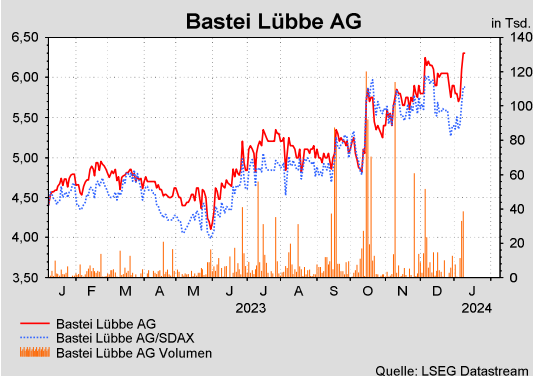
Bastei Lübbe AG

Kaufen (Kaufen)

Kursziel	7,90 € (7,50 €)
Kurspotential	25,4%
Kurs (09.01.2024)	6,30 €
ISIN	DE000A1X3YY0
Marktkapitalisierung	83,79 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	110,0	112,8	115,6
EBITDA	12,6	15,3	14,5	15,0
EBITDA-Marge	12,6%	13,9%	12,8%	12,9%
EBIT	7,2	13,0	11,8	12,1
EBIT-Marge	7,2%	11,8%	10,5%	10,5%
Ergebnis je Aktie	0,29	0,62	0,56	0,57
Dividende je Aktie	0,16	0,30	0,28	0,29
Buchwert je Aktie	4,13	4,59	4,85	5,14
EV/Umsatz	0,5	0,6	0,6	0,5
EV/EBITDA	4,1	4,4	4,5	4,1
EV/EBIT	7,2	5,2	5,5	5,1
KGV	15,7	10,2	11,2	11,0
Dividendenrendite	3,5%	4,8%	4,5%	4,5%
Kurs/Buchwert	1,2	1,4	1,3	1,2



Finanzkalender

- 08.02.2024: Q3'23/24
- 16.07.2024: GB'23/24
- 08.08.2024: Q1'24/25

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

Ulf van Lengerich
 Tel.: +49 (0) 6131 – 48 60 654
 ulengerich@solventis.de

Erneute Prognoseanhebung nach starkem Weihnachtsgeschäft

Bastei Lübbe (BL) verzeichnete ein sehr erfreuliches Weihnachtsgeschäft (Q3). Die Prognose für das Gesamtjahr 2023/24 (Gj.-Ende: 31.03.) wurde erneut angehoben. Erwartet wird nun ein höherer Konzernumsatz von 109 - 111 Mio. € (zuvor: 100 - 105 Mio. €). Dies wirkt sich entsprechend positiv auf das EBIT aus. Der Vorstand rechnet nun mit einem EBIT von 12,5 - 13,5 Mio. € statt zuvor 10 - 11 Mio. €. Dies entspricht in der Mitte einer sehr guten EBIT-Marge von 11,8%. Treiber der erfolgreichen Entwicklung waren abermals die community-getriebenen Geschäftsmodelle (v.a. LYX, Community Editions) sowie der digitale Audibereich (v.a. Streaming). Wir haben unser DCF-Modell an die höhere Prognose angepasst und erhalten ein neues Kursziel von 7,90 € (bisher: 7,50 €). Wir bestätigen unsere Kaufempfehlung.

Auch die langjährigen Bestseller-Autoren trugen mit attraktiven Titeln zum erfolgreichen Weihnachtsgeschäft bei. Highlights waren insbesondere *Ken Follett* mit „Die Waffen des Lichts“, *Jeff Kinney* mit „Gregs Tagebuch 18“ sowie das Autorenduo *Dirk Rossmann* und *Ralf Hoppe* mit „Das dritte Herz des Oktopus“.

Neue Wege geht Bastei Lübbe auch mit dem neuen Onlineshop „humble but bold“, der innerhalb der Verlagsmarke Community Editions (CE) gelauncht wurde. Der Start soll erfolgreich verlaufen sein und bereits positiv zum Ergebnis beitragen.

Mit den starken Ergebniszahlen dürfte auch die Dividende für das Geschäftsjahr 2023/24 deutlich steigen. Die Dividendenpolitik sieht eine Ausschüttungsquote von 40 - 50% vor. Entsprechend halten wir eine Dividende im Bereich von 0,30 € für möglich. Auf dem aktuellen Kursniveau entspricht dies einer attraktiven Dividendenrendite von fast 5%. Die Hauptversammlung soll am 11.09.2024 stattfinden.

Die Zahlen zum Weihnachtsquartal (Q3) und den ersten neun Monaten 2023/24 werden am 08.02.2024 veröffentlicht.

Bewertung

Bastei Lübbe verzeichnete ein sehr gutes Weihnachtsquartal (Q3) und hat die Prognosen für das Gj. 2023/24 erneut erhöht. Wir passen unsere Projektionen an die neue Guidance (jeweils die Mitte der Spanne) an. Entsprechend rechnen wir jetzt mit einem Umsatz von 110,0 Mio. € (zuvor: 105 Mio. €) und einem EBIT von 13,0 Mio. € (zuvor: 10,5 Mio. €). Dies entspricht einer sehr guten EBIT-Marge von 11,8%. Für die Folgejahre gehen wir weiterhin von einem Umsatzwachstum von 2,5% p.a. aus. Bei der EBIT-Marge sind wir konservativ und belassen diese vorerst auf einem Niveau von 10,5%. Auch die übrigen Bewertungsparameter ändern wir nicht. Mit den höheren Schätzungen für das Gj. 2023/24 steigt der faire Wert der BL-Aktie auf 7,87 € (zuvor: 7,50 €).

Wir heben das Kursziel für die BL-Aktie auf 7,90 € 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	110.000	112.750	115.569	118.458	121.419	124.455	127.317	129.864	131.942	133.921	
Veränderung in %	10,0%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,3%	2,0%	1,6%	1,5%	
EBITDA	15.269	14.470	14.957	15.390	15.807	16.222	16.616	16.973	17.277	17.565	
EBITDA-Marge	13,9%	12,8%	12,9%	13,0%	13,0%	13,0%	13,1%	13,1%	13,1%	13,1%	
EBIT	12.980	11.839	12.135	12.438	12.749	13.068	13.368	13.636	13.854	14.062	
EBIT-Marge	11,8%	10,5%	10,5%	10,5%	10,5%	10,5%	10,5%	10,5%	10,5%	10,5%	
NOPLAT	8.768	7.997	8.197	8.402	8.612	8.827	9.030	9.211	9.358	9.499	9.613
Reinvestment Rate	22,8%	14,8%	13,4%	11,4%	11,1%	8,1%	7,7%	7,0%	6,2%	5,8%	5,6%
FCFF	6.773	6.811	7.098	7.444	7.657	8.111	8.339	8.563	8.777	8.948	115.262
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%	128,9%	140,3%	152,7%	166,2%	180,9%	197,0%	214,4%	233,5%	254,2%
Barwerte der FCFF	6.225	5.753	5.508	5.308	5.015	4.880	4.609	4.347	4.093	3.832	45.345

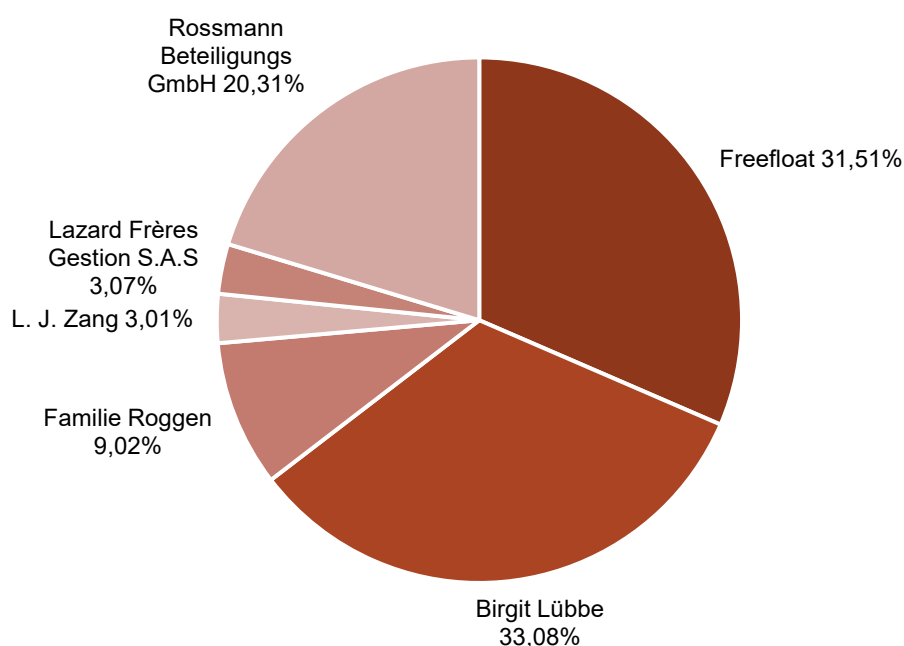
Berechnung Wert pro Aktie		Modellparameter TV		Sensitivitätsanalyse						
Summe Barwerte Planphase	49.570	EBIT-Marge	10,5%	Wachstumsrate						
Barwert Terminal Value	45.345	Steuersatz	32,5%	0,50% 0,75% 1,00% 1,25% 1,50%						
<i>in % des Unternehmenswerts</i>	47,8%	Ewiges Wachstum	1,0%	WACC	8,4%	7,89	8,00	8,12	8,25	8,39
Unternehmenswerts	94.915	WACC	8,9%		8,6%	7,78	7,88	7,99	8,11	8,24
Netto-Finanzschulden	-9.803				8,9%	7,67	7,77	7,87	7,99	8,10
Minderheiten	0				9,1%	7,57	7,66	7,76	7,87	7,98
Beteiligungen	0			9,4%	7,48	7,56	7,66	7,75	7,86	
Wert des Eigenkapitals	104.718			EBIT-Marge						
Anzahl an Aktien (in Mio.)	13,30			WACC	9,5%	10,0%	10,5%	11,0%	11,5%	
Wert pro Aktie	7,87				8,4%	7,75	7,94	8,12	8,31	8,49
					8,6%	7,64	7,82	7,99	8,17	8,35
					8,9%	7,53	7,70	7,87	8,05	8,22
					9,1%	7,43	7,59	7,76	7,93	8,09
				9,4%	7,33	7,49	7,66	7,82	7,98	

Quelle: Solventis Research, Bastei Lübbe AG

Aktionärsstruktur von Gründerfamilie und Dirk Rossmann 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 kommt über die **Rossmann Beteiligungs GmbH** auf **20,31%**. Der Finanzinvestor Lazard Frères Gestion hält 3,07%. 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%	110.000	10,0%	112.750	2,5%	115.569	2,5%
Erh./Verm. un/fertige Erzeugnisse	1.252	5,1%	1.377	10,0%	1.411	2,5%	1.447	2,5%
Gesamtleistung	101.268	0,0%	111.377	0,0%	114.161	0,0%	117.015	0,0%
sonstige betriebliche Erträge	889	-30,3%	1.045	17,6%	1.068	2,2%	1.094	2,4%
Materialaufwand	50.753	7,7%	55.819	10,0%	57.215	2,5%	58.645	2,5%
Rohergebnis nach GKV	51.404	3,1%	56.603	10,1%	58.015	2,5%	59.464	2,5%
Personalaufwand	20.228	8,1%	21.562	6,6%	22.716	5,4%	23.218	2,2%
sonstige betriebliche Aufwendungen	18.587	12,5%	19.813	6,6%	20.873	5,4%	21.334	2,2%
Beteiligungsergebnis	-39	96,8%	-42	-6,6%	-44	-5,4%	-45	-2,2%
EBITDA	12.628	-20,3%	15.269	20,9%	14.470	-5,2%	14.957	3,4%
EBITDA-Marge	12,63%	-4,1 pp	13,88%	1,3 pp	12,83%	-1,0 pp	12,94%	0,1 pp
Abschreibungen	5.439	359,0%	2.289	-57,9%	2.631	14,9%	2.822	7,2%
EBIT	7.189	-51,0%	12.980	80,6%	11.839	-8,8%	12.135	2,5%
EBIT-Marge	7,19%	-8,3 pp	11,80%	4,6 pp	10,50%	-1,3 pp	10,50%	0,0 pp
Zinserträge	237	7,2%	250	5,5%	250	0,0%	150	-40,0%
Zinsaufwand	633	38,5%	869	37,3%	882	1,5%	898	1,7%
Finanzergebnis	-396	-380,9%	-619	-56,3%	-632	-2,2%	-748	-18,2%
EBT	6.793	-54,1%	12.361	82,0%	11.206	-9,3%	11.387	1,6%
EBT-Marge	6,79%	-8,9 pp	11,24%	4,4 pp	9,94%	-1,3 pp	9,85%	-0,1 pp
Steuern	2.821	-25,4%	4.011	42,2%	3.636	-9,3%	3.695	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%	8.350	110,2%	7.570	-9,3%	7.692	1,6%
Anteile Dritter	56	-13,8%	118	110,2%	107	-9,3%	108	1,6%
Konzernjahresüberschuss	3.916	-64,3%	8.232	110,2%	7.463	-9,3%	7.584	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%	0,62	110,2%	0,56	-9,3%	0,57	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%	1.164	64,1%	1.367	17,5%	1.472	7,6%
Leasing Nutzungsrechte	6.600	-11,8%	6.685	1,3%	6.788	1,5%	6.905	1,7%
Immaterielle Vermögenswerte	4.261	-22,6%	4.622	8,5%	4.954	7,2%	5.262	6,2%
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%	56.968	1,6%	57.606	1,1%	58.136	0,9%
Kasse	19.482	8,4%	23.052	18,3%	26.035	12,9%	29.514	13,4%
Forderungen Lieferungen und Leistungen	16.114	13,9%	17.723	10,0%	18.166	2,5%	18.620	2,5%
Vorräte	13.001	10,1%	14.299	10,0%	14.656	2,5%	15.023	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%	58.325	12,5%	62.108	6,5%	66.407	6,9%
Summe Aktiva	107.915	3,5%	115.292	6,8%	119.714	3,8%	124.543	4,0%
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%	23.344	22,2%	27.076	16,0%
Kumuliertes übriges comprehensive income	15.219	0,4%	19.535	28,4%	18.766	-3,9%	18.887	0,6%
Eigenkapital ohne Anteile Fremdbesitz	54.778	-2,3%	60.882	11,1%	64.355	5,7%	68.207	6,0%
Anteile in Fremdbesitz	215	4,4%	215	0,0%	215	0,0%	215	0,0%
Eigenkapital mit Anteilen in Fremdbesitz	54.993	-2,3%	61.097	11,1%	64.570	5,7%	68.422	6,0%
Langfristige Schulden								
Übrige Rückstellungen	318	-66,9%	350	10,0%	358	2,5%	367	2,5%
Finanzverbindlichkeiten	1.765	-35,8%	0	-100,0%	0	n.m.	0	n.m.
langfristige Leasingverbindlichkeiten	5.828	-8,6%	5.903	1,3%	5.994	1,5%	6.097	1,7%
Steuerverbindlichkeiten/Latente Steuern	705	-48,1%	775	10,0%	795	2,5%	815	2,5%
Sonstige Verbindlichkeiten	150	-72,2%	165	10,0%	169	2,5%	173	2,5%
Summe langfristige Schulden	8.766	-26,9%	7.193	-17,9%	7.316	1,7%	7.453	1,9%
Kurzfristige Schulden								
Übrige Rückstellungen	8.014	3,6%	8.814	10,0%	9.034	2,5%	9.260	2,5%
Finanzverbindlichkeiten	1.000	0,0%	0	-100,0%	0	n.m.	0	n.m.
kurzfristige Leasingverbindlichkeiten	1.086	-20,8%	1.100	1,3%	1.117	1,5%	1.136	1,7%
Verbindlichkeiten Lieferungen und Leistungen	21.838	34,0%	23.650	8,3%	23.903	1,1%	24.154	1,0%
Steuerverbindlichkeiten	8.010	55,4%	8.810	10,0%	9.030	2,5%	9.256	2,5%
Sonstige Verbindlichkeiten	4.208	-5,7%	4.628	10,0%	4.744	2,5%	4.862	2,5%
Summe kurzfristige Schulden	44.156	22,6%	47.002	6,4%	47.828	1,8%	48.668	1,8%
Summe Passiva	107.915	3,5%	115.292	6,8%	119.714	3,8%	124.543	4,0%

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: **10.01.2024, 09:00 Uhr**, erstmalige Veröffentlichung: **10.01.2024, 10:00 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
10.01.24	Ulf van Lengerich	Kaufen	7,90 €	6,30 €	12 Monate

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

Empfehlungsübersicht Research-Reports (01.01.23 - 31.12.23)			Auftrags-research	
		in %		in %
Kaufen	56	93,3%	46	76,7%
Halten	2	3,3%	2	3,3%
Verkaufen	0	0,0%	0	0,0%
Ausgesetzt	2	3,3%	2	3,3%
Insgesamt	60	100,0%	50	83,3%

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: Klaus Schlote, Dennis Watz.

b) Ersteller

Ulf van Lengerich, 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 abgezinsten 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.