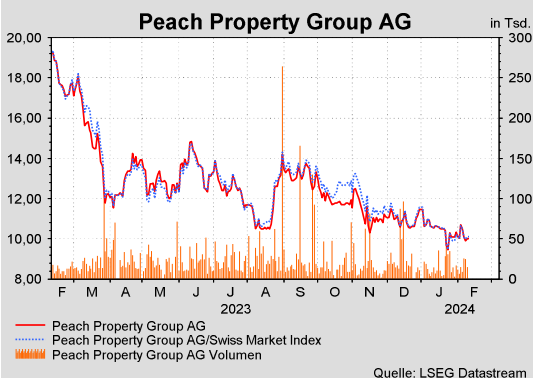


Peach Property Group AG Kaufen (Kaufen)

Kursziel	25,00 CHF (32,20 CHF)
Kurspotenzial	150,0%
Kurs (09.02.2024)	10,00 CHF
ISIN	CH0118530366
Marktkapitalisierung	207,4 Mio. CHF
Anzahl Aktien	20,74 Mio. verwässert
Marktsegment	SIX Swiss Exchange
Homepage	www.peachproperty.com

Kennzahlen und Prognosen

in Mio. €/ €	2022	2023e	2024e	2025e
Mieterlöse	116,5	121,0	125,8	130,9
Mietergebnis	86,5	90,0	93,8	97,9
EBT	-20,0	-227,6	-65,1	12,1
FFO	19,2	22,4	20,5	20,0
FFO je Aktie	1,14	1,08	0,99	0,96
Ergebnis je Aktie	-0,91	-8,98	-2,35	0,48
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00
NTA je Aktie	64,88	46,50	44,16	44,64
FFO/Kurs	7,0%	10,8%	9,9%	9,6%
KGV	5,6	neg.	neg.	20,8
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kurs/NTA	0,25	0,22	0,23	0,22
LTV-Quote	54,7%	58,0%	59,0%	58,8%



Finanzkalender

- 21.03.2024: Jahresergebnis 2023
- 14.05.2024: Generalversammlung

Aktionärsstruktur

29,9%	Ares Management Corp.
8,2%	Franciscus Zweegers
6,3%	Rainer-Marc Frey
4,4%	Kreissparkasse Biberach
3,6%	Dr. Thomas Wolfensberger

Analysten

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

Gj. 2023 von hohen Bewertungsverlusten geprägt – LTV steigt auf rd. 58% (Vj. 54,7%) – FFO-Guidance erreicht

Peach hat die vorläufigen Zahlen für 2023 veröffentlicht. Prägend war die Immobilienkrise mit weiterhin sinkenden Marktwerten. Das Portfolio wurde insgesamt um mehr als 8% (> 200 Mio. €; H1'2023: 98 Mio. €) im Vergleich zu Ende 2022 abgewertet. Das EBT fiel mit rd. -230 Mio. € (Vj. -20 Mio. €; H1'2023: -92,1 Mio. €) entsprechend negativ aus. Durch die Abschreibungen stieg der LTV auf rd. 58% (Vj. 54,7%). Das operative Geschäft lief indes nach Plan. Die Mieterlöse erhöhten sich auf rd. 121 Mio. € (Vj. 116 Mio. €) und lagen damit innerhalb der Guidance (121 - 123 Mio. €). Der FFO erreichte mit mehr als 22 Mio. € ebenfalls die Prognose (21 - 23 Mio. €). Der gestiegene LTV erhöht das Risikoprofil von Peach, v. a. was die großen Refinanzierungen in 2025 anbelangt. Wir senken das Kursziel für die Peach-Aktie von 32,20 CHF auf 25,00 CHF. Angesichts des niedrigen Kursniveaus bleibt die Peach-Aktie ein Kauf.

Die Mieten entwickeln sich weiter positiv und zeigen die gute Nachfrage an den Standorten von Peach. Auf **like-for-like-Basis** legten die Mieterlöse um **3,7%** (Vj. 5,1%) zu. Im lfd. Gj. 2024 rechnet Peach mit einem weiteren Zuwachs von rd. 4%.

Die **Leerstandsquote** hat sich trotz allgemein guter Mietnachfrage von 6,9% im Vorjahr auf **7,4%** leicht erhöht. Grund hierfür waren Kosteneinsparungen bei Sanierungsvorhaben, um die Liquidität zu schonen. Hierdurch standen weniger sanierte Wohnungen zur Neuvermietung zur Verfügung. Mittels gezielter Investitionen soll der Leerstand aber in 2024 wieder sinken.

Das mit Beginn der Immobilienkrise gestartete Effizienzprogramm zeigt Wirkung. Die adjustierte **EBITDA-Marge** stieg im Gj. 2023 auf über **54%** (Vj. 50,9%). Bis 2025 soll die Marge auf ein Niveau von rd. 56% steigen.

Der **FFO I** (aus Vermietung), die zentrale Cashflow-Kennzahl für Bestandshalter, stieg nach vorläufigen Zahlen auf mehr als **22 Mio. €** (Vj. 19,2 Mio. €). Damit wurde die obere Hälfte der Guidance (21 - 23 Mio. €) erreicht.

Im Fokus des Managements steht die **Refinanzierung** der **2025** fälligen Darlehen über insgesamt **586 Mio. €**. Insbesondere die im **November 2025** fällige Euro-Anleihe mit einem Volumen von **300 Mio. €** stellt eine große Herausforderung dar. Um Liquidität für die Refinanzierung zu generieren, prüft Peach **Verkäufe** von Teilen des Portfolios.

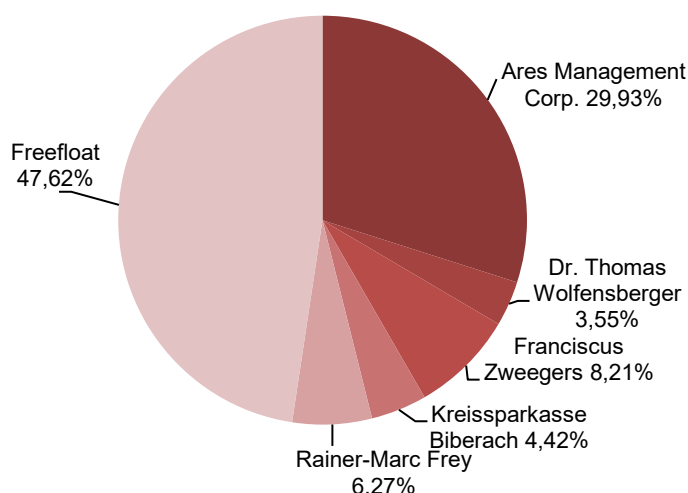
Der **LTV** stieg Ende 2023 auf rd. **58%** (Vj. 54,7%). Damit wurde der positive Effekt der im Januar 2023 emittierten Pflichtwandelanleihe durch das negative Bewertungsergebnis deutlich überkompensiert. Im aktuellen Marktumfeld ist der Verschuldungsgrad weiterhin zu hoch und erfordert u. E. weitere Maßnahmen zur Stärkung der Bilanzstruktur.

Aktionärsstruktur: Ankerinvestor Ares

Der internationale Finanzinvestor **Ares Management Corp.** hat seinen Anteil durch die Zeichnung der Pflichtwandelanleihe Anfang 2023 von 26,18% auf **29,93%** erhöht. Der zweitgrößte Aktionär **Franciscus Zweegers** erhöhte seinen Anteil auch: von 7,58% auf **8,21%**. Über die Pflichtwandelanleihe neu hinzugekommen ist der Schweizer Investor **Rainer-Marc Frey**, der **6,27%** an Peach besitzt. Die **Kreissparkasse Biberach** hat ihren Aktienbesitz bei **4,42%** gehalten. Der Anteil des ehemaligen **CEO Dr. Thomas Wolfensberger** hat sich insbesondere durch die Eigenkapitalmaßnahme von 4,27% auf **3,55%** reduziert. **47,62%** der Peach-Aktien befinden sich im **Freefloat**.

Ende April 2023 entstanden aus der Pflichtwandelanleihe rd. 3,8 Mio. neue Peach-Aktien. Der Emissionspreis lag bei 18 CHF.

Peach: Aktionärsstruktur



Quelle: Solventis Research, Peach Property Group AG

Die Peach-Aktie ist seit dem 12. November 2010 an der SIX Swiss Exchange (PEAN, ISIN CH0118530366) gelistet. Am 30. Juni 2019 ist die Anerkennung der befristeten Börsenäquivalenz für die Schweizer Börse (SIX Swiss Exchange) abgelaufen und die Gegenmaßnahmen der Schweiz sind in Kraft getreten. Das Eidgenössische Finanzdepartement (EFD) hat diese Maßnahmen zum 1. Juli 2019 aktiviert, womit ein **Handelsverbot für Schweizer Wertpapiere an europäischen Handelsplätzen** gilt. Bis zum Auslaufen der Börsenäquivalenz am 01.07.2019 war die Peach-Aktie auch an den deutschen Börsen Frankfurt, Stuttgart und Berlin handelbar, derzeit ist dies nur über Direkthandelsplattformen (z.B. Lang & Schwarz) möglich.

Bewertung

Unsere Bewertung der Peach-Aktie basiert unverändert auf den für Bestandshalter von Immobilien international anerkannten Substanzwert **EPRA NTA** (Net Tangible Assets).

Peach berichtete mit den vorläufigen Zahlen 2023 keinen NTA je Aktie.

Zum Halbjahr 2023 lag der NTA je Aktie bei 51,88 €. Aufgrund der vorläufigen Zahlen errechnen wir für Ende 2023 einen NTA je Aktie im Bereich von **46,50 €** (rd. **43,80 CHF**). Wir hatten bisher mit einem Wert von rd. 48 € (rd. 45 CHF) gerechnet.

Das Umfeld mit den stark gestiegenen Zinsen bleibt für Immobilienunternehmen eine große Herausforderung. Wir rechnen für Peach deshalb auch im Gj. 2024 mit einem negativen Ergebnis. Den NTA je Aktie sehen wir bis zum Jahresende 2024 weiter auf rd. **44 €** (rd. **41,50 CHF**) sinken. Diesen Wert nehmen wir auch als Basis für unser neues Kursziel.

Wenngleich sich am Markt eine Stabilisierung der Zinsen abzeichnet, bleiben die Risiken bei Peach aufgrund des hohen LTV und der anstehenden Refinanzierungen hoch. Den Anstieg des Verschuldungsgrades auf ein relativ hohes Niveau rd. 58% berücksichtigen wir mit einem höheren **Risikoabschlag** auf den NTA von **40%** (bisher 30%). Dies resultiert in einem neuen **Kursziel** von **25,00 CHF** (zuvor: 32,20 CHF).

Wir senken das Kursziel für die Peach-Aktie von 32,20 CHF auf 25,00 CHF. Dies entspricht dem von uns geschätzten aktuellen NTA Ende 2024 inkl. 40% Sicherheitsabschlag. Wir bestätigen unsere Kaufempfehlung.

Peach Property Group: GuV (in Tsd. €)

	2022	yoy	2023e	yoy	2024e	yoy	2025e	yoy
Mieterlöse	116.497	16,0%	121.000	3,9%	125.840	4,0%	130.874	4,0%
Aufwand zur Erzielung von Mieterträgen	30.018	12,8%	31.000	3,3%	32.000	3,2%	33.000	3,1%
Nettomietsergebnis	86.479	17,2%	90.000	4,1%	93.840	4,3%	97.874	4,3%
Bruttomarge	74,23%	0,7 pp	74,38%	0,1 pp	74,57%	0,2 pp	74,78%	0,2 pp
Ertrag aus Neubewertung	-12.237	-104,6%	-215.000	-1657,0%	-70.000	67,4%	10.000	114,3%
Ergebnis aus Entwicklung	-217	-200,9%	-10.000	4508,3%	0	100,0%	0	0,0%
Ergebnis aus Verkauf	-146	-135,8%	-144	1,2%	-130	9,6%	-138	-5,6%
Vertriebskosten	1.049	449,2%	1.037	-1,2%	937	-9,6%	990	5,6%
Personalaufwand	17.480	4,5%	17.276	-1,2%	15.618	-9,6%	16.489	5,6%
Sonstige Aufwendungen	9.757	29,2%	9.643	-1,2%	8.718	-9,6%	9.204	5,6%
EBITDA	45.593	-65,0%	-163.100	-457,7%	-1.563	99,0%	81.054	5285,2%
EBITDA-Marge	39,14%	-295,9 pp	-134,79%	-173,9 pp	-1,24%	133,6 pp	61,93%	63,2 pp
Abschreibungen	1.907	236,9%	3.500	83,5%	3.000	-14,3%	3.000	0,0%
EBIT	43.686	-66,4%	-166.600	-481,4%	-4.563	97,3%	78.054	1810,5%
EBIT-Marge	37,50%	-296,1 pp	-137,69%	-175,2 pp	-3,63%	134,1 pp	59,64%	63,3 pp
Zinserträge	16.816	949,0%	1.000	-94,1%	1.500	50,0%	1.000	-33,3%
Zinsaufwand	80.469	5,1%	55.000	-31,7%	60.000	9,1%	65.000	8,3%
Finanzergebnis	-63.653	-215,9%	-54.000	15,2%	-58.500	-8,3%	-64.000	-9,4%
Ergebnis v. Ertragssteuern (EBT)	-19.967	-118,2%	-227.600	-1039,9%	-65.063	71,4%	12.054	118,5%
EBT-Marge	-17,14%	-299,0 pp	-188,10%	-171,0 pp	-51,70%	136,4 pp	9,21%	60,9 pp
Steuern	-4.936	-126,4%	-35.408	-617,3%	-15.407	56,5%	1.876	112,2%
Steuerquote	24,72%	7,7 pp	15,56%	-9,2 pp	23,68%	8,1 pp	15,56%	-8,1 pp
Ergebnis n. Steuern	-15.031	-116,5%	-192.192	-1178,6%	-49.656	74,2%	10.178	120,5%
Anteile Dritter	296	-94,6%	-6.000	-2127,0%	-1.000	83,3%	205	120,5%
Konzernjahresüberschuss	-15.327	-117,9%	-186.192	-1114,8%	-48.656	73,9%	9.973	120,5%
Anzahl Aktien (verwässert in Mio.)	16,88	0,0%	20,74	22,9%	20,74	0,0%	20,74	0,0%
Ergebnis je Aktie (€)	-0,91	-108,7%	-8,98	888,8%	-2,35	73,9%	0,48	120,5%

Quelle: Solventis Research, Peach Property Group AG

Peach Property Group: Bilanz (in Tsd. €)

	2022	yoy	2023e	yoy	2024e	yoy	2025e	yoy
Aktiva								
Kassenbestand	31.223	-13,0%	48.400	55,0%	50.336	4,0%	52.349	4,0%
Forderungen Lieferungen und Leistungen	45.282	72,7%	47.032	3,9%	48.914	4,0%	50.870	4,0%
Vorräte	34.031	-20,1%	35.346	3,9%	36.760	4,0%	38.231	4,0%
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	384	0,0%	384	0,0%	384	0,0%	384	0,0%
Summe Umlaufvermögen	110.920	5,5%	131.163	18,2%	136.394	4,0%	141.834	4,0%
Sachanlagen	2.631.317	2,5%	2.421.317	-8,0%	2.361.317	-2,5%	2.370.690	0,4%
Immaterielle Vermögenswerte	1.132	-20,8%	1.132	0,0%	1.132	0,0%	1.132	0,0%
Finanzanlagen	40.562	1955,9%	40.562	0,0%	40.562	0,0%	40.562	0,0%
Latente Steuern	12.836	-24,0%	12.836	0,0%	12.836	0,0%	12.836	0,0%
Summe Anlagevermögen	2.685.847	3,8%	2.475.847	-7,8%	2.415.847	-2,4%	2.425.220	0,4%
Summe Aktiva	2.796.767	3,8%	2.607.010	-6,8%	2.552.241	-2,1%	2.567.055	0,6%
Vermögen nicht fortgeführte Aktivitäten	1.192	-62,2%	1.192	0,0%	1.192	0,0%	1.192	0,0%
Bilanzsumme	2.797.959	3,8%	2.608.202	-6,8%	2.553.433	-2,1%	2.568.247	0,6%
Passiva								
Gezeichnetes Kapital	455.597	3039,9%	19.095	-95,8%	19.095	0,0%	19.095	0,0%
Kapitalrücklage	53.420	-89,3%	552.922	935,0%	552.922	0,0%	552.922	0,0%
Gewinnrücklagen	428.787	-4,0%	242.595	-43,4%	193.939	-20,1%	203.912	5,1%
Kumuliertes übriges comprehensive income	129.610	65,5%	129.610	0,0%	129.610	0,0%	129.610	0,0%
Eigenkapital ohne Anteile Fremdbesitz	1.067.414	2,7%	944.222	-11,5%	895.566	-5,2%	905.539	1,1%
Anteile in Fremdbesitz	40.408	-3,9%	40.408	0,0%	40.408	0,0%	40.408	0,0%
Eigenkapital mit Anteilen in Fremdbesitz	1.107.822	2,5%	984.630	-11,1%	935.974	-4,9%	945.947	1,1%
Langfristige Schulden								
Pensionsrückstellungen	2.176	-38,9%	2.260	3,9%	2.351	4,0%	2.445	4,0%
Übrige Rückstellungen	102	-55,5%	106	3,9%	110	4,0%	115	4,0%
Finanzverbindlichkeiten	1.400.711	2,9%	1.400.711	0,0%	1.400.711	0,0%	1.400.711	0,0%
Steuerverbindlichkeiten/Latente Steuern	114.408	-2,9%	118.830	3,9%	123.583	4,0%	128.527	4,0%
Summe langfristige Schulden	1.517.397	2,4%	1.521.907	0,3%	1.526.755	0,3%	1.531.797	0,3%
Kurzfristige Schulden								
Übrige Rückstellungen	1.112	-16,0%	1.155	3,9%	1.201	4,0%	1.249	4,0%
Verbindlichkeiten Lieferungen und Leistungen	6.820	91,9%	7.084	3,9%	7.367	4,0%	7.662	4,0%
Finanzverbindlichkeiten	133.300	52,5%	61.844	-53,6%	50.475	-18,4%	49.849	-1,2%
Steuerverbindlichkeiten	1.902	-60,0%	1.976	3,9%	2.055	4,0%	2.137	4,0%
Passive Rechnungsabgrenzungsposten	29.606	-17,2%	29.606	0,0%	29.606	0,0%	29.606	0,0%
Summe kurzfristige Schulden	172.740	30,1%	101.664	-41,1%	90.704	-10,8%	90.503	-0,2%
Summe Passiva	2.797.959	3,8%	2.608.202	-6,8%	2.553.433	-2,1%	2.568.247	0,6%
Schulden nicht fortgeführte Aktivitäten		n.m.	0	n.m.	0	0,0%	0	0,0%
Bilanzsumme	2.797.959	3,8%	2.608.202	-6,8%	2.553.433	-2,1%	2.568.247	0,6%

Quelle: Solventis Research, Peach Property Group AG

Haftungserklärung (Disclaimer) und Pflichtangaben nach Art. 20 Verordnung EU Nr. 596/2014 und Delegierte Verordnung EU 2016/958 einschließlich möglicher 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: **12.02.2024, 10:00 Uhr**, erstmalige Veröffentlichung: **12.02.2024, 11:00 Uhr**

b) Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen: halbjährlich.

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
04.04.2023	Ulf van Lengerich	Kaufen	38,50 CHF	12,06 CHF	12 Monate
29.08.2023	Ulf van Lengerich	Kaufen	32,20 CHF	12,60 CHF	12 Monate
12.02.2024	Ulf van Lengerich	Kaufen	25,00 CHF	10,00 CHF	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

1. ist in Besitz einer Nettoverkaufs- oder Nettokaufposition von über 0,5% des Finanzinstruments.
2. sind am gezeichneten Kapital des Emittenten mit mindestens 5 Prozent beteiligt.
3. waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten des Emittenten federführend oder mitführend.
4. waren Marketmaker oder Liquiditätsspender in den Finanzinstrumenten des Emittenten.
5. 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.

1. 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; Geschäftsführer: 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.