

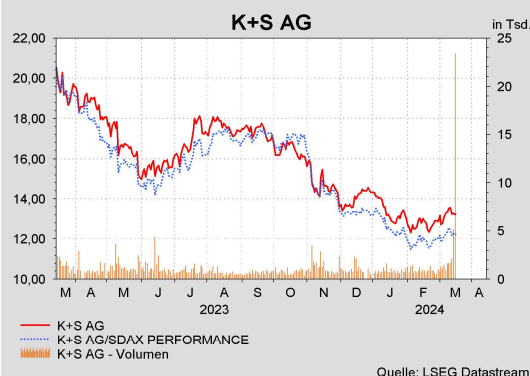
K+S AG

Kaufen (-)

Kursziel	17,50 € (-)
Kurspotenzial	32,3%
Kurs (15.03.2024)	13,23 €
ISIN	DE000KSAG888
Marktkapitalisierung	2,4 Mrd. €
Anzahl Aktien	179,1 Mio.
Marktsegment	Prime Standard
Homepage	www.kpluss.com

Kennzahlen und Prognosen

in Mio. €/ je Aktie in €	2023	2024e	2025e	2026e
Umsatz	3.873	3.565	3.748	3.942
EBITDA	712	588	677	770
EBITDA-Marge	18,4%	16,5%	18,1%	19,5%
EBIT	290	98	187	276
EBIT-Marge	7,5%	2,8%	5,0%	7,0%
Ergebnis je Aktie	1,12	0,18	0,53	0,86
Dividende je Aktie	0,70	0,04	0,04	0,04
Buchwert je Aktie	36,31	35,76	36,24	37,07
EV/Umsatz	0,8	0,8	0,8	0,8
EV/EBITDA	4,1	3,9	5,1	4,4
EV/EBIT	10,2	10,2	30,5	16,0
KGv	12,8	12,8	74,1	25,1
Dividendenrendite	4,9%	4,9%	0,3%	0,3%
Kurs/Buchwert	0,4	0,4	0,4	0,4



Finanzkalender

- 13.05.2024 Q1'2024-Bericht
- 14.05.2024 Hauptversammlung
- 14.08.2024 H1'2024-Bericht

Aktionärsstruktur

4,1% JPMorgan Chase & Co.
 3,5% Rossmann Beteiligungs GmbH
 3,1% Kopernik Global Investors
 3,0% BlackRock
 90,5% Freefloat

Analysten

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

K+S erwartet steigende Kalinachfrage – Hohe Investitionen ab 2024 gehen mit geringerer Ausschüttung einher

Aufgrund stark gefallener Kalipreise verzeichnete K+S nach dem Rekordjahr 2022 im Gj. 2023 einen Umsatzrückgang auf 3,8 Mrd. € (Vj. 5,7 Mrd. €). Dies wirkte sich erwartungsgemäß auch negativ auf das EBITDA aus, das 712,4 Mio. € (Vorjahr: 2.422,9 Mio. €) betrug. Unter dem Strich verblieb ein EPS von 1,12 € (Vj. 7,88 €). Für 2023 wird eine Dividende von 0,70 € (Vj. 1,00 €) je K+S Aktie vorgeschlagen. Wir empfehlen die K+S-Aktie mit Kursziel 17,50 € zum Kauf.

K+S erwartet für 2024 ein EBITDA von 500 bis 650 Mio. €. Im Bear Case geht das Unternehmen von sinkenden Kalipreisen in Europa und einem MOP-Preis von knapp unter 290 \$/t in Brasilien aus. Im Bull Case werden unveränderte europäische Preise und ein MOP-Preis von 350 \$/t erwartet. Aktuell liegt der europäische Kalipreis bei ~360 €/t und der brasilianische MOP-Preis bei 300-310 \$/t. Im weiteren Jahresverlauf erwartet K+S steigende Preise. Angebot und Nachfrage sollen 2024 global um jeweils ca. 4 Mio. t steigen. Das zusätzliche Angebot stammt dabei v. a. aus Weißrussland und von Uralkali (Russland).

K+S hat derzeit zwei große Investitionsprojekte, **Werra 2060** und **Bethune**, die bis 2026 zu deutlich höheren Investitionen führen werden. Der CapEx wird in diesem Zeitraum durchschnittlich 600 Mio. € betragen. Ziel von Werra 2060 ist die Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit und die langfristige Zukunftssicherung des Werkes bis zum Jahr 2060. Das zweite Großprojekt betrifft Bethune in Kanada, wo die Fördermenge durch das kostengünstigere Secondary Mining weiter gesteigert werden soll.

K+S hat inzwischen ein Nettofinanzvermögen von 125 Mio. € erreicht. Zurückzuführen ist dies auf die hohen Gewinne der letzten Jahre und den Verkauf von Americas. Das **Net Debt** inkl. der bergbaulichen Rückstellung beträgt 1.238 Mio. €.

Die **Dividendenpolitik** von K+S sieht eine Ausschüttung von 30 - 50% des bereinigten FCF (ohne Sondereffekte) in Form einer Bardividende vor, die in sehr guten Jahren mit einem Aktienrückkauf kombiniert werden kann. Für 2023 wird eine Dividende von 0,70 € (Vj. 1,00 €) vorgeschlagen. Ein Aktienrückkauf (Vj. 200 Mio. €) ist nicht geplant. Für 2024 wird es aufgrund des angestrebten ausgeglichenen adj. FCF, wenn überhaupt, nur eine geringe Dividende geben.

K+S sollte 2024 ein EBITDA von 588 Mio. € erreichen. In den Folgejahren erwarten wir sowohl Preis- als auch Volumensteigerungen. Der mittelfristige Ausblick von K+S sieht vor, **über einen Zyklus von 5 Jahren eine Ø-EBITDA-Marge von > 20%** zu erreichen. Mit zunehmendem Anteil des Secondary Minings sollte die Profitabilität mittelfristig weiter steigen. In unserem DCF erhalten wir einen **fairen Wert von 17,45 €**.

K+S: DCF-Modell (in Mio. €)

	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	Terminale Value
Umsatz	3.565	3.748	3.942	4.146	4.310	4.479	4.654	4.835	5.022	
Veränderung in %	-8,0%	5,1%	5,2%	5,2%	3,9%	3,9%	3,9%	3,9%	3,9%	
EBITDA	588	677	770	921	1.021	1.128	1.241	1.266	1.293	
EBITDA-Marge	16,5%	18,1%	19,5%	22,2%	23,7%	25,2%	26,7%	26,2%	25,8%	
EBIT	98	187	276	415	517	627	745	774	803	
EBIT-Marge	2,8%	5,0%	7,0%	10,0%	12,0%	14,0%	16,0%	16,0%	16,0%	
NOPLAT	69	131	193	290	362	439	521	541	562	533
Reinvestment Rate	98,2%	101,6%	112,2%	-3,2%	-3,7%	-2,3%	0,6%	2,1%	3,4%	11,2%
FCFF	1	-2	-24	299	375	449	518	530	543	6.194
WACC	8,1%	8,1%	8,1%	8,1%	8,2%	8,3%	8,5%	8,6%	8,6%	8,6%
Kumuliertes WACC	108,1%	116,9%	126,4%	136,7%	147,9%	160,1%	173,7%	188,5%	204,8%	222,5%
Barwerte der FCFF	1	-2	-19	219	254	280	298	281	265	2.784

Berechnung Wert pro Aktie		Modellparameter TV		Sensitivitätsanalyse						
Summe Barwerte Planphase	1.578	EBIT-Marge	15,0%	Wachstumsrate						
Barwert Terminal Value	2.784	Steuersatz	30,0%		0,50%	0,75%	1,00%	1,25%	1,50%	
<i>in % des Unternehmenswerts</i>	63,81%	Ewiges Wachstum	1,0%	8,1%	17,52	18,05	18,61	19,22	19,87	
Unternehmenswerts	4.362	WACC	8,6%	8,4%	16,99	17,48	18,01	18,57	19,18	
Netto-Finanzschulden	1.238			8,6%	16,49	16,95	17,45	17,97	18,53	
Minderheiten	0			8,9%	16,02	16,46	16,92	17,41	17,93	
Beteiligungen	0			9,1%	15,58	15,99	16,42	16,88	17,37	
Wert des Eigenkapitals	3.125				EBIT-Marge					
					13,0%	14,0%	15,0%	16,0%	17,0%	
Anzahl an Aktien (in Mio.)	179,10			8,1%	16,10	17,36	18,61	19,87	21,12	
Wert pro Aktie	17,45			8,4%	15,59	16,80	18,01	19,22	20,43	
				8,6%	15,11	16,28	17,45	18,61	19,78	
				8,9%	14,66	15,79	16,92	18,05	19,17	
				9,1%	14,24	15,33	16,42	17,51	18,60	

Quelle: Solventis Research, K+S AG

K+S: GuV (in Mio. €)

	2023	yoy	2024e	yoy	2025e	yoy	2026e	yoy
Umsatz	3.873	-31,8%	3.565	-8,0%	3.748	5,1%	3.942	5,2%
Umsatzkosten	3.309	2,8%	3.176	-4,0%	3.264	2,8%	3.351	2,7%
Bruttoergebnis v. Umsatz	564	-77,1%	389	-31,0%	485	24,6%	591	21,9%
Bruttomarge	14,56%	-28,7 pp	10,91%	-3,7 pp	12,93%	2,0 pp	14,98%	2,1 pp
Allgemeine Verwaltungskosten	184	-1,5%	186	1,2%	192	3,2%	202	5,6%
Sonstige betriebl. Erträge	151	-37,6%	139	-8,0%	146	5,1%	154	5,2%
Sonstige betriebl. Aufwendungen	241	-35,7%	244	1,2%	252	3,2%	266	5,6%
EBITDA*	747	-71,1%	588	-21,2%	677	15,1%	770	13,7%
EBITDA-Marge	19,29%	-26,3 pp	16,50%	-2,8 pp	18,06%	1,6 pp	19,52%	1,5 pp
EBIT	290	-86,4%	98	-66,2%	187	91,2%	276	47,2%
EBIT-Marge	7,50%	-30,2 pp	2,75%	-4,7 pp	5,00%	2,3 pp	7,00%	2,0 pp
Erträge aus Beteiligungen	-5	-733,3%	0	100,0%	0	0,0%	0	0,0%
Sonstiges Finanzergebnis	42	154,4%	0	-100,0%	0	0,0%	0	0,0%
Zinserträge	24	-76,8%	23	-3,0%	24	1,8%	24	1,9%
Zinsaufwand	55	93,3%	76	38,3%	76	0,8%	80	4,5%
Finanzergebnis	7	291,4%	-52	-881,1%	-53	-0,4%	-56	-5,7%
Ergebnis vor Steuern (EBT)	297	-86,1%	46	-84,6%	135	195,2%	220	63,4%
EBT-Marge	7,67%	-29,9 pp	1,28%	-6,4 pp	3,60%	0,0 pp	5,59%	2,0 pp
Steuern	87	-86,1%	14	-84,3%	40	195,2%	66	63,4%
Steuerquote	29,33%	-0,0 pp	30,00%	0,7 pp	30,00%	0,0 pp	30,00%	0,0 pp
Konzernjahresüberschuss	210	-86,1%	32	-84,8%	94	195,2%	154	63,4%
Anzahl Aktien	187.300.000	-2,1%	179.100.000	-4,4%	179.100.000	0,0%	179.100.000	0,0%
Ergebnis je Aktie	1,12	-85,8%	0,18	-84,1%	0,53	195,2%	0,86	63,4%

* EBITDA weicht von dem von K+S veröffentlichten EBITDA ab. Das veröffentlichte beträgt 712 Mio. €.
Quelle: Solventis Research, K+S AG

K+S: Bilanz (in Mio. €)

	2023	yoy	2024e	yoy	2025e	yoy	2026e	yoy
Aktiva								
Sachanlagen	6.399	5,4%	6.476	1,2%	6.594	1,8%	6.712	1,8%
Leasing Nutzungsrechte	190	-14,3%	162	-14,9%	141	-12,6%	156	10,7%
Immaterielle Vermögenswerte	151	-9,9%	182	20,6%	214	17,5%	247	15,4%
Firmenwerte	14	0,0%	14	0,0%	14	0,0%	14	0,0%
Finanzanlagen	258	0,9%	258	0,0%	258	0,0%	258	0,0%
Latente Steuern	15	-66,7%	15	0,0%	15	0,0%	15	0,0%
Sonstige langfristige Vermögenswerte	53	-21,0%	53	0,0%	53	0,0%	53	0,0%
Summe Anlagevermögen	7.079	3,5%	7.159	1,1%	7.288	1,8%	7.455	2,3%
Kasse	152	-52,4%	140	-8,0%	147	5,1%	155	5,2%
Forderungen Lieferungen und Leistungen	760	-33,6%	713	-6,2%	723	1,5%	761	5,2%
Vorräte	708	4,9%	710	0,3%	720	1,4%	749	4,1%
Steuerforderungen	55	52,2%	55	0,0%	55	0,0%	55	0,0%
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	720	-17,7%	720	0,0%	720	0,0%	720	0,0%
Summe Umlaufvermögen	2.395	-21,5%	2.338	-2,4%	2.365	1,2%	2.439	3,1%
Summe Aktiva	9.474	-4,2%	9.497	0,2%	9.653	1,6%	9.894	2,5%
Passiva								
Gezeichnetes Kapital	179	-6,4%	179	0,0%	179	0,0%	179	0,0%
Kapitalrücklage	658	1,9%	658	0,0%	658	0,0%	658	0,0%
Gewinnrücklagen	5.666	-3,7%	5.745	1,4%	5.770	0,4%	5.857	1,5%
Kumuliertes übriges comprehensive income	0	n.m.	-178	n.m.	-116	35,0%	-56	51,7%
Eigenkapital	6.503	-3,2%	6.404	-1,5%	6.491	1,4%	6.638	2,3%
Langfristige Schulden								
Pensionsrückstellungen	8	200,0%	7	-8,0%	8	5,1%	8	5,2%
Übrige Rückstellungen	147	1,4%	135	-8,0%	142	5,1%	150	5,2%
langfristige Leasingverbindlichkeiten	103	1,0%	88	-14,9%	77	-12,6%	85	10,7%
Steuerverbindlichkeiten/Latente Steuern	365	-4,7%	336	-8,0%	353	5,1%	371	5,2%
Sonstige Verbindlichkeiten	18	24,5%	17	-8,0%	18	5,1%	19	5,2%
Rückstellungen für bergbauliche Verpflichtungen	1.212	30,0%	1.212	0,0%	1.212	0,0%	1.212	0,0%
Summe langfristige Schulden	1.853	-2,4%	1.795	-3,1%	1.810	0,8%	1.845	1,9%
Kurzfristige Schulden								
Übrige Rückstellungen	195	-25,9%	179	-8,0%	189	5,1%	198	5,2%
Finanzverbindlichkeiten	383	-6,9%	630	64,6%	657	4,3%	678	3,2%
kurzfristige Leasingverbindlichkeiten	45	-33,5%	38	-14,9%	33	-12,6%	37	10,7%
Verbindlichkeiten Lieferungen und Leistungen	335	7,1%	303	-9,6%	319	5,1%	335	5,2%
Steuerverbindlichkeiten	38	44,4%	35	-8,0%	36	5,1%	38	5,2%
Sonstige Verbindlichkeiten	122	-36,1%	112	-8,0%	118	5,1%	124	5,2%
Summe kurzfristige Schulden	1.117	-12,1%	1.298	16,1%	1.352	4,2%	1.411	4,3%
Summe Passiva	9.474	-4,2%	9.497	0,2%	9.653	1,6%	9.894	2,5%

Quelle: Solventis Research, K+S 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: **20.03.2023, 10:00 Uhr**, erstmalige Veröffentlichung: **20.03.2023, 12:00 Uhr**
- b) Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen: einmalig.
- 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

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

Empfehlungsübersicht Research-Reports (01.01.23 - 31.12.23)		in %	Auftragsresearch	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.
- ist in Besitz einer Nettoverkaufs- oder Nettokaufposition von über 0,5% des Finanzinstruments.
- 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. 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

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 Angebotsituation 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 entsprechenden 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.