

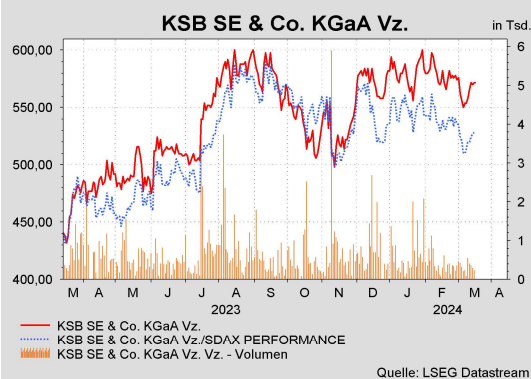
KSB SE & Co. KGaA

Kaufen (Kaufen)

Kursziel	793 € (664 €)
Kurspotenzial	38,6%
Kurs Vz. (15.03.2024)	572,00 €
ISIN	DE0006292030
Marktkapitalisierung	1.001,8 Mio. €
Anzahl Aktien (Mio.)	1,75 (0,89 St., 0,86 Vz.)
Marktsegment	SDAX, Prime Standard
Homepage	www.ksb.com

Kennzahlen und Prognosen

in Mio. €/ je Aktie in €	2022	2023p	2024e	2025e
Umsatz	2.573	2.819	2.904	3.020
EBITDA	259,5	318,5	338,8	363,4
EBITDA-Marge	10,1%	11,3%	11,7%	12,0%
EBIT	169,1	225,0	238,1	256,7
EBIT-Marge	6,6%	8,0%	8,2%	8,5%
Ergebnis je Aktie	59,18	76,06	80,80	87,43
Dividende je Aktie	19,76	24,34	28,28	34,97
Buchwert je Aktie	642,70	699,00	755,46	814,61
EV/Umsatz	0,3	0,5	0,4	0,4
EV/EBITDA	3,4	4,1	3,7	3,4
EV/EBIT	5,2	5,8	5,3	4,8
KGv	5,7	7,5	7,1	6,5
Dividendenrendite	5,9%	4,3%	4,9%	6,1%
Kurs/Buchwert	0,9	0,8	0,8	0,7



Finanzkalender

- 26.03.2024: Geschäftsbericht 2023
- 25.04.2024: Q1'2024
- 08.05.2024: Hauptversammlung
- 31.07.2024: H1'2024
- 12.11.2024: 9M'2024

Aktionärsstruktur

52,4% Johannes u. Jacob Klein GmbH
47,6% Freefloat

Analysten

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

KSB setzt 2023 Erfolgskurs fort – EBIT-Marge steigt auf rd. 8% (Vj. 6,6%) – SDAX-Aufnahme als krönender Abschluss

KSB verzeichnete ein starkes Gj. 2023. Nach vorläufigen Zahlen stieg der Umsatz um 9,5% auf 2.819 Mio. € (Vj. 2.573 Mio. €). Das EBIT soll die obere Hälfte der Prognose (210 - 230 Mio. €, Vj. 169 Mio. €) erreicht haben. Damit dürfte die EBIT-Marge bei rd. 8% (Vj. 6,6%) liegen. Treiber der erfolgreichen Entwicklung war insbesondere das margenstarke Servicegeschäft (KSB SupremeServ). KSB hat 2023 deutlich über unseren ursprünglichen Schätzungen abgeschlossen. Auf Basis unseres aktualisierten DCF-Modells mit höheren Margenerwartungen berechnen wir einen neuen fairen Wert für die KSB-Aktie von 793 € (zuvor: 664 €). Wir empfehlen die KSB-Aktie weiter zum Kauf.

Alle Segmente und Regionen haben zu der guten Umsatzentwicklung beigetragen. Am stärksten legte das Segment **KSB SupremeServ** mit **+11,0% yoy** zu, gefolgt von **Pumpen (+8,9% yoy)** und **Armaturen (+8,5% yoy)**.

Der **Auftragseingang** stieg um **3,4%** auf **2.960 Mio. €**. Starke Ordereingänge erzielte KSB u.a. im Marktbereich Bergbau, in dem das Unternehmen über eine herausragende Wettbewerbsposition verfügt. Das Geschäft mit Standardpumpen zeigte hingegen konjunkturell bedingte Bremsspurten. Die **Book-to-Bill-Ratio** von **1,05** deutet auf weiteres Wachstum in 2024 hin.

Auch nach der positiven Kursentwicklung ist die KSB-Aktie mit einem **KGv 2024e** von deutlich **< 10** weiter günstig bewertet. Mit einer EBIT-Marge von rd. 8% (und Aussicht auf mehr) hat das Unternehmen eine neue Gewinnqualität erreicht. Dies sollte sich sukzessive auch in einer höheren Bewertung des Unternehmens niederschlagen.

Die erfolgreiche Unternehmensentwicklung mündete im Dezember 2023 in der Aufnahme der Vorzugsaktien in den **SDAX**. Seit Februar sind die KSB-Aktien zudem im Prime Standard gelistet. Damit hat die Attraktivität der KSB-Aktie für Investoren weiter zugenommen.

Bei KSB steht die **Steigerung der EBIT-Marge** im Fokus. Das Ziel für 2025 von **> 8%** wurde bereits so gut wie erreicht. Bis spätestens 2030 soll die EBIT-Marge weiter auf **> 10%** steigen. Treiber ist v.a. der Ausbau des margenstarken Segments KSB SupremeServ.

Im Vergleich zu vielen Wettbewerbern sticht KSB durch die **große Produktbreite** heraus. Hier reicht das Produktspektrum von der Großpumpe im AKW für einen niedrigen zweistelligen Mio. €-Betrag bis zur kleinen Pumpe **< 100 €** in der Gebäudetechnik.

KSB ist bei allen wesentlichen **Megatrends** mit dabei. Im Bereich Elektrolyse von Wasserstoff ist KSB führender Zulieferer. Ebenso vielversprechend sind für KSB-Produkte die Perspektiven im Bereich der CO₂-Abscheidung und -Speicherung (CCS).

Für **2024** ist KSB optimistisch und rechnet mit einer Fortsetzung der positiven Unternehmensentwicklung. Eine genaue Guidance wird es mit dem GB am 26.03.2024 geben. Aufgrund der konjunkturellen Schwäche (v.a. Europa) rechnen wir mit einem verlangsamten Umsatzwachstum von **~3%**. Die EBIT-Marge sehen wir bei min. 8%.

KSB: DCF-Modell (in Tsd. €)

	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	Terminal Value
Umsatz	2.819.000	2.903.570	3.019.713	3.140.501	3.266.121	
Veränderung in %	9,5%	3,0%	4,0%	4,0%	4,0%	
EBITDA	318.490	338.782	363.356	388.774	411.817	
EBITDA-Marge	11,3%	11,7%	12,0%	12,4%	12,6%	
EBIT	224.956	238.093	256.676	276.364	293.951	
EBIT-Marge	8,0%	8,2%	8,5%	8,8%	9,0%	
NOPLAT	164.218	173.808	187.373	201.746	214.584	207.823
Reinvestment Rate	83,3%	42,9%	43,7%	39,9%	38,6%	13,5%
FCFF	27.474	99.330	105.490	121.190	131.766	2.437.489
WACC	8,3%	8,3%	8,3%	8,4%	8,4%	8,4%
Kumuliertes WACC	108,3%	117,2%	127,0%	137,6%	149,2%	161,7%
Barwerte der FCFF	25.377	84.717	83.050	88.048	88.328	1.507.612

Berechnung Wert pro Aktie		Modellparameter TV		Sensitivitätsanalyse						
Summe Barwerte Planphase	369.520	EBIT-Marge	9,0%	Wachstumsrate						
Barwert Terminal Value	1.507.612	Steuersatz	30,0%	0,0%	0,5%	1,0%	1,5%	2,0%		
<i>in % des Unternehmenswerts</i>	<i>80,3%</i>	Ewiges Wachstum	1,0%	7,9%	742	797	860	932	1.018	
Unternehmenswerts	1.877.132	WACC	8,4%	WACC	8,1%	715	767	825	892	971
Netto-Finanzschulden	288.576			8,4%	690	738	793	855	928	
Minderheiten	200.000			8,6%	666	712	763	821	888	
Beteiligungen	0			8,9%	644	687	735	789	851	
Wert des Eigenkapitals	1.388.556			EBIT-Marge						
					8,0%	8,5%	9,0%	9,5%	10,0%	
Anzahl an Aktien (in Mio.)	1,75			WACC	7,9%	741	800	860	919	979
Wert pro Aktie	792,86			8,1%	710	768	825	882	940	
				8,4%	682	738	793	848	903	
				8,6%	656	709	763	816	869	
				8,9%	631	683	735	786	838	

Quelle: Solventis Research, KSB SE & Co. KGaA

KSB: GuV (in Tsd. €)

	2022	yoy	2023p	yoy	2024e	yoy	2025e	yoy
Umsatz	2.573.387	9,8%	2.819.000	9,5%	2.903.570	3,0%	3.019.713	4,0%
Erh./Verm. un/fertige Erzeugnisse	99.412	584,3%	108.900	9,5%	112.167	3,0%	116.654	4,0%
andere aktivierte Eigenleistungen	1.716	-14,1%	1.880	9,5%	1.936	3,0%	2.014	4,0%
Gesamtleistung	2.674.515	0,0%	2.929.780	0,0%	3.017.673	0,0%	3.138.380	0,0%
sonstige betriebliche Erträge	34.462	24,3%	36.276	5,3%	37.304	2,8%	38.769	3,9%
Materialaufwand	1.156.292	18,5%	1.266.653	9,5%	1.304.652	3,0%	1.356.838	4,0%
Rohergebnis nach GKV	1.552.685	9,9%	1.699.404	9,4%	1.750.326	3,0%	1.820.311	4,0%
Personalaufwand	901.551	7,7%	962.728	6,8%	984.082	2,2%	1.015.742	3,2%
sonstige betriebliche Aufwendungen	391.612	10,9%	418.186	6,8%	427.461	2,2%	441.214	3,2%
EBITDA	259.522	16,9%	318.490	22,7%	338.782	6,4%	363.356	7,3%
EBITDA-Marge	10,08%	0,6 pp	11,30%	1,2 pp	11,67%	0,4 pp	12,03%	0,4 pp
Abschreibungen	90.419	11,8%	93.534	3,4%	100.690	7,7%	106.680	5,9%
EBIT	169.103	19,8%	224.956	33,0%	238.093	5,8%	256.676	7,8%
EBIT-Marge	6,57%	0,5 pp	7,98%	1,4 pp	8,20%	0,2 pp	8,50%	0,3 pp
Erträge aus Beteiligungen	1.816	1256,7%	1.816	0,0%	1.816	0,0%	1.816	0,0%
Zinserträge	7.461	-28,4%	5.000	-33,0%	4.500	-10,0%	4.000	-11,1%
Zinsaufwand	17.712	54,1%	13.000	-26,6%	12.000	-7,7%	11.000	-8,3%
Finanzergebnis	-8.435	-588,0%	-6.184	26,7%	-5.684	8,1%	-5.184	8,8%
Ergebnis v. Ertragssteuern (EBT)	160.668	14,8%	218.772	36,2%	232.409	6,2%	251.492	8,2%
EBT-Marge	6,24%	0,3 pp	7,76%	1,5 pp	8,00%	0,2 pp	8,33%	0,3 pp
Steuern	33.330	12,6%	59.068	77,2%	62.750	6,2%	67.903	8,2%
Steuerquote	20,74%	-0,4 pp	27,00%	6,3 pp	27,00%	0,0 pp	27,00%	0,0 pp
Ergebnis n. Steuern	127.338	15,4%	159.704	25,4%	169.658	6,2%	183.589	8,2%
Anteile Dritter	23.689	42,1%	26.500	11,9%	28.152	6,2%	30.463	8,2%
Konzernjahresüberschuss	103.649	10,7%	133.204	28,5%	141.507	6,2%	153.126	8,2%
Anzahl Aktien	1.751.327	0,0%	1.751.327	0,0%	1.751.327	0,0%	1.751.327	0,0%
Ergebnis je Aktie	59,18	10,7%	76,06	28,5%	80,80	6,2%	87,43	8,2%

Quelle: Solventis Research, KSB SE & Co. KGaA

KSB: Bilanz (in Tsd. €)

	2022	yoy	2023e	yoy	2024e	yoy	2025e	yoy
Aktiva								
Sachanlagen	578.512	7,6%	624.670	8,0%	665.852	6,6%	703.719	5,7%
Leasing Nutzungsrechte	40.220	-5,8%	40.094	-0,3%	40.492	1,0%	41.384	2,2%
Immaterielle Vermögenswerte	42.872	-5,2%	51.604	20,4%	56.274	9,0%	60.633	7,7%
Firmenwerte	29.801	-3,0%	29.801	0,0%	29.801	0,0%	29.801	0,0%
Finanzanlagen	22.024	1,5%	22.024	0,0%	22.024	0,0%	22.024	0,0%
Latente Steuern	37.074	7,1%	37.074	0,0%	37.074	0,0%	37.074	0,0%
Sonstige langfristige Vermögenswerte	7.319	-3,6%	7.319	0,0%	7.319	0,0%	7.319	0,0%
Summe Anlagevermögen	757.822	5,2%	812.586	7,2%	858.836	5,7%	901.953	5,0%
Kasse	228.570	-40,9%	250.386	9,5%	275.545	10,0%	302.345	9,7%
Forderungen Lieferungen und Leistungen	579.539	20,9%	634.852	9,5%	653.898	3,0%	680.054	4,0%
Vertragsvermögenswerte	80.018	0,9%	87.655	9,5%	90.285	3,0%	93.896	4,0%
Vorräte	719.221	35,8%	787.866	9,5%	811.502	3,0%	843.962	4,0%
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	113.720	-4,8%	113.720	0,0%	113.720	0,0%	113.720	0,0%
Summe Umlaufvermögen	1.721.068	8,0%	1.874.479	8,9%	1.944.950	3,8%	2.033.977	4,6%
Summe Aktiva	2.478.890	7,1%	2.687.065	8,4%	2.803.786	4,3%	2.935.930	4,7%
Passiva								
Gezeichnetes Kapital	44.772	0,0%	44.772	0,0%	44.772	0,0%	44.772	0,0%
Kapitalrücklage	66.663	0,0%	66.663	0,0%	66.663	0,0%	66.663	0,0%
Gewinnrücklagen	804.484	42,8%	873.527	8,6%	964.105	10,4%	1.056.085	9,5%
Kumuliertes übriges comprehensive income	0	0,0%	29.555	n.m.	37.858	28,1%	49.477	30,7%
Eigenkapital ohne Anteile Fremdbesitz	915.919	35,7%	1.014.516	10,8%	1.113.398	9,7%	1.216.996	9,3%
Anteile in Fremdbesitz	209.653	7,9%	209.653	0,0%	209.653	0,0%	209.653	0,0%
Eigenkapital mit Anteilen in Fremdbesitz	1.125.572	29,5%	1.224.169	8,8%	1.323.051	8,1%	1.426.649	7,8%
Langfristige Schulden								
Pensionsrückstellungen	466.400	-25,9%	450.000	-3,5%	440.000	-2,2%	430.000	-2,3%
Übrige Rückstellungen	1.883	20,0%	2.063	9,5%	2.125	3,0%	2.210	4,0%
Finanzverbindlichkeiten	1.212	-52,9%	1.212	0,0%	1.212	0,0%	1.212	0,0%
langfristige Leasingverbindlichkeiten	22.904	-6,5%	22.832	-0,3%	23.059	1,0%	23.567	2,2%
Steuerverbindlichkeiten/Latente Steuern	12.010	30,9%	13.156	9,5%	13.551	3,0%	14.093	4,0%
Summe langfristige Schulden	504.409	-24,4%	489.263	-3,0%	479.946	-1,9%	471.081	-1,8%
Kurzfristige Schulden								
Übrige Rückstellungen	98.999	-2,1%	108.448	9,5%	111.701	3,0%	116.169	4,0%
Finanzverbindlichkeiten	13.104	-64,9%	59.388	353,2%	59.388	0,0%	59.388	0,0%
kurzfristige Leasingverbindlichkeiten	13.526	-6,8%	13.484	-0,3%	13.617	1,0%	13.917	2,2%
Verbindlichkeiten Lieferungen und Leistungen	333.361	22,2%	365.178	9,5%	376.133	3,0%	391.179	4,0%
Vertragsverbindlichkeiten	186.477	18,5%	204.275	9,5%	210.403	3,0%	218.819	4,0%
Steuerverbindlichkeiten	14.918	36,5%	16.342	9,5%	16.832	3,0%	17.505	4,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	188.524	2,4%	206.517	9,5%	212.713	3,0%	221.221	4,0%
Summe kurzfristige Schulden	848.909	9,1%	973.632	14,7%	1.000.789	2,8%	1.038.200	3,7%
Summe Passiva	2.478.890	7,1%	2.687.065	8,4%	2.803.786	4,3%	2.935.930	4,7%

Quelle: Solventis Research, KSB SE & Co. KGaA

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
30.03.2023	van Lengerich	Kaufen	664,00 €	476,00 €	12 Monate

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

Empfehlungsübersicht Research-Reports (01.01.23 - 31.12.23)			Auftragsresearch	
		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.
- 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

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 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.