

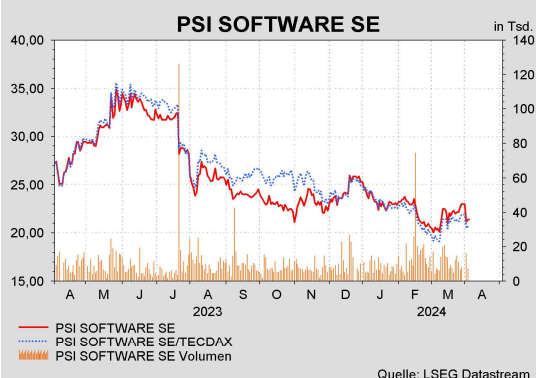
PSI Software SE

Kaufen (Kaufen)

Kursziel	29,00 € (30,50 €)
Kurspotenzial	35,5%
Kurs (03.04.2024)	21,40 €
ISIN	DE000A0Z1JH9
Marktkapitalisierung	335,9 Mio. €
Anzahl Aktien	15,7 Mio.
Marktsegment	Prime Standard
Homepage	www.psi.de

Kennzahlen und Prognosen

in Mio. €/ je Aktie in €	2022	2023p	2024e	2025e
Umsatz	247,9	269,9	265,0	314,0
EBITDA	34,0	19,9	19,8	41,7
EBITDA-Marge	13,7%	7,4%	7,5%	13,3%
EBIT	20,2	5,6	7,5	28,3
EBIT-Marge	8,1%	2,1%	2,8%	9,0%
Ergebnis je Aktie	0,61	0,05	0,26	1,22
Dividende je Aktie	0,40	0,10	0,10	0,50
Buchwert je Aktie	7,58	7,23	7,40	8,52
EV/Umsatz	1,5	1,6	1,4	1,1
EV/EBITDA	11,1	21,9	18,7	8,6
EV/EBIT	18,8	77,5	49,5	12,7
KGV	21,0	518,9	81,0	17,5
Dividendenrendite	1,8%	0,4%	0,5%	2,3%
Kurs/Buchwert	3,5	3,0	2,9	2,5



Finanzkalender

- Bis Ende Mai: GB 2023
- Unbekannt: CMD

Aktionärsstruktur

20,7% TGV
 17,8% E.ON SE
 14,0% Mitarbeiter und Führungskräfte

Analysten

Klaus Schlote
 Tel.: +49 (0) 6131 – 48 60 651
 kschlote@solventis.de

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

Cyberangriff hinterlässt temporäre Bremspuren – Wachstumsstory intakt – vorl. Zahlen 2023: Umsatz +8,9% und EBIT 5,6 Mio. € – GB 2023 kommt Ende Mai

Am 15.02.2024 meldete die PSI Software SE, dass sie Opfer einer Ransomware-Attacke geworden ist. Wer hinter dem Angriff steckt, ist nicht bekannt. Die Ausführung der Schadsoftware erfolgte in der Nacht vom 14.02.2024 auf den 15.02.2024 und wurde kurze Zeit später von der IT-Abteilung entdeckt. Nach Unternehmensangaben sind weder der Hochsicherheitsbereich noch die Kundensysteme von dem Angriff betroffen. Es ist noch nicht abschließend geklärt, ob und welche Daten abgeflossen sind. PSI hat einen externen IT-Dienstleister hinzugezogen und alle zuständigen Behörden informiert. Über mögliche finanzielle Auswirkungen gibt es vom Unternehmen noch keine Aussagen.

Aufgrund der Cyberattacke musste PSI die Veröffentlichung des Geschäftsberichts und den ursprünglich für April geplanten Capital Markets Day (CMD) verschieben. Der Geschäftsbericht soll bis spätestens Ende Mai veröffentlicht werden. Ein neuer Termin für den CMD steht noch nicht fest.

Nach vorläufigen Zahlen erzielte PSI 2023 einen Umsatz von 269,9 Mio. € (Vj. 247,9 Mio. €). Dies entspricht einem Umsatzwachstum von 8,9%, geplant waren 10%. Das EBIT fiel aufgrund von Einmaleffekten (Update 02.11.2023) auf 5,6 Mio. € und lag damit innerhalb des angepassten Korridors (5 - 7 Mio. €). Der Auftragseingang verzeichnete mit einem Plus von 17,2% auf 296 Mio. € einen deutlichen Anstieg.

PSI spürt die Auswirkungen des Cyberangriffs deutlich. Seit dem Angriff Mitte Februar ist die Funktionalität der Website und des Mailsystems stark eingeschränkt. Tätigkeiten, die zuvor remote beim Kunden durchgeführt wurden, müssen temporär vor Ort erledigt werden. Dies führt zu höheren Kosten und Effizienzverlusten. Im März meldete PSI Kurzarbeit an. Wir erwarten weder eine Abkehr von PSI-Lösungen noch nachhaltige Auswirkungen auf den Wachstumskurs. Positiv stimmt uns dabei der gute Auftragseingang 2023. Aktuell beginnt sich der operative Betrieb zügig zu normalisieren. Die IT-Systeme und Netzwerkinfrastrukturen wurden infolge des Cyberangriffs auf den neuesten Stand gebracht, insoweit wurden notwendige Investitionen vorgezogen.

Zur Höhe des finanziellen Schadens machte PSI bislang keine Angaben. Ein wesentlicher Teil des Schadens soll versichert sein. Der Cyberangriff dürfte 2024 zu einem Umsatzausfall von bis zu 30 Mio. € führen, was einem Umsatz von 1 - 2 Monaten entspricht. Die EBIT-Belastung vor Versicherungsleistungen sehen wir bei 20 Mio. €. Nachholeffekte dürften sich bis 2025 ergeben. Für 2024 erwarten wir einen Umsatz von 265 Mio. €. Das EBIT sollte am Ende im hohen einstelligen bis niedrigen zweistelligen Mio. €-Bereich liegen. In unserem Modell verwenden wir ein EBIT von 7,5 Mio. €. **Wir empfehlen die PSI-Aktie mit Kursziel 29,00 € zum Kauf.**

PSI: DCF-Modell (in Tsd. €)

	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	Terminale Value
Umsatz	265.000	314.000	345.400	373.032	387.953	397.652	405.605	
Veränderung in %	-1,8%	18,5%	10,0%	8,0%	4,0%	2,5%	2,0%	
EBITDA	19.814	41.655	51.946	65.006	73.599	77.880	84.347	
EBITDA-Marge	7,5%	13,3%	15,0%	17,4%	19,0%	19,6%	20,8%	
EBIT	7.500	28.260	37.994	50.359	58.193	63.624	68.953	
EBIT-Marge	2,8%	9,0%	11,0%	13,5%	15,0%	16,0%	17,0%	
NOPLAT	5.263	19.830	26.660	35.337	40.834	44.645	48.384	51.999
Reinvestment Rate	35,8%	61,6%	33,5%	23,7%	13,2%	14,5%	11,1%	10,2%
FCFF	3.378	7.611	17.724	26.968	35.426	38.156	43.030	676.033
WACC	7,7%	7,7%	7,8%	7,8%	7,9%	7,9%	7,9%	7,9%
Kumuliertes WACC	107,7%	116,1%	125,1%	134,9%	145,5%	156,9%	169,4%	182,8%
Barwerte der FCFF	3.136	6.558	14.169	19.995	24.352	24.312	25.408	369.922

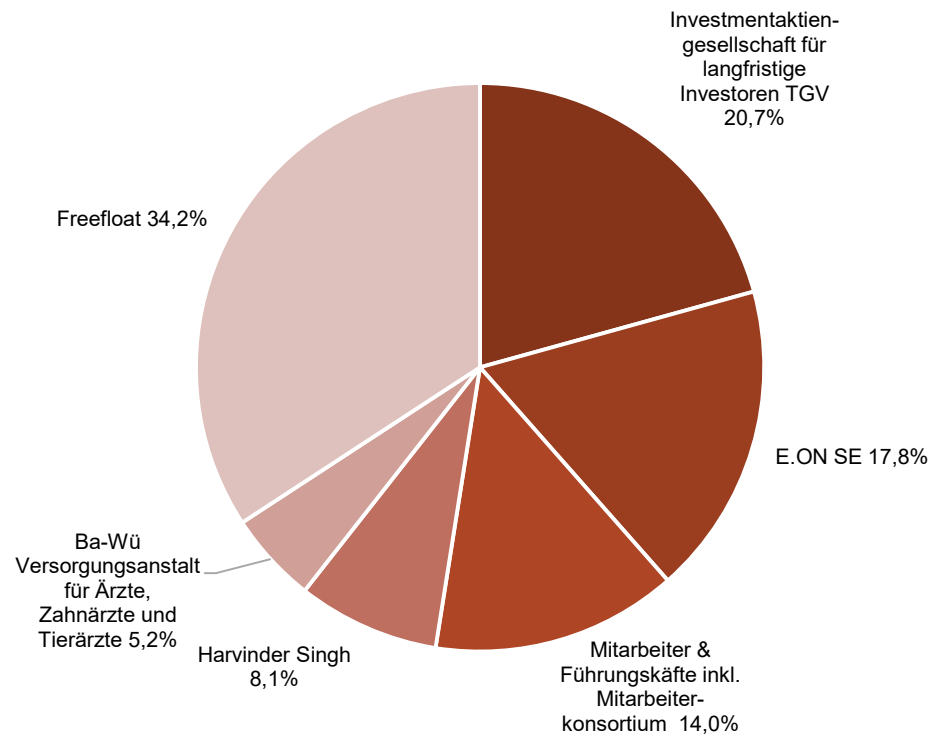
Berechnung Wert pro Aktie		Modellparameter TV		Sensitivitätsanalyse						
Summe Barwerte Planphase	117.929	EBIT-Marge	18,0%	Wachstumsrate						
Barwert Terminal Value	369.922	Steuersatz	29,8%	0,50%	0,75%	1,00%	1,25%	1,50%		
<i>in % des Unternehmenswerts</i>	75,8%	Ewiges Wachstum	1,0%	7,4%	29,00	29,89	30,85	31,88	33,01	
Unternehmenswerts	487.851	WACC	7,9%	WACC	7,7%	28,12	28,95	29,83	30,79	31,82
Netto-Finanzschulden	34.338			7,9%	27,30	28,07	28,89	29,78	30,73	
Minderheiten	0			8,2%	26,53	27,25	28,02	28,84	29,72	
Beteiligungen	0			8,4%	25,82	26,49	27,20	27,96	28,78	
Wert des Eigenkapitals	453.513			EBIT-Marge						
					16,0%	17,0%	18,0%	19,0%	20,0%	
Anzahl an Aktien (in Mio.)	15,70			WACC	7,4%	27,69	29,27	30,85	32,43	34,00
Wert pro Aktie	28,89			7,7%	26,80	28,32	29,83	31,35	32,86	
				7,9%	25,98	27,43	28,89	30,35	31,81	
				8,2%	25,21	26,61	28,02	29,42	30,82	
				8,4%	24,49	25,85	27,20	28,55	29,91	

Quelle: Solventis Research, PSI Software SE

Aktionärsstruktur

Durch das Ausscheiden von Dr.-Ing. Harald Schrimpf und den Rückgang der Aktienbestände bei aktuellen und ehemaligen Mitarbeitern sank der Anteil der Mitarbeiter und Führungskräfte um einen Prozentpunkt auf rund 14%. Größter Anteilseigner bleibt TGV, gefolgt von E.ON.

PSI: Aktionärsstruktur



Quelle: Solventis Research, PSI Software SE

PSI: GuV (in Tsd. €)

	2022	yoy	2023p	yoy	2024e	yoy	2025e	yoy
Umsatz	247.938	-0,2%	269.900	8,9%	265.000	-1,8%	314.000	18,5%
sonstige betriebliche Erträge	13.633	50,5%	13.899	2,0%	13.739	-1,2%	16.344	19,0%
Materialaufwand	36.302	1,5%	44.916	23,7%	44.100	-1,8%	52.255	18,5%
Rohergebnis nach GKV	225.269	1,6%	238.884	6,0%	234.638	-1,8%	278.089	18,5%
Personalaufwand	161.551	1,8%	185.326	14,7%	178.890	-3,5%	196.885	10,1%
sonstige betriebliche Aufwendungen	29.718	13,8%	33.704	13,4%	35.935	6,6%	39.550	10,1%
EBITDA	34.000	-7,7%	19.854	-41,6%	19.814	-0,2%	41.655	110,2%
EBITDA-Marge	13,71%	-1,1 pp	7,36%	-6,4 pp	7,48%	0,1 pp	13,27%	5,8 pp
Abschreibungen	13.814	5,9%	14.254	3,2%	12.314	-13,6%	13.395	8,8%
EBIT	20.186	-15,2%	5.600	-72,3%	7.500	33,9%	28.260	276,8%
EBIT-Marge	8,14%	-1,4 pp	2,07%	-6,1 pp	2,83%	0,8 pp	9,00%	6,2 pp
Erträge aus Beteiligungen	221	-46,1%	268	21,3%	268	0,0%	268	0,0%
Zinserträge	636	168,4%	527	-17,2%	386	-26,7%	459	18,9%
Zinsaufwand	1.119	-5,8%	2.928	161,7%	1.588	-45,8%	1.360	-14,4%
Finanzergebnis	-262	51,6%	-2.133	-714,2%	-934	56,2%	-633	32,2%
Ergebnis v. Ertragssteuern (EBT)	19.924	-14,4%	3.467	-82,6%	6.566	89,4%	27.627	320,7%
EBT-Marge	8,04%	-1,3 pp	1,28%	-6,8 pp	2,48%	1,2 pp	8,80%	6,3 pp
Steuern	3.179	-57,2%	3.501	10,1%	1.959	-44,1%	8.241	320,7%
Steuerquote	15,96%	-16,0 pp	101,00%	85,0 pp	29,83%	-71,2 pp	29,83%	0,0 pp
Ergebnis nach Steuern aus fortgeführtem Geschäft	16.745	5,7%	-35	-100,2%	4.608	13390,9%	19.386	320,7%
Ergebnis nach Steuern aus nicht fortgeführtem Geschäft	-7.051	n.m.	800	111,3%	0	-100,0%	0	n.m.
Konzernjahresüberschuss	9.694	-38,8%	765	-92,1%	4.608	502,0%	19.386	320,7%
Anzahl Aktien	15.697.366	0,0%	15.697.366	0,0%	15.697.366	0,0%	15.697.366	0,0%
Ergebnis je Aktie aus fortgeführtem Geschäft	1,07	5,7%	0,00	-100,2%	0,29	13390,9%	1,23	320,7%
Ergebnis je Aktie aus nicht fortgeführtem Geschäft	-0,45	n.m.	0,05	111,3%	0,00	-100,0%	0,00	0,0%
Ergebnis je Aktie	0,62	-38,8%	0,05	-92,1%	0,29	502,0%	1,23	320,7%

Quelle: Solventis Research, PSI Software SE

PSI: Bilanz (in Tsd. €)

	2022	yoy	2023p	yoy	2024e	yoy	2025e	yoy
Aktiva								
Sachanlagen	14.190	-2,5%	12.151	-14,4%	12.561	3,4%	13.486	7,4%
Leasing Nutzungsrechte	23.702	1,0%	23.175	-2,2%	22.681	-2,1%	22.663	-0,1%
Immaterielle Vermögenswerte	13.423	30,0%	9.833	-26,7%	12.840	30,6%	13.767	7,2%
Firmenwerte	59.767	0,1%	59.767	0,0%	59.767	0,0%	59.767	0,0%
Finanzanlagen	694	0,0%	694	0,0%	694	0,0%	694	0,0%
Latente Steuern	6.589	-36,0%	6.589	0,0%	6.589	0,0%	6.589	0,0%
Summe Anlagevermögen	118.365	-0,6%	112.208	-5,2%	115.132	2,6%	116.966	1,6%
Kasse	45.444	-32,7%	51.281	12,8%	69.583	35,7%	82.874	19,1%
Forderungen Lieferungen und Leistungen	91.946	10,0%	96.000	4,4%	94.257	-1,8%	111.686	18,5%
Vorräte	8.138	18,6%	9.447	16,1%	9.275	-1,8%	10.990	18,5%
Steuerforderungen	2.829	290,2%	2.829	0,0%	2.829	0,0%	2.829	0,0%
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	5.876	3,7%	10.000	70,2%	8.000	-20,0%	6.000	-25,0%
Summe Umlaufvermögen	154.233	-6,2%	169.557	9,9%	183.945	8,5%	214.379	16,5%
Vermögen nicht fortgeführte Aktivitäten	0	-100,0%	0	n.m.	0	0,0%	0	0,0%
Summe Aktiva	272.598	-4,1%	281.765	3,4%	299.077	6,1%	331.345	10,8%
Passiva								
Gezeichnetes Kapital	40.185	0,0%	40.185	0,0%	40.185	0,0%	40.185	0,0%
Kapitalrücklage	35.137	0,0%	35.137	0,0%	35.137	0,0%	35.137	0,0%
Gewinnrücklagen	-21.800	3,9%	-15.741	27,8%	19.679	225,0%	22.717	15,4%
Kumuliertes übriges comprehensive income	65.517	5,5%	56.588	-13,6%	60.431	6,8%	75.209	24,5%
Eigenkapital	119.039	3,8%	116.169	-2,4%	155.432	33,8%	173.248	11,5%
Langfristige Schulden								
Pensionsrückstellungen	42.633	-19,7%	42.000	-1,5%	42.000	0,0%	42.000	0,0%
Übrige Rückstellungen	1.639	-29,8%	1.284	-21,6%	1.000	-22,1%	1.185	18,5%
Finanzverbindlichkeiten	75	-97,4%	75	0,0%	0	-100,0%	0	n.m.
langfristige Leasingverbindlichkeiten	17.798	-1,4%	17.402	-2,2%	17.031	-2,1%	17.018	-0,1%
Steuerverbindlichkeiten/Latente Steuern	4.892	-42,8%	4.325	-11,6%	4.247	-1,8%	5.032	18,5%
Sonstige Verbindlichkeiten	562	-11,8%	612	8,9%	601	-1,8%	712	18,5%
Summe langfristige Schulden	67.599	-21,0%	65.698	-2,8%	64.879	-1,2%	65.946	1,6%
Kurzfristige Schulden								
Übrige Rückstellungen	2.308	13,8%	2.512	8,9%	2.467	-1,8%	2.923	18,5%
Finanzverbindlichkeiten	4.667	440,2%	19.654	321,1%	0	-100,0%	0	n.m.
kurzfristige Leasingverbindlichkeiten	6.636	8,7%	6.488	-2,2%	6.350	-2,1%	6.345	-0,1%
Verbindlichkeiten Lieferungen und Leistungen	23.399	26,5%	20.243	-13,5%	19.875	-1,8%	23.550	18,5%
Vertragsverbindlichkeiten	22.983	-3,0%	28.000	21,8%	27.492	-1,8%	32.575	18,5%
Sonstige Verbindlichkeiten	23.589	-27,7%	23.000	-2,5%	22.582	-1,8%	26.758	18,5%
Summe kurzfristige Schulden	83.582	-0,3%	99.897	19,5%	78.766	-21,2%	92.151	17,0%
Schulden nicht fortgeführte Aktivitäten	2.378	n.m.	0	-100,0%	0	0,0%	0	0,0%
Summe Passiva	272.598	-4,1%	281.765	3,4%	299.077	6,1%	331.345	10,8%

Quelle: Solventis Research, PSI Software SE

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: **04.04.2024, 10:55 Uhr**, erstmalige Veröffentlichung: **04.04.2024, 12:00 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
13.04.23	Watz	Kaufen	34,50 €	26,35 €	12 Monate
28.04.23	Watz	Kaufen	34,50 €	29,50 €	12 Monate
03.08.23	Schlote, Löchner	Kaufen	34,00 €	25,25 €	12 Monate
02.11.23	Schlote, Löchner	Kaufen	30,50 €	21,15 €	12 Monate

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

Empfehlungsübersicht Research-Reports (01.04.23 - 31.03.24)			Auftragsresearch	
		in %		in %
Kaufen	61	92,4%	51	77,3%
Halten	3	4,5%	3	4,5%
Verkaufen	0	0,0%	0	0,0%
Ausgesetzt	2	3,0%	2	3,0%
Insgesamt	66	100,0%	56	84,8%

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

Klaus Schlote, CEFA-Analyst; 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 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.