

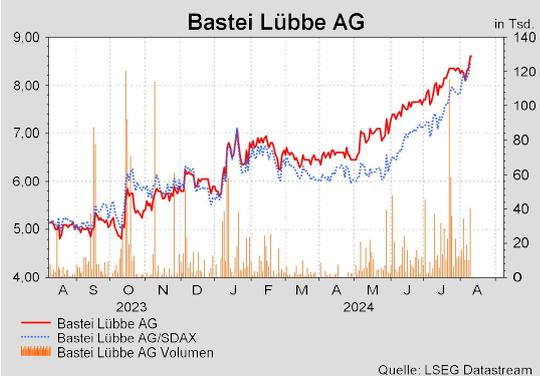
Bastei Lübbe AG

Kaufen (Kaufen)

Kursziel	9,75 € (9,75 €)
Kurspotential	13,4%
Kurs (09.08.2024)	8,60 €
ISIN	DE000A1X3YY0
Marktkapitalisierung	114,4 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 €	23/24	24/25e	25/26e	26/27e
Umsatz	110,3	113,0	115,8	118,7
EBITDA	17,6	15,5	15,7	16,3
EBITDA-Marge	15,9%	13,8%	13,6%	13,7%
EBIT	14,0	13,4	13,3	13,7
EBIT-Marge	12,7%	11,9%	11,5%	11,5%
Ergebnis je Aktie	0,66	0,65	0,64	0,66
Dividende je Aktie	0,30	0,30	0,30	0,40
Buchwert je Aktie	4,63	4,98	5,32	5,68
EV/Umsatz	0,7	0,9	0,8	0,7
EV/EBITDA	4,3	6,2	5,9	5,5
EV/EBIT	5,4	7,2	7,0	6,5
KGV	9,8	13,2	13,4	13,1
Dividendenrendite	4,7%	3,5%	3,5%	4,7%
Kurs/Buchwert	1,9	1,7	1,6	1,5



Finanzkalender

- 11.09.2024: Hauptversammlung
- 07.11.2024: H1'2024/25
- 25.-27.11.2024: Eigenkapitalforum
- 06.02.2025: Q3'2024/25

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

Q1 2024/25: Starker Jahresstart – Umsatz +15,7% und EBIT-Marge 14,0% (Vj. 9,2%) – LYX wächst 72% ggü. Vj.

Bastei Lübbe (BL) verzeichnete einen hervorragenden Start in das neue Gj. 2024/25. Im Q1 stieg der Umsatz um 15,7% auf 26,4 Mio. € (Vj. 22,8 Mio. €) und das EBIT verbesserte sich deutlich auf 3,7 Mio. € (Vj. 2,1 Mio. €). Damit erzielte BL eine exzellente EBIT-Marge von 14,0% (Vj. 9,2%). Unter dem Strich stand ein EPS von 0,18 € (Vj. 0,10 €). Wesentliche margenstarke Umsatztreiber im Q1 waren abermals das New Adult Imprint LYX (+72% yoy) und der Audio-Bereich (+14% yoy). Positiv wirkten auch deutlich geringere Remissionen als im Vorjahr. Mit dem starken Q1 blickt BL optimistisch auf das Gj. 2024/25. Die Guidance wurde entsprechend bestätigt. Wir belassen unser Kursziel für die BL-Aktie bei 9,75 € und bestätigen unsere Kaufempfehlung.

Treiber für das außerordentliche Wachstum von **LYX** (+72% yoy) war der große Erfolg der „Maxton Hall“-Serie auf *Amazon Prime*. Als Vorlage dient der „Save Me“-Roman der LYX-Autorin *Mona Kasten*. Sonderauflagen und die Backlist wurden mit Beginn der weltweiten Ausstrahlung stark nachgefragt. Neben Buchverkäufen vereinnahmt BL auch Lizenzerlöse aus Filmrechten und Rechtevergabe im Ausland.

Durch die starke Entwicklung bei **LYX** ist der Umsatzanteil der **Community-getriebenen Geschäftsmodelle** im Q1'2024/25 auf **41%** angestiegen nach 32% im Vorjahr.

Stärkung des Audio-Bereichs: BL hat mit Wirkung zum 01. Juli 2024 die **Hörcompany GmbH** erworben. Der Hörbuchverlag steht für hochwertige Kinder- und Jugendhörbücher, die das Hörbuch- und Hörspielangebot von BL um preisgekrönte Titel, ergänzen. Zum Portfolio gehören Klassiker wie „Sängerkrieg der Heidehasen“ oder „Der Gruffelo“. Angaben zu den Eckdaten der Transaktion wurden nicht gemacht.

Der **Buchhandel** in Deutschland setzt trotz des schwierigen Konsumumfeldes seine **stabile Entwicklung** fort. Von Januar bis Juli 2024 verzeichnete die Branche ein **Umsatzplus** von **1,2%**. Leicht rückläufige Absatzzahlen (-1,4%) konnten durch einen Anstieg der Buchpreise (+2,8%) überkompensiert werden. 2023 lag das Branchenwachstum bei 2,8%.

BL hat den **Ausblick** für das **Gj. 2024/25 bestätigt**. Erwartet wird ein leicht höherer Umsatz von 111 - 115 Mio. € (Vj. 110,3 Mio. €) und ein EBIT zwischen 13 - 14 Mio. € (Vj. 14,0 Mio. €). Nach dem sehr starken Q1 dürfte die Guidance konservativ sein. Das Management verweist hingegen auf Titelverschiebungen von Bestsellern und einer erwarteten Abflachung des Wachstums bei **LYX**. Eine Prognoseanhebung im Jahresverlauf halten wir für möglich.

Fulminanter Start in das Gj. 2024/25

Bastei Lübbe ist ein super Start in das neue Gj. 2024/25 gelungen. Hervorzuheben ist dabei einmal mehr *LYX* mit einem Umsatzwachstum von 72% yoy. Die erfolgreiche Verfilmung von „Save me“ der *LYX*-Autorin *Mona Kasten* hat zu einem starken Anstieg der Buchverkäufe geführt. Weiterer Wachstumstreiber war der Audio-Bereich von BL, der im Vergleich zum Vorjahr um 14% zulegen. Die positive Umsatzentwicklung bei gleichzeitig niedrigeren Remissionen hat zudem das EBIT überproportional wachsen lassen.

Bastei Lübbe erzielte im Q1' 2024/25 **Umsatzerlöse** von **26,4 Mio. €**, die den Vorjahreswert um **15,7%** übertrafen. Damit lag BL im Q1 deutlich über der Gesamtjahresprognose (Umsatzwachstum rd. 1 - 4%).

Der größte Aufwandsposten von Bastei Lübbe, der **Materialaufwand**, stieg auf **12,2 Mio. €** (Vj. 10,7 Mio. €). Der Anstieg ist das Ergebnis des höheren Umsatzvolumens. Die **Materialaufwandsquote** verbesserte sich leicht auf **46,2%** (Vj. 46,9%). Die **Personalkosten** legten um 0,3 Mio. € auf **5,5 Mio. €** (Vj. 5,2 Mio. €) zu. Der Anstieg resultiert aus turnusmäßigen Gehaltsanhebungen. Die **Personalaufwandsquote** konnte ggü. Vj. um 2 Prozentpunkte auf **20,8%** gesenkt werden.

Die **sonstigen betrieblichen Aufwendungen** stiegen auf **4,6 Mio. €** (Vj. 3,9 Mio. €). Dies lag an höheren IT- und Marketingkosten und der Inflationsentwicklung im Allgemeinen.

Die **Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen** verringerten sich leicht von 0,6 Mio. € im Vorjahr auf **0,5 Mio. €**.

Im Ergebnis stieg das **EBIT** deutlich auf **3,7 Mio. €** nach 2,1 Mio. € im Vorjahr. Das entspricht einem Zuwachs von 75,9%. Die **EBIT-Marge** erreichte ein sehr gutes Niveau von **14,0%** (Vj. 9,2%). Damit lag die EBIT-Marge im Q1 über dem Niveau der Gesamtjahresprognose (EBIT-Marge im Bereich von rd. 11 - 12%).

Das **Finanzergebnis** belief sich wie im Vorjahr auf **-0,2 Mio. €**. Dies führte zu einem **EBT** von **3,5 Mio. €** (Vj. 1,9 Mio. €). Der **Steueraufwand** stieg ergebnisbedingt auf **1,1 Mio. €** (Vj. 0,6 Mio. €). Unter dem Strich stand ein **Konzernperiodenergebnis** von **2,4 Mio. €** (Vj. 1,3 Mio. €). Davon entfielen **2,4 Mio. €** (Vj. 1,3 Mio. €) auf die **Aktionäre** von Bastei Lübbe. Je Aktie entspricht dies **0,18 €** nach 0,10 € im Vorjahr.

Geschäftsverlauf der Segmente „Buch und „Romanhefte“

Im Segment „**Buch**“ verzeichnete Bastei Lübbe einen Umsatzanstieg um 17,1% auf **24,7 Mio. €** (Vj. 21,1 Mio. €). Stärkster Wachstumstreiber war dabei das community-getriebene New Adult Label *LYX* mit einem Umsatzplus von rd. 72%. Hier machte sich der Sondereffekt aus der Verfilmung „*Maxton Hall*“ auf *Amazon Prime* bemerkbar. Der Film basiert auf einem Roman der *LYX*-Autorin *Mona Kasten*. Die Absatzzahlen des Romans profitierten von der Ausstrahlung auf *Amazon Prime*. Auch der Audio-Bereich konnte den Umsatz mit 13,5% deutlich ausbauen. Deutlich niedrigere Remissionen als im Vorjahr trugen zur verbesserten Profitabilität bei. Das **EBIT** im „Buch“-Segment stieg auf **3,6 Mio. €** (Vj. 2,0 Mio. €). Das entspricht einer sehr hohen **EBIT-Marge** von **14,6%** (Vj. 9,5%).

Im kleinen Segment „**Romanhefte**“ erzielte Bastei Lübbe stabile Umsatzerlöse von **1,73 Mio. €** (Vj. 1,76 Mio. €). Das **Segment-EBIT** stieg auf **0,14 Mio. €** (Vj. 0,08 Mio. €). Die **EBIT-Marge** verbesserte sich auf **8,1%** (Vj. 4,6%).

Prognose für das Gj. 2024/25 bestätigt

Bei Bastei Lübbe ist der Start in das neue Gj. 2024/25 geglückt. Entsprechend wurde die Prognose für das Gesamtjahr vom Management bestätigt.

Für den **Umsatz** wird ein Wert leicht über Vorjahr von **111 - 115 Mio. €** (Vj. 110,3 Mio. €) erwartet. Dabei sollen 104 - 107 Mio. € (Vj. 102,9 Mio. €) aus dem Kernsegment „Buch“ kommen. Für das kleine Segment „Romanhefte“ wird mit Umsatzerlösen von 6,5 - 7,5 Mio. € (Vj. 7,4 Mio. €) gerechnet.

Die Profitabilität soll ähnlich gut ausfallen wie im Gj. 2023/24. Beim **EBIT** wird ein Wert zwischen **13 - 14 Mio. €** (Vj. 14,0 Mio. €) in Aussicht gestellt. Dies entspricht einer **EBIT-Marge** im Bereich von **11 - 12%** (Vj. 12,7%). Im Segment „Buch“ strebt das Unternehmen ein EBIT von 12,5 - 13,5 Mio. € (Vj. 13,0 Mio. €) an. Für das Segment „Romanhefte“ wird ein EBIT von 0,5 Mio. € (Vj. 1,0 Mio. €) angepeilt.

Für den Free Cashflow werden 2 - 4 Mio. € (Vj. 4,2 Mio. €) prognostiziert. Der relativ niedrige Wert resultiert aus der geplanten Einstellung von Factoring, für das Bastei Lübbe einmalig Forderungen über rd. 5 Mio. € auf die Bilanz nehmen muss.

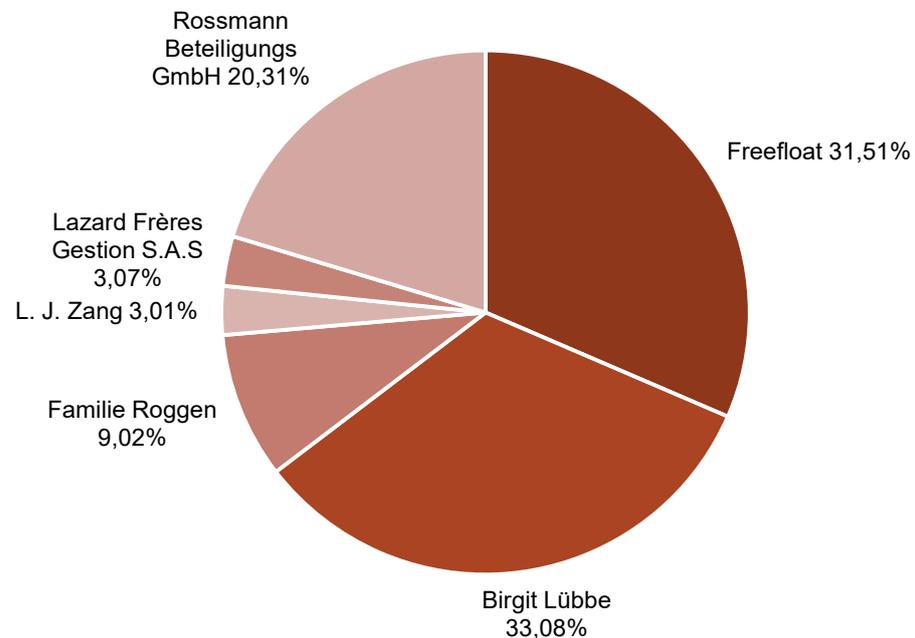
Auch wenn das Management im weiteren Jahresverlauf von einer Abflachung bei *LYX* ausgeht und mit Titelverschiebungen ins nächste Geschäftsjahr rechnet, halten wir nach dem sehr erfolgreichen Q1 die Guidance für konservativ und eine Erhöhung im weiteren Jahresverlauf für möglich.

Aktionärsstruktur von Gründerfamilie 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%**. **Lazard Frères Gestion** hält **3,07%**. Der **Freefloat** von Bastei Lübbe beträgt **31,51%**.

Bastei Lübbe: 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. 16 Tsd. Aktien (3-Monats-Durchschnitt).

Bewertung

Bastei Lübbe verzeichnete einen sehr guten Start in das neue Geschäftsjahr. Mit den Q1-Zahlen ist das Unternehmen u. E. über Plan unterwegs. Allerdings dürfte sich die starke Entwicklung bei LYX wieder etwas abflachen. Entsprechend hat das Management die Prognose für das Geschäftsjahr 2024/25 bestätigt. Dieser schließen wir uns weiter an. Wir haben unser DCF-Modell nicht geändert und berechnen für die Bastei Lübbe-Aktie weiterhin einen fairen Wert von 9,75 €.

Wir belassen unser Kursziel für die Bastei Lübbe-Aktie bei 9,75 € und bestätigen unsere Kaufempfehlung.

Bastei Lübbe: DCF-Modell (in Tsd. €)

	23/24	24/25e	25/26e	26/27e	27/28e	28/29e	29/30e	30/31e	31/32e	32/33e	33/34e	Terminal Value
Umsatz	110.330	113.000	115.825	118.721	121.689	124.731	127.600	130.152	132.234	134.218	136.231	
Veränderung in %	10,3%	2,4%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,3%	2,0%	1,6%	1,5%	1,5%	
EBITDA	17.578	15.539	15.696	16.295	16.785	17.241	17.662	18.039	18.356	18.655	18.952	
EBITDA-Marge	15,9%	13,8%	13,6%	13,7%	13,8%	13,8%	13,8%	13,9%	13,9%	13,9%	13,9%	
EBIT	13.980	13.447	13.320	13.653	13.994	14.344	14.674	14.967	15.207	15.435	15.667	
EBIT-Marge	12,7%	11,9%	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%	
NOPLAT	9.266	9.083	8.998	9.223	9.453	9.689	9.912	10.111	10.272	10.426	10.583	10.689
Reinvestment Rate	32,1%	-27,5%	13,7%	10,3%	9,5%	6,6%	6,1%	5,5%	4,8%	4,4%	4,3%	3,1%
FCFF	6.292	11.583	7.761	8.272	8.555	9.048	9.305	9.551	9.782	9.965	10.131	140.052
WACC	8,2%	8,3%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%
Kumuliertes WACC		108,3%	117,4%	127,2%	137,9%	149,5%	162,0%	175,6%	190,3%	206,3%	223,6%	242,4%
Barwerte der FCFF	10.691	6.610	6.610	6.501	6.204	6.054	5.744	5.440	5.140	4.831	4.531	57.784

Berechnung Wert pro Aktie		Modellparameter TV		Sensitivitätsanalyse						
Summe Barwerte Planphase	61.745	EBIT-Marge	10,5%	Wachstumsrate						
Barwert Terminal Value	57.784	Steuersatz	32,5%		0,50%	0,75%	1,00%	1,25%	1,50%	
<i>in % des Unternehmenswerts</i>	48,3%	Ewiges Wachstum	1,0%	7,9%	9,77	9,92	10,09	10,26	10,45	
Unternehmenswerts	119.530	WACC	8,4%	WACC	8,1%	9,62	9,76	9,91	10,07	10,25
Netto-Finanzschulden	-10.141			8,4%	9,47	9,61	9,75	9,90	10,06	
Minderheiten	0			8,6%	9,34	9,46	9,60	9,74	9,89	
Beteiligungen	0			8,9%	9,21	9,33	9,45	9,59	9,73	
Wert des Eigenkapitals	129.671				EBIT-Marge					
					9,5%	10,0%	10,5%	11,0%	11,5%	
Anzahl an Aktien (in Mio.)	13,30			WACC	7,9%	9,67	9,88	10,09	10,30	10,51
Wert pro Aktie	9,75			8,1%	9,51	9,71	9,91	10,11	10,32	
				8,4%	9,36	9,55	9,75	9,94	10,14	
				8,6%	9,22	9,41	9,60	9,79	9,97	
				8,9%	7,17	7,33	7,50	7,66	7,83	

Quelle: Solventis Research, Bastei Lübbe AG

Bastei Lübbe: GuV (in Tsd. €)

	23/24	yoy	24/25e	yoy	25/26e	yoy	26/27e	yoy
Umsatz	110.330	10,3%	113.000	2,4%	115.825	2,5%	118.721	2,5%
Erh./Verm. un/fertige Erzeugnisse	1.034	-17,4%	1.059	2,4%	1.085	2,5%	1.113	2,5%
Gesamtleistung	111.364	0,0%	114.059	0,0%	116.910	0,0%	119.833	0,0%
sonstige betriebliche Erträge	2.056	131,3%	2.280	10,9%	2.328	2,1%	2.383	2,4%
Materialaufwand	55.910	10,2%	57.263	2,4%	58.695	2,5%	60.162	2,5%
Rohergebnis nach GKV	57.510	11,9%	59.076	2,7%	60.544	2,5%	62.055	2,5%
Personalaufwand	21.491	6,2%	23.491	9,3%	24.098	2,6%	24.614	2,1%
sonstige betriebliche Aufwendungen	19.693	6,0%	21.526	9,3%	22.082	2,6%	22.554	2,1%
EBITDA	17.578	39,2%	15.428	-12,2%	15.768	2,2%	16.321	3,5%
EBITDA-Marge	15,93%	3,3 pp	13,65%	-2,3 pp	13,61%	-0,0 pp	13,75%	0,1 pp
Abschreibungen	3.598	-33,8%	1.981	-44,9%	2.449	23,6%	2.668	9,0%
EBIT	13.980	94,5%	13.447	-3,8%	13.320	-0,9%	13.653	2,5%
EBIT-Marge	12,67%	5,5 pp	11,90%	-0,8 pp	11,50%	-0,4 pp	11,50%	0,0 pp
Zinserträge	252	350,0%	250	-0,8%	150	-40,0%	150	0,0%
Zinsaufwand	984	55,5%	767	-22,1%	756	-1,4%	776	2,7%
Finanzergebnis	-708	-78,8%	-493	30,4%	-582	-18,1%	-602	-3,5%
EBT	13.272	95,4%	12.954	-2,4%	12.738	-1,7%	13.051	2,5%
EBT-Marge	12,03%	5,2 pp	11,46%	-0,6 pp	11,00%	-0,5 pp	10,99%	-0,0 pp
Steuern	4.475	58,6%	4.204	-6,1%	4.133	-1,7%	4.235	2,5%
Steuerquote	33,72%	-7,8 pp	32,45%	-1,3 pp	32,45%	0,0 pp	32,45%	0,0 pp
Ergebnis n. Steuern	8.797	121,5%	8.751	-0,5%	8.604	-1,7%	8.816	2,5%
Anteile Dritter	73	30,4%	73	-0,5%	71	-1,7%	73	2,5%
Konzernjahresüberschuss	8.724	122,8%	8.678	-0,5%	8.533	-1,7%	8.743	2,5%
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	0,66	122,8%	0,65	-0,5%	0,64	-1,7%	0,66	2,5%

Quelle: Solventis Research, Bastei Lübbe AG

Bastei Lübbe: Bilanz (in Tsd. €)

	23/24	yoy	24/25e	yoy	25/26e	yoy	26/27e	yoy
Aktiva								
Sachanlagen	446	-37,1%	949	112,7%	1.259	32,7%	1.390	10,5%
Leasing Nutzungsrechte	5.968	-9,6%	6.134	2,8%	6.301	2,7%	6.469	2,7%
Immaterielle Vermögenswerte	2.505	-41,2%	2.682	7,1%	2.841	5,9%	2.985	5,1%
Firmenwerte	3.943	0,0%	3.943	0,0%	3.943	0,0%	3.943	0,0%
Finanzanlagen	15.293	-0,3%	15.293	0,0%	15.293	0,0%	15.293	0,0%
Latente Steuern	757	-41,1%	757	0,0%	757	0,0%	757	0,0%
Bestand vorausgezahlter Autorenhonorare	19.569	-18,2%	19.569	0,0%	19.569	0,0%	19.569	0,0%
Summe Anlagevermögen	48.481	-13,5%	49.327	1,7%	49.962	1,3%	50.406	0,9%
Kasse	18.387	-5,6%	24.223	31,7%	28.075	15,9%	32.432	15,5%
Forderungen Lieferungen und Leistungen	19.310	19,8%	19.777	2,4%	20.272	2,5%	20.779	2,5%
Vorräte	13.990	7,6%	14.329	2,4%	14.687	2,5%	15.054	2,5%
Steuerforderungen	309	52,2%	309	0,0%	309	0,0%	309	0,0%
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	3.464	13,6%	3.464	0,0%	3.464	0,0%	3.464	0,0%
Summe Umlaufvermögen	55.460	7,0%	62.102	12,0%	66.806	7,6%	72.038	7,8%
Summe Aktiva	103.941	-3,7%	111.429	7,2%	116.768	4,8%	122.444	4,9%
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	23.927	38,2%	28.661	19,8%	33.349	16,4%	37.892	13,6%
Kumuliertes übriges comprehensive income	15.169	-0,3%	15.123	-0,3%	14.978	-1,0%	15.188	1,4%
Eigenkapital ohne Anteile Fremdbesitz	61.341	12,0%	66.029	7,6%	70.572	6,9%	75.324	6,7%
Anteile in Fremdbesitz	226	5,1%	226	0,0%	226	0,0%	226	0,0%
Eigenkapital mit Anteilen in Fremdbesitz	61.567	12,0%	66.255	7,6%	70.798	6,9%	75.550	6,7%
Langfristige Schulden								
Übrige Rückstellungen	487	53,1%	499	2,4%	511	2,5%	524	2,5%
Finanzverbindlichkeiten	875	-50,4%	0	-100,0%	0	0,0%	0	0,0%
langfristige Leasingverbindlichkeiten	5.182	-11,1%	5.326	2,8%	5.471	2,7%	5.617	2,7%
Steuerverbindlichkeiten/Latente Steuern	331	-53,0%	339	2,4%	347	2,5%	356	2,5%
Sonstige Verbindlichkeiten	592	294,7%	606	2,4%	621	2,5%	637	2,5%
Summe langfristige Schulden	7.467	-14,8%	6.770	-9,3%	6.951	2,7%	7.134	2,6%
Kurzfristige Schulden								
Übrige Rückstellungen	7.598	-5,2%	7.782	2,4%	7.976	2,5%	8.176	2,5%
Finanzverbindlichkeiten	1.000	0,0%	0	-100,0%	0	0,0%	0	0,0%
kurzfristige Leasingverbindlichkeiten	1.189	9,5%	1.222	2,8%	1.255	2,7%	1.289	2,7%
Verbindlichkeiten Lieferungen und Leistungen	19.805	-9,3%	23.956	21,0%	24.207	1,0%	24.575	1,5%
Steuerverbindlichkeiten	613	-92,3%	628	2,4%	644	2,5%	660	2,5%
Sonstige Verbindlichkeiten	4.702	11,7%	4.816	2,4%	4.936	2,5%	5.060	2,5%
Summe kurzfristige Schulden	34.907	-20,9%	38.404	10,0%	39.019	1,6%	39.759	1,9%
Summe Passiva	103.941	-3,7%	111.429	7,2%	116.768	4,8%	122.444	4,9%

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: **12.08.2024, 08:25 Uhr**, erstmalige Veröffentlichung: **12.08.2024, 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
14.08.2023	Ulf van Lengerich	Kaufen	7,70 €	5,15 €	12 Monate
16.11.2023	Nico Löchner	Kaufen	7,50 €	5,75 €	12 Monate
10.01.2024	Ulf van Lengerich	Kaufen	7,90 €	6,30 €	12 Monate
14.02.2024	Ulf van Lengerich	Kaufen	8,00 €	6,90 €	12 Monate
19.07.2024	Ulf van Lengerich	Kaufen	9,75 €	8,15 €	12 Monate

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

Empfehlungsübersicht Research-Reports (01.07.2023 - 30.06.2024)		in %	Auftrags- research	in %
Kaufen	57	95,0%	45	75,0%
Halten	2	3,3%	2	3,3%
Verkaufen	0	0,0%	0	0,0%
Ausgesetzt	1	1,7%	1	1,7%
Insgesamt	60	100,0%	48	80,0%

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.