

Bastei Lübbe AG

Kaufen (Kaufen)

Kursziel	10,60 € (9,75 €)
Kurspotenzial	10,4%
Kurs (08.11.2024)	9,60 €
ISIN	DE000A1X3YY0
Marktkapitalisierung	127,7 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	115,0	117,9	120,8
EBITDA	17,6	17,6	17,1	17,8
EBITDA-Marge	15,9%	15,3%	14,5%	14,7%
EBIT	14,0	15,5	14,7	15,1
EBIT-Marge	12,7%	13,5%	12,5%	12,5%
Ergebnis je Aktie	0,66	0,75	0,71	0,73
Dividende je Aktie	0,30	0,35	0,35	0,40
Buchwert je Aktie	4,63	5,08	5,44	5,82
EV/Umsatz	0,7	0,9	0,9	0,8
EV/EBITDA	4,3	6,2	6,1	5,6
EV/EBIT	5,4	7,0	7,1	6,6
KGv	9,8	12,7	13,5	13,2
Dividendenrendite	4,7%	3,6%	3,6%	4,2%
Kurs/Buchwert	2,1	1,9	1,8	1,6



Finanzkalender

- 25.-27.11.2024: Eigenkapitalforum
- 06.02.2025: Q3'24/25
- 15.07.2025: Bilanzpressekonferenz
- 07.08.2025: Q1'25/26

Aktionärsstruktur

33,08%	Birgit Lübbe
25,44%	Rossmann Beteiligungs GmbH
9,02%	Familie Roggen
3,07%	Lazard Frères Gestion S.A.S
3,01%	Larissa Juliana Zang
26,38%	Freefloat

Analysten

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

H1'24/25: Starke Performance dauert an – Erhöhung der Umsatz- und EBIT-Guidance

Bastei Lübbe (BL) hat in einem schwachen Marktumfeld die erste Jahreshälfte äußerst erfolgreich abgeschlossen. Im H1'24/25 (01.04. - 30.09.) stieg der Umsatz um 10,9% auf 56,6 Mio. € (Vj. 51,0 Mio. €). Das EBIT legte überproportional um rd. 48% auf 9,0 Mio. € (Vj. 6,1 Mio. €) zu. Dies entsprach einer hohen EBIT-Marge von 15,9% (Vj. 11,9%). Die Zahlen lagen über den Erwartungen des Managements. Die Guidance für das Gj. 24/25 wurde entsprechend angehoben: Für den Umsatz werden nun 113 - 117 Mio. € (zuvor: 111 - 115 Mio. €) und für das EBIT 15 - 16 Mio. € (zuvor: 13 - 14 Mio. €) in Aussicht gestellt. Wir passen unser DCF-Modell entsprechend an und erhöhen außerdem unsere Margenerwartungen für die Folgejahre leicht. Im Ergebnis steigt unser Kursziel auf 10,60 € (zuvor: 9,75 €). Wir bestätigen unsere Kaufempfehlung.

Die überproportionale EBIT-Entwicklung im H1'24/25 zeigte sich auch unter dem Strich. Der **Gewinn** stieg um **50,9%** auf **5,8 Mio. €** (Vj. 3,9 Mio. €) und das **EPS** auf **0,44 €** (Vj. 0,29 €).

Hinter der aktuellen Erfolgswelle von BL steht insbesondere **LYX** mit einem Umsatzplus von **46%** im H1'24/25. Der Umsatzanteil community-getriebener Geschäftsmodelle lag im Berichtszeitraum bei hohen **42%** (Vj. 33%).

Ein weiterer zuverlässiger Wachstumstreiber von BL ist der **Audio-Bereich**, dessen Umsatz um **13%** im H1'24/25 zulegte. Hier zeigt sich insbesondere die dynamische Entwicklung im Streaming und die gute Marktposition von BL.

Der **digitale Umsatzanteil** blieb im H1'24/25 mit **32%** stabil gegenüber Vorjahr. Während der Audio-Bereich zum Großteil digitale Umsätze generiert, haben die community-getriebenen Geschäftsmodelle eine unterdurchschnittliche Digitalquote. In dieser Zielgruppe spielt die Haptik des gedruckten Buches eine wichtige Rolle.

Trotz der Dividendenausschüttung im September (4,0 Mio. €) erhöhte sich das Eigenkapital auf 63,4 Mio. € (Gj.-Ende 31.03.24: 61,6 Mio. €). Das entspricht einer soliden **EK-Quote** von **60,0%** (Vj. 59,3%).

Im Oktober gab BL Details zu dem neuen Roman des Bestseller-Autors **Ken Follett** bekannt, der im Herbst 2025 erscheint. Der Originaltitel heißt **CIRCLE OF DAYS** und die historische Geschichte dreht sich rund um das mystische britische Monument **Stonehenge**.

Starkes erstes Halbjahr 24/25

Bastei Lübbe hat den Schwung aus dem Q1 mitgenommen und auch zum Halbjahr 24/25 hervorragende Zahlen geliefert. Die **community-getriebenen Geschäftsmodelle** (insb. LYX) und der **Audio-Bereich** waren einmal mehr die Erfolgsgaranten. Die positive Umsatzentwicklung bei gleichzeitig niedrigeren Remissionen hat zudem das EBIT überproportional wachsen lassen.

Bastei Lübbe erzielte im H1'24/25 ein starkes **Umsatzwachstum** von **10,9%** auf **56,6 Mio. €** (Vj. 51,0 Mio. €). Nahezu analog dazu stieg der **Materialaufwand** auf **27,4 Mio. €** (Vj. 24,5 Mio. €). Die **Materialaufwandsquote** erhöhte sich leicht auf **48,4%** (Vj. 48,1%).

Die übrigen größeren Kostenpositionen legten unterproportional zu und führten zu einer deutlichen Margenverbesserung. Die **Personalkosten** stiegen um **3,8%** auf **10,9 Mio. €** (Vj. 10,5 Mio. €). Die **Personalaufwandsquote** sank auf 19,3% (Vj. 20,6%). Die **sonstigen betrieblichen Aufwendungen** erhöhten sich um 9,1% auf **9,6 Mio. €** (Vj. 8,8 Mio. €). Kostentreiber waren hier insbesondere höhere Vertriebs- und Werbeaufwendungen (+0,6 Mio. €).

Die **Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen** verringerten sich von 1,2 Mio. € im Vorjahr auf **1,0 Mio. €**. Dabei blieben die Abschreibungen auf Nutzungsrechte aus Leasingverträgen mit 0,7 Mio. € (Vj. 0,7 Mio. €) stabil.

Das **EBIT** stieg deutlich um 47,5% auf **9,0 Mio. €** (Vj. 6,1 Mio. €). Die **EBIT-Marge** erreichte ein hohes Niveau von **15,8%** (Vj. 11,9%). Im Q2'24/25 lag die EBIT-Marge sogar bei 17,4% nach 14,0% im Q1'24/25.

Das **Finanzergebnis** belief sich auf **-0,3 Mio. €** (Vj. 0,3 Mio. €). Dies führte zu einem **EBT** von **8,7 Mio. €** (Vj. 5,7 Mio. €). Der **Steueraufwand** stieg durch das gute Ergebnis auf **2,8 Mio. €** (Vj. 1,9 Mio. €). Unter dem Strich stand ein **Konzernperiodenergebnis** von **5,9 Mio. €** (Vj. 3,9 Mio. €). Davon entfielen **5,8 Mio. €** (Vj. 3,8 Mio. €) auf die **Aktionäre** von Bastei Lübbe. Je Aktie entspricht dies **0,44 €** nach 0,29 € im Vorjahr.

Prognose für das Gj. 24/25 angehoben

Bastei Lübbe hatte bereits eine Woche vor Veröffentlichung des H1-Berichtes die Guidance für das Gj. 24/25 angehoben.

Für den **Umsatz** wird nun ein Wert von **113 - 117 Mio. €** (Vj. 110,3 Mio. €) erwartet. Zuvor lag die Guidance bei 111 - 115 Mio. €.

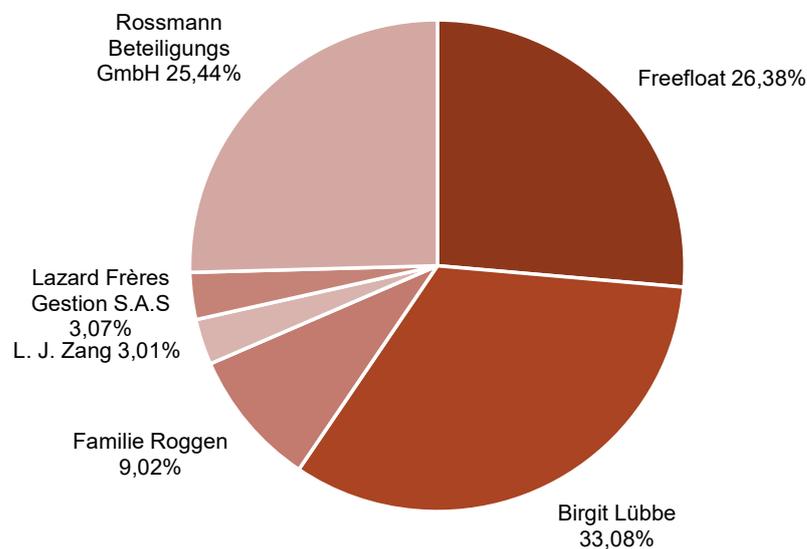
Beim **EBIT** wird jetzt ein Wert zwischen **15 - 16 Mio. €** (Vj. 14,0 Mio. €) prognostiziert. Dies entspricht einer **EBIT-Marge** im Bereich von **13 - 14%** (Vj. 12,7%). Die vorherige Guidance sah ein EBIT von 13 - 14 Mio. € vor.

Aktionärsstruktur unverändert 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 einen Anteil von **25,44%**. **Lazard Frères Gestion** hält **3,07%**. Der **Freefloat** von Bastei Lübbe beträgt **26,38%**.

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. 23 Tsd. Aktien (3-Monats-Durchschnitt).

Bewertung

Bastei Lübbe hat die gute Entwicklung aus dem Q1 fortgesetzt und ein hervorragendes H1'24/25-Ergebnis hingelegt, das die Erwartungen des Managements übertraf. Entsprechend wurde die Prognose für das Geschäftsjahr 24/25 angehoben. Wir passen unser DCF-Modell an die höheren Prognosen an. Bastei Lübbe bestätigt einmal mehr das hohe Margenniveau. Deshalb sind wir auch in den Folgejahren optimistischer und lassen die **EBIT-Marge** bei **12,5%** statt 11,5% zuvor. Im Terminal Value reduzieren wir die EBIT-Marge dann leicht auf 12,0%. Mit den neuen Parametern berechnen wir für die Bastei Lübbe-Aktie einen **fairen Wert** von **10,57 €** (zuvor: 9,75 €).

Wir erhöhen unser Kursziel für die Bastei Lübbe-Aktie von 9,75 € auf 10,60 € 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	115.000	117.875	120.822	123.842	126.938	129.858	132.455	135.104	137.806	139.874	
Veränderung in %	10,3%	4,2%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,3%	2,0%	2,0%	2,0%	1,5%	
EBITDA	17.578	17.617	17.128	17.773	18.305	18.803	19.263	19.675	20.087	20.502	20.837	
EBITDA-Marge	15,9%	15,3%	14,5%	14,7%	14,8%	14,8%	14,8%	14,9%	14,9%	14,9%	14,9%	
EBIT	13.980	15.525	14.734	15.103	15.480	15.867	16.232	16.557	16.888	17.226	17.484	
EBIT-Marge	12,7%	13,5%	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%	
NOPLAT	9.266	10.487	9.953	10.202	10.457	10.718	10.965	11.184	11.408	11.636	11.811	11.452
Reinvestment Rate	32,1%	-21,6%	12,9%	9,7%	8,9%	6,2%	5,7%	5,2%	5,0%	4,9%	4,1%	2,9%
FCFF	6.292	12.755	8.670	9.215	9.527	10.054	10.337	10.607	10.838	11.068	11.326	150.131
WACC	8,2%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%
Kumuliertes WACC		108,4%	117,4%	127,3%	137,9%	149,5%	162,1%	175,7%	190,4%	206,4%	223,8%	242,6%
Barwerte der FCFF		11.772	7.384	7.242	6.907	6.724	6.378	6.038	5.691	5.362	5.062	61.892

Berechnung Wert pro Aktie		Modellparameter TV		Sensitivitätsanalyse						
Summe Barwerte Planphase	68.561	EBIT-Marge	12,0%	Wachstumsrate						
Barwert Terminal Value	61.892	Steuersatz	32,5%	0,50%	0,75%	1,00%	1,25%	1,50%		
<i>in % des Unternehmenswerts</i>	47,4%	Ewiges Wachstum	1,0%	7,9%	10,59	10,76	10,93	11,12	11,32	
Unternehmenswerts	130.453	WACC	8,4%	WACC	8,2%	10,43	10,58	10,74	10,92	11,11
Netto-Finanzschulden	-10.141			8,4%	10,28	10,42	10,57	10,73	10,91	
Minderheiten	0			8,7%	10,13	10,27	10,41	10,56	10,72	
Beteiligungen	0			8,9%	10,00	10,12	10,26	10,40	10,55	
Wert des Eigenkapitals	140.594			EBIT-Marge						
				11,0%	11,5%	12,0%	12,5%	13,0%		
Anzahl an Aktien (in Mio.)	13,30			WACC	7,9%	10,50	10,72	10,93	11,15	11,36
Wert pro Aktie	10,57			8,2%	10,33	10,54	10,74	10,95	11,16	
				8,4%	10,17	10,37	10,57	10,77	10,97	
				8,7%	10,02	10,22	10,41	10,60	10,79	
				8,9%	9,88	10,07	10,26	10,44	10,63	

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%	115.000	4,2%	117.875	2,5%	120.822	2,5%
Erh./Verm. un/fertige Erzeugnisse	1.034	-17,4%	1.078	4,2%	1.105	2,5%	1.132	2,5%
Gesamtleistung	111.364	0,0%	116.078	0,0%	118.980	0,0%	121.954	0,0%
sonstige betriebliche Erträge	2.056	131,3%	2.319	12,8%	2.372	2,3%	2.427	2,3%
Materialaufwand	55.910	10,2%	58.277	4,2%	59.733	2,5%	61.227	2,5%
Rohergebnis nach GKV	57.510	11,9%	60.120	4,5%	61.618	2,5%	63.154	2,5%
Personalaufwand	21.491	6,2%	22.875	6,4%	23.944	4,7%	24.424	2,0%
sonstige betriebliche Aufwendungen	19.693	6,0%	20.961	6,4%	21.941	4,7%	22.380	2,0%
EBITDA	17.578	39,2%	17.617	0,2%	17.128	-2,8%	17.773	3,8%
EBITDA-Marge	15,93%	3,3 pp	15,32%	-0,6 pp	14,53%	-0,8 pp	14,71%	0,2 pp
Abschreibungen	3.598	-33,8%	2.092	-41,8%	2.394	14,4%	2.670	11,5%
EBIT	13.980	94,5%	15.525	11,1%	14.734	-5,1%	15.103	2,5%
EBIT-Marge	12,67%	5,5 pp	13,50%	0,8 pp	12,50%	-1,0 pp	12,50%	0,0 pp
Zinserträge	252	350,0%	250	-0,8%	150	-40,0%	150	0,0%
Zinsaufwand	984	55,5%	850	-13,6%	761	-10,4%	784	2,9%
Finanzergebnis	-708	-78,8%	-576	18,6%	-587	-2,0%	-610	-3,8%
EBT	13.272	95,4%	14.949	12,6%	14.147	-5,4%	14.493	2,4%
EBT-Marge	12,03%	5,2 pp	13,00%	1,0 pp	12,00%	-1,0 pp	12,00%	-0,0 pp
Steuern	4.475	58,6%	4.851	8,4%	4.591	-5,4%	4.703	2,4%
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%	10.098	14,8%	9.556	-5,4%	9.790	2,4%
Anteile Dritter	73	30,4%	84	14,8%	79	-5,4%	81	2,4%
Konzernjahresüberschuss	8.724	122,8%	10.014	14,8%	9.477	-5,4%	9.709	2,4%
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%	0,75	14,8%	0,71	-5,4%	0,73	2,4%

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%	965	116,3%	1.281	32,8%	1.415	10,5%
Leasing Nutzungsrechte	5.968	-9,6%	6.158	3,2%	6.345	3,0%	6.529	2,9%
Immaterielle Vermögenswerte	2.505	-41,2%	2.694	7,5%	2.862	6,3%	3.015	5,3%
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%	49.379	1,9%	50.050	1,4%	50.521	0,9%
Kasse	18.387	-5,6%	25.613	39,3%	29.725	16,1%	34.372	15,6%
Forderungen Lieferungen und Leistungen	19.310	19,8%	20.127	4,2%	20.631	2,5%	21.146	2,5%
Vorräte	13.990	7,6%	14.582	4,2%	14.947	2,5%	15.320	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%	64.096	15,6%	69.075	7,8%	74.612	8,0%
Summe Aktiva	103.941	-3,7%	113.474	9,2%	119.125	5,0%	125.133	5,0%
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%	34.020	18,7%	38.842	14,2%
Kumuliertes übriges comprehensive income	15.169	-0,3%	16.459	8,5%	15.922	-3,3%	16.154	1,5%
Eigenkapital ohne Anteile Fremdbesitz	61.341	12,0%	67.365	9,8%	72.187	7,2%	77.241	7,0%
Anteile in Fremdbesitz	226	5,1%	226	0,0%	226	0,0%	226	0,0%
Eigenkapital mit Anteilen in Fremdbesitz	61.567	12,0%	67.591	9,8%	72.413	7,1%	77.467	7,0%
Langfristige Schulden								
Übrige Rückstellungen	487	53,1%	508	4,2%	520	2,5%	533	2,5%
Finanzverbindlichkeiten	875	-50,4%	0	-100,0%	0	0,0%	0	0,0%
langfristige Leasingverbindlichkeiten	5.182	-11,1%	5.347	3,2%	5.509	3,0%	5.669	2,9%
Steuerverbindlichkeiten/Latente Steuern	331	-53,0%	345	4,2%	354	2,5%	362	2,5%
Sonstige Verbindlichkeiten	592	294,7%	617	4,2%	632	2,5%	648	2,5%
Summe langfristige Schulden	7.467	-14,8%	6.817	-8,7%	7.015	2,9%	7.214	2,8%
Kurzfristige Schulden								
Übrige Rückstellungen	7.598	-5,2%	7.920	4,2%	8.118	2,5%	8.321	2,5%
Finanzverbindlichkeiten	1.000	0,0%	0	-100,0%	0	0,0%	0	0,0%
kurzfristige Leasingverbindlichkeiten	1.189	9,5%	1.227	3,2%	1.264	3,0%	1.301	2,9%
Verbindlichkeiten Lieferungen und Leistungen	19.805	-9,3%	24.380	23,1%	24.636	1,0%	25.010	1,5%
Steuerverbindlichkeiten	613	-92,3%	639	4,2%	655	2,5%	671	2,5%
Sonstige Verbindlichkeiten	4.702	11,7%	4.901	4,2%	5.024	2,5%	5.149	2,5%
Summe kurzfristige Schulden	34.907	-20,9%	39.066	11,9%	39.696	1,6%	40.452	1,9%
Summe Passiva	103.941	-3,7%	113.474	9,2%	119.125	5,0%	125.133	5,0%

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: **11.11.2024, 09:15 Uhr**, erstmalige Veröffentlichung: **11.11.2024, 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
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
12.08.2024	Ulf van Lengerich	Kaufen	9,75 €	8,60 €	12 Monate

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

Empfehlungsübersicht Research-Reports (01.10.23 - 30.09.24)		in %	Auftrags- research	in %
Kaufen	57	95,0%	48	80,0%
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%	51	85,0%

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.