

Bastei Lübbe AG

Kaufen (Kaufen)

Kursziel	12,00 € (10,60 €)
Kurspotenzial	24,4%
Kurs (07.02.2025)	9,65 €
ISIN	DE000A1X3YY0
Marktkapitalisierung	128,4 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	118,0	123,9	127,0
EBITDA	17,6	19,9	18,6	19,3
EBITDA-Marge	15,9%	16,9%	15,0%	15,2%
EBIT	14,0	17,7	16,1	16,5
EBIT-Marge	12,7%	15,0%	13,0%	13,0%
Ergebnis je Aktie	0,66	0,85	0,78	0,80
Dividende je Aktie	0,30	0,40	0,40	0,40
Buchwert je Aktie	4,63	5,18	5,56	5,96
EV/Umsatz	0,7	0,9	0,8	0,8
EV/EBITDA	4,3	5,4	5,6	5,1
EV/EBIT	5,4	6,1	6,4	6,0
KGV	9,8	11,3	12,4	12,1
Dividendenrendite	4,7%	4,1%	4,1%	4,1%
Kurs/Buchwert	2,1	1,9	1,7	1,6



Finanzkalender

- 15.07.2025: Bilanzpressekonferenz
- 07.08.2025: Q1'25/26
- 17.09.2025: Hauptversammlung
- 06.11.2025: H1'25/26

Aktionärsstruktur

33,08%	Birgit Lübbe
25,44%	Rossmann Beteiligungs GmbH
9,02%	Familie Roggen
5,01%	Lazard Frères Gestion S.A.S
3,01%	Larissa Juliana Zang
24,44%	Freefloat

Analysten

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

9M'24/25: Hervorragende Entwicklung setzt sich unvermindert fort – Zweite Erhöhung der Umsatz- und EBIT-Guidance

Bastei Lübbe (BL) hat exzellente 9M-Zahlen 24/25 (01.04.-31.12.) berichtet. Die Umsatzerlöse stiegen um 7,3% auf 90,5 Mio. € (Vj. 84,4 Mio. €) und das EBIT deutlich überproportional um 30,6% auf 15,3 Mio. € (Vj. 11,7 Mio. €). Entsprechend legte die EBIT-Marge auf ein hohes Niveau von 16,9% (Vj. 13,9%) zu. Aufgrund der starken Zahlen hatte das Management die Guidance für das Gj. 24/25 am 31.01.25 erneut angehoben: Für die Umsatzerlöse werden nun 116 - 119 Mio. € (zuvor: 113 - 117 Mio. €) und für das EBIT 17 - 18 Mio. € (zuvor: 15 - 16 Mio. €) prognostiziert. Wir berücksichtigten dies im DCF-Modell und heben unsere Margenerwartungen für die Folgejahre leicht an. Im Ergebnis steigt unser Kursziel um 1,40 € auf 12,00 €. Wir empfehlen die BL-Aktie weiterhin zum Kauf.

Positiv beigetragen zum EBIT hat eine Gewinnausschüttung der Minderheitsbeteiligung **Räder** (BL-Anteil 20%) über **1,0 Mio. €** (Vj. 1,2 Mio. €) im Dezember 2024. Im Vorjahreszeitraum wurde dieser jedoch durch einen negativen Effekt aus der Wertberichtigung *smarticular* (-1,0 Mio. €) größtenteils kompensiert.

Treiber der dynamischen Entwicklung waren einmal mehr die community-getriebenen Geschäftsmodelle. Marktführer **LYX** steigerte die Umsätze nach 9M'24/25 um **36% yoy**. Der **Umsatzanteil community-getriebener Geschäftsmodelle** wuchs auf **43%** (Vj. 35%).

Der **Digitalanteil** an den Umsätzen blieb mit **29%** konstant. Während die digitalen Audio-Umsätze (v. a. Streaming) weiter zulegten, wiesen die wachstumsstarken community-getriebenen Geschäftsmodelle eher unterdurchschnittliche Digitalanteile aus. Das gedruckte Buch erlebt bei diesen Käufergruppen eine starke Renaissance.

Das **Weihnachtsquartal (Q3)** verlief in der Breite erfolgreich und konnte das gute Vorjahr auch ohne große Bestsellerautoren noch einmal toppen. Der Quartalsumsatz stieg um 1,7% auf 34,0 Mio. € und das EBIT um 11,7% auf 6,3 Mio. €.

Solide Finanzen: BL hat die Bankverbindlichkeiten auf nur noch 1,0 Mio. € reduziert und dürfte bald komplett schuldenfrei sein. Zudem wird seit dem Januar 2025 auf Factoring verzichtet. Dies zeigt die finanzielle Stärke von BL. Das Nettofinanzvermögen lag zu 31.12.24 bei 19,7 Mio. € (31.03.24: 16,5 Mio. €).

Gebaltes Programm Gj. 25/26: Außerordentlich viele Erfolgsgaranten werden im kommenden Gj. neue Titel veröffentlichen. Hierzu gehören insbesondere *Dan Brown*, *Ken Follett* und *Rebecca Gablé*, aber auch *Rebecca F. Kuang* oder *Jean Reno*.

9M 24/25: Umsatz- und Ergebniswachstum geht weiter

Bastei Lübbe hat auch nach 9 Monaten 24/25 hervorragende Zahlen präsentiert. Die **community-getriebenen Geschäftsmodelle** (insb. LYX) und der **Audio-Bereich** waren einmal mehr die Erfolgsgaranten. Aber auch das Weihnachtsgeschäft (Q3) fiel positiv aus und konnte die hohe Vergleichsbasis aus dem Vorjahr noch einmal toppen. Zusammen mit nur leicht gestiegenen Kostenpositionen konnte das EBIT deutlich überproportional zulegen.

Bastei Lübbe erzielte nach 9M'24/25 ein dynamisches **Umsatzwachstum** von **7,3%** auf **90,5 Mio. €** (Vj. 84,4 Mio. €). Ähnlich stieg der **Materialaufwand** um **8,0%** auf **44,2 Mio. €** (Vj. 41,0 Mio. €). Die **Materialaufwandsquote** blieb mit **48,8%** (Vj. 48,6%) weitestgehend konstant.

Die übrigen größeren Kostenpositionen stiegen zum Teil deutlich unterproportional zu und führten damit zur Margenverbesserung. Die **Personalkosten** stiegen um **2,6%** auf **16,1 Mio. €** (Vj. 15,7 Mio. €). Die **Personalaufwandsquote** sank auf **17,8%** (Vj. 18,6%). Die **sonstigen betrieblichen Aufwendungen** erhöhten sich um **6,7%** auf **15,9 Mio. €** (Vj. 14,9 Mio. €). Gründe für den Anstieg waren insbesondere höhere Vertriebs- und Werbeaufwendungen sowie geplante höhere IT-Aufwendungen.

Die **Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen** verringerten sich deutlich von **2,8 Mio. €** im Vorjahr auf **1,7 Mio. €**. Grund waren die Abschreibungen von *smarticular* (1,0 Mio. €) im Vorjahreszeitraum. Die Abschreibungen auf Nutzungsrechte aus Leasingverträgen blieben mit **1,0 Mio. €** (Vj. 1,0 Mio. €) konstant.

Die **Beteiligungserträge** enthalten die Gewinnausschüttung der Minderheitsbeteiligung *Räder* in Höhe von **1,0 Mio. €** (Vj. 1,2 Mio. €).

In Summe stieg das **EBIT** deutlich um **30,6%** auf **15,3 Mio. €** (Vj. 11,7 Mio. €). Die **EBIT-Marge** erreichte ein sehr hohes Niveau von **16,9%** (Vj. 13,9%). Im Q3'24/25 lag die EBIT-Marge gar bei **18,5%** (Vj. 16,9%).

Das **Finanzergebnis** war mit **-0,7 Mio. €** (Vj. -0,7 Mio. €) konstant. Dies führte zu einem **EBT** von **14,7 Mio. €** (Vj. 11,2 Mio. €). Der **Steueraufwand** stieg im Vergleich zum Vorjahr deutlich auf **4,8 Mio. €** (Vj. 1,7 Mio. €). Der Steueraufwand im Vorjahr war aufgrund eines steuerlichen Buchungseffekts außerordentlich niedrig, egalisierte sich aber im nachfolgenden Schlussquartal.

Unter dem Strich stand ein **Konzernperiodenergebnis** von **10,0 Mio. €** (Vj. 9,5 Mio. €, bei normalisierter Steuerquote: 7,5 Mio. €). Davon entfielen **9,9 Mio. €** (Vj. 9,5 Mio. €) auf die **Aktionäre** von Bastei Lübbe. **Je Aktie** entspricht dies **0,75 €** nach **0,72 €** (normalisierte Steuerquote: 0,57 €) im Vorjahr.

Prognose für das Gj. 24/25 erneut angehoben

Bastei Lübbe hat am 31.01.25 bereits zum zweiten Mal die Guidance für das Gj. 24/25 angehoben.

Für den **Umsatz** wird nun ein Wert von **116 - 119 Mio. €** (Vj. 110,3 Mio. €) erwartet. Zuvor lag die Guidance bei 113 - 117 Mio. €.

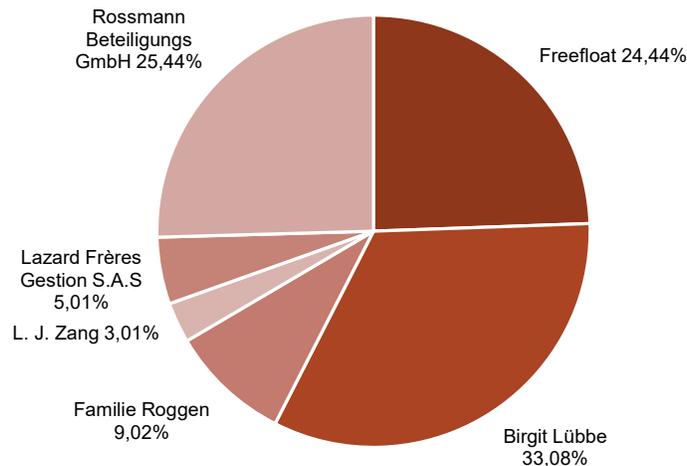
Beim **EBIT** wird jetzt ein Wert zwischen **17 - 18 Mio. €** (Vj. 14,0 Mio. €) prognostiziert. Dies entspricht einer **EBIT-Marge** im Bereich von rd. **14 - 15%** (Vj. 12,7%). Die vorherige Guidance sah ein EBIT von 15 - 16 Mio. € vor.

Stabile 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 einen Anteil von **25,44%**. **Lazard Frères Gestion** hat Ende Dezember 2024 den Anteil von 3,07% auf **5,01%** erhöht. Der **Freefloat** von Bastei Lübbe beträgt **24,44%**.

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 knüpft im Q3'24/25 nahtlos an die erfolgreiche Entwicklung der Vorquartale an. Abermals übertraf die Zahlen die Erwartungen des Managements und führten zu einer erneuten Prognoseerhöhung für das Gj. 24/25. Dies berücksichtigen wir in unserem DCF-Modell. Insbesondere die Margenentwicklung lag über unseren Erwartungen. Wir heben die EBIT-Marge in der Detailplanung von 12,5% auf 13,0% und im Terminal Value von 12,0% auf 12,5%. Mit den neuen Parametern erhalten wir für die Bastei Lübbe-Aktie einen **fairen Wert von 11,97 €** (zuvor: 10,57 €).

Wir erhöhen unser Kursziel für die Bastei Lübbe-Aktie von 10,60 € auf 12,00 € 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	118.000	123.900	126.998	130.172	133.427	136.496	139.225	142.010	144.850	147.023	
Veränderung in %	10,3%	7,0%	5,0%	2,5%	2,5%	2,5%	2,3%	2,0%	2,0%	2,0%	1,5%	
EBITDA	17.578	19.940	18.617	19.330	19.912	20.453	20.953	21.399	21.846	22.296	22.658	
EBITDA-Marge	15,9%	16,9%	15,0%	15,2%	15,3%	15,3%	15,4%	15,4%	15,4%	15,4%	15,4%	
EBIT	13.980	17.700	16.107	16.510	16.922	17.345	17.744	18.099	18.461	18.831	19.113	
EBIT-Marge	12,7%	15,0%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%	
NOPLAT	9.266	11.956	10.880	11.152	11.431	11.717	11.986	12.226	12.471	12.720	12.911	12.538
Reinvestment Rate	32,1%	-17,3%	14,8%	9,2%	8,4%	5,8%	5,3%	4,8%	4,6%	4,5%	3,8%	2,7%
FCFF	6.292	14.024	9.267	10.129	10.475	11.041	11.349	11.642	11.893	12.144	12.423	164.729
WACC	8,2%	8,2%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%
Kumuliertes WACC		108,2%	117,3%	127,1%	137,8%	149,3%	161,9%	175,5%	190,2%	206,2%	223,5%	242,3%
Barwerte der FCFF		12.959	7.902	7.969	7.603	7.393	7.011	6.635	6.253	5.891	5.558	67.993

Berechnung Wert pro Aktie		Modellparameter TV		Sensitivitätsanalyse						
Summe Barwerte Planphase	75.176	EBIT-Marge	12,5%	Wachstumsrate						
Barwert Terminal Value	67.993	Steuersatz	32,5%	0,50%	0,75%	1,00%	1,25%	1,50%		
<i>in % des Unternehmenswerts</i>	<i>47,5%</i>	Ewiges Wachstum	1,0%	7,9%	11,99	12,17	12,36	12,57	12,79	
Unternehmenswerts	143.168	WACC	8,4%	WACC	8,2%	11,81	11,98	12,16	12,35	12,56
Netto-Finanzschulden	-16.000			8,4%	11,64	11,80	11,97	12,15	12,34	
Minderheiten	0			8,7%	11,49	11,63	11,79	11,96	12,13	
Beteiligungen	0			8,9%	11,34	11,48	11,62	11,78	11,94	
Wert des Eigenkapitals	159.168				EBIT-Marge					
					11,0%	11,5%	12,0%	12,5%	13,0%	
Anzahl an Aktien (in Mio.)	13,30			WACC	7,9%	11,91	12,14	12,36	12,59	12,82
Wert pro Aktie	11,97			8,2%	11,72	11,94	12,16	12,38	12,59	
				8,4%	11,55	11,76	11,97	12,18	12,39	
				8,7%	11,38	11,59	11,79	11,99	12,19	
				8,9%	11,23	11,43	11,62	11,82	12,01	

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%	118.000	7,0%	123.900	5,0%	126.998	2,5%
Erh./Verm. un/fertige Erzeugnisse	1.034	-17,4%	1.106	7,0%	1.161	5,0%	1.190	2,5%
Gesamtleistung	111.364	0,0%	119.106	7,0%	125.061	5,0%	128.188	2,5%
sonstige betriebliche Erträge	2.056	131,3%	2.155	4,8%	2.493	15,7%	2.550	2,3%
Materialaufwand	55.910	10,2%	59.590	6,6%	62.817	5,4%	64.388	2,5%
Rohergebnis nach GKV	57.510	11,9%	61.670	7,2%	64.737	5,0%	66.350	2,5%
Personalaufwand	21.491	6,2%	21.651	0,7%	23.482	8,5%	23.940	2,0%
sonstige betriebliche Aufwendungen	19.693	6,0%	19.207	-2,5%	21.434	11,6%	21.853	2,0%
EBITDA	17.578	39,2%	19.940	13,4%	18.617	-6,6%	19.330	3,8%
EBITDA-Marge	15,93%	3,3 pp	16,90%	1,0 pp	15,03%	-1,9 pp	15,22%	0,2 pp
Abschreibungen	3.598	-33,8%	2.240	-37,7%	2.510	12,0%	2.820	12,4%
EBIT	13.980	94,5%	17.700	26,6%	16.107	-9,0%	16.510	2,5%
EBIT-Marge	12,67%	5,5 pp	15,00%	2,3 pp	13,00%	-2,0 pp	13,00%	0,0 pp
Zinserträge	252	350,0%	200	-20,6%	150	-25,0%	150	0,0%
Zinsaufwand	984	55,5%	950	-3,5%	830	-12,6%	802	-3,4%
Finanzergebnis	-708	-78,8%	-726	-2,5%	-656	9,6%	-628	4,2%
EBT	13.272	95,4%	16.974	27,9%	15.451	-9,0%	15.882	2,8%
EBT-Marge	12,03%	5,2 pp	14,38%	2,4 pp	12,47%	-1,9 pp	12,51%	0,0 pp
Steuern	4.475	58,6%	5.508	23,1%	5.014	-9,0%	5.154	2,8%
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%	11.466	30,3%	10.437	-9,0%	10.728	2,8%
Anteile Dritter	73	30,4%	95	30,3%	87	-9,0%	89	2,8%
Konzernjahresüberschuss	8.724	122,8%	11.371	30,3%	10.351	-9,0%	10.639	2,8%
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%	0,85	30,3%	0,78	-9,0%	0,80	2,8%

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%	966	116,7%	1.329	37,6%	1.481	11,4%
Leasing Nutzungsrechte	5.968	-9,6%	6.194	3,8%	6.446	4,1%	6.684	3,7%
Immaterielle Vermögenswerte	2.505	-41,2%	2.587	3,3%	2.683	3,7%	2.775	3,4%
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%	49.309	1,7%	50.021	1,4%	50.502	1,0%
Kasse	18.387	-5,6%	29.073	58,1%	31.650	8,9%	36.602	15,6%
Forderungen Lieferungen und Leistungen	19.310	19,8%	20.652	7,0%	21.685	5,0%	22.227	2,5%
Vorräte	13.990	7,6%	14.963	7,0%	15.711	5,0%	16.103	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%	68.461	23,4%	72.818	6,4%	78.706	8,1%
Summe Aktiva	103.941	-3,7%	117.770	13,3%	122.839	4,3%	129.208	5,2%
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%	34.712	21,1%	39.742	14,5%
Kumuliertes übriges comprehensive income	15.169	-0,3%	17.816	17,4%	16.796	-5,7%	17.084	1,7%
Eigenkapital ohne Anteile Fremdbesitz	61.341	12,0%	68.722	12,0%	73.752	7,3%	79.071	7,2%
Anteile in Fremdbesitz	226	5,1%	226	0,0%	226	0,0%	226	0,0%
Eigenkapital mit Anteilen in Fremdbesitz	61.567	12,0%	68.948	12,0%	73.978	7,3%	79.297	7,2%
Langfristige Schulden								
Übrige Rückstellungen	487	53,1%	521	7,0%	547	5,0%	561	2,5%
Finanzverbindlichkeiten	875	-50,4%	875	0,0%	0	-100,0%	0	0,0%
langfristige Leasingverbindlichkeiten	5.182	-11,1%	5.378	3,8%	5.597	4,1%	5.804	3,7%
Steuerverbindlichkeiten/Latente Steuern	331	-53,0%	354	7,0%	372	5,0%	381	2,5%
Sonstige Verbindlichkeiten	592	294,7%	633	7,0%	665	5,0%	681	2,5%
Summe langfristige Schulden	7.467	-14,8%	7.761	3,9%	7.180	-7,5%	7.427	3,4%
Kurzfristige Schulden								
Übrige Rückstellungen	7.598	-5,2%	8.126	7,0%	8.533	5,0%	8.746	2,5%
Finanzverbindlichkeiten	1.000	0,0%	1.000	0,0%	0	-100,0%	0	0,0%
kurzfristige Leasingverbindlichkeiten	1.189	9,5%	1.234	3,8%	1.284	4,1%	1.332	3,7%
Verbindlichkeiten Lieferungen und Leistungen	19.805	-9,3%	25.016	26,3%	25.895	3,5%	26.288	1,5%
Steuerverbindlichkeiten	613	-92,3%	656	7,0%	688	5,0%	706	2,5%
Sonstige Verbindlichkeiten	4.702	11,7%	5.029	7,0%	5.280	5,0%	5.412	2,5%
Summe kurzfristige Schulden	34.907	-20,9%	41.061	17,6%	41.681	1,5%	42.484	1,9%
Summe Passiva	103.941	-3,7%	117.770	13,3%	122.839	4,3%	129.208	5,2%

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: **10.02.2025, 09:45 Uhr**, erstmalige Veröffentlichung: **10.02.2025, 11:00 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
14.02.2024	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
11.11.2024	Ulf van Lengerich	Kaufen	10,60 €	9,60 €	12 Monate

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

Empfehlungsübersicht Research-Reports (01.01.24 - 31.12.24)		in %	Auftrags- research	in %
Kaufen	59	95,2%	50	80,6%
Halten	2	3,2%	2	3,2%
Verkaufen	0	0,0%	0	0,0%
Ausgesetzt	1	1,6%	1	1,6%
Insgesamt	62	100,0%	53	85,5%

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

1. sind am gezeichneten Kapital des Emittenten mit mindestens 5 Prozent beteiligt.
2. waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten des Emittenten federführend oder mitführend.
3. waren Marketmaker oder Liquiditätsspender in den Finanzinstrumenten des Emittenten.
4. 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.

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 abgezinnten 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.