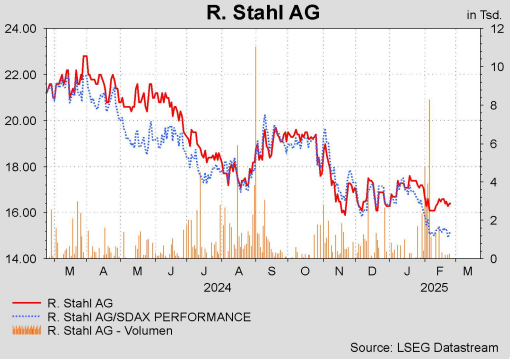
R. Stahl AG

Kaufen (Kaufen)

Kursziel	**26,00 € (28,00 €)**
Kurspotenzial	58,5%
Kurs (25.02.2025)	16,40 €
ISIN	DE000A1PHBB5
Marktkapitalisierung	105,6 Mio. €
Anzahl Aktien	6,44 Mio.
Marktsegment	Prime Standard
Homepage	r-stahl.com

Kennzahlen und Prognosen

in Mio. €/ je Aktie in €	2024p	2025e	2026e	2027e
Umsatz	344,1	357,9	379,4	398,3
EBITDA	33,4	39,3	44,7	50,6
EBITDA-Marge	9,7%	11,0%	11,8%	12,7%
EBIT	15,8	21,5	26,6	31,9
EBIT-Marge	4,6%	6,0%	7,0%	8,0%
Ergebnis je Aktie	1,14	1,83	2,41	3,07
Dividende je Aktie	0,00	0,50	1,21	1,54
Buchwert je Aktie	11,65	13,48	15,39	17,25
EV/Umsatz	0,6	0,6	0,5	0,5
EV/EBITDA	6,6	5,4	4,6	3,9
EV/EBIT	13,9	9,9	7,8	6,2
KGV	14,4	9,0	6,8	5,3
Dividendenrendite	0,0%	3,0%	7,4%	9,4%
Kurs/Buchwert	1,4	1,2	1,1	1,0



Finanzkalender

- 10.04.2025: GB 2024
- 08.05.2025: Q1 2025
- 03.06.2025: HV 2025

Aktionärsstruktur

36,0% Gründerfamilien (Stahl u. Zaiser) Pool
14,3% RSBG SE
11,8% Norman Rentrop
10,0% Gründerfamilien (Stahl u. Zaiser) außerhalb Pool
9,8% BaWü Versorgungsanstalt für Ärzte, Zahnärzte und Tierärzte
18,1% Freefloat

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

Nach vorläufigen Zahlen für 2024 berichtete R. Stahl einen Umsatz von 344,1 Mio. € (+4,1%), während der Auftragseingang mit 327,6 Mio. € 4,4% verlor. Die EBITDA pre-Marge gab 1,7 %-Pkt. auf 10,0% ab. Dagegen erreichte der Free Cashflow sehr hohe 14,7 Mio. € (Vj. 0,3 Mio. €).

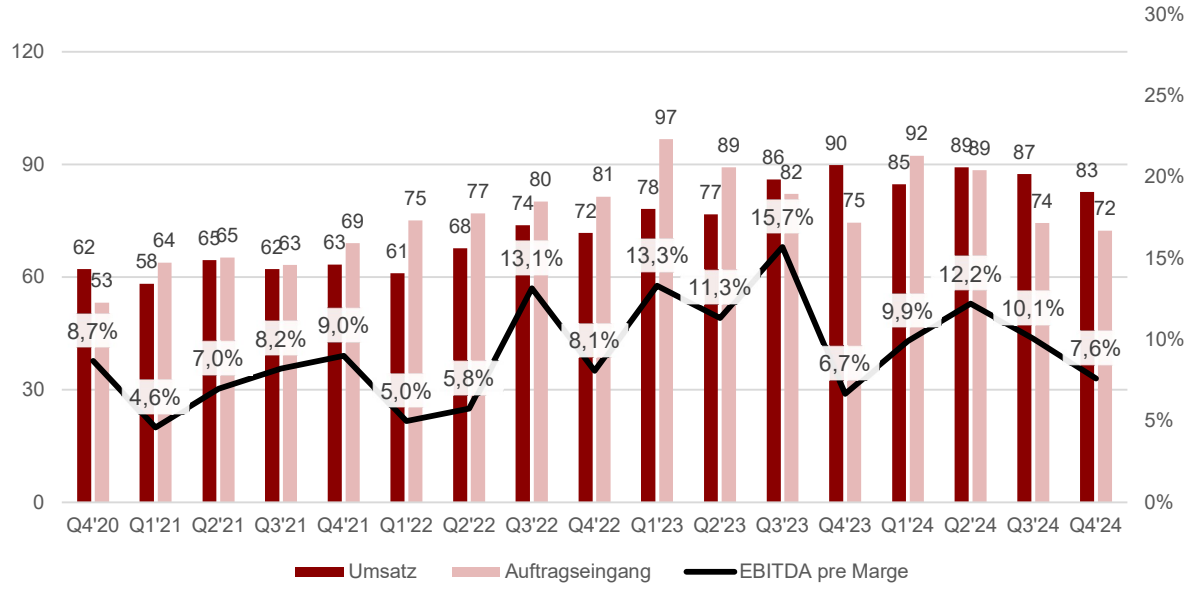
Das EBITDA vor Sondereinflüssen (EBITDA pre) blieb mit 34,4 Mio. € leicht unterhalb der im November konkretisierten Prognose von 35 bis 40 Mio. €, während der Umsatz mit 344,1 Mio. € in der oberen Hälfte der geplanten Spanne von 335 - 350 Mio. € landete. In H1'24 hatte R. Stahl von dem hohen Auftragsbestand gezehrt. Im H2 wirkte sich die Konjunkturschwäche stärker aus. Hinzu kam dann im Q4 eine gehemmte Investitionstätigkeit infolge handelspolitischer Unsicherheiten. Der geguidete Free Cashflow im mittleren positiven Mio. €-Bereich wurde dagegen deutlich übertroffen. Treiber waren der starke Abbau von Rohstoffen und der Abverkauf von Fertigprodukten. Die Guidance für 2025 wird zusammen mit dem GB 2024 am 10. April veröffentlicht. Aufgrund der geringeren EBITDA pre-Marge 2024 sind wir bezüglich der von uns erwarteten Margen vorsichtiger geworden und passen unser DCF-Modell an. Wir stellen unser Kursziel auf 26,00 € nach 28,00 € im letzten Update. Die R. Stahl-Aktie hat weiterhin genügend Kurspotenzial für eine Kaufempfehlung.

Das **EBITDA pre** blieb 2024 mit **34,4 Mio. €** unter dem hohen Vorjahreswert von 38,6 Mio. €. Dazu haben einmalige Belastungen durch ein Programm zur Effizienzsteigerung von geschätzten **4 Mio. €** und ein gestiegener **Personalaufwand** beigetragen. Der **Abbau fertiger und unfertiger Erzeugnisse** führte zu einer unterproportionalen Entwicklung der Gesamtleistung zum Umsatz. Die **negativen Sondereinflüsse**, in denen EXcelerate nicht enthalten ist, hatten sich nach 9 Monaten auf 0,4 Mio. € (2023 ganzjährig 2,0 Mio. €) belaufen. Die **EBITDA pre-Marge** fiel 2024 auf 10,0% (Vj. 11,7%) zurück.

Der **Auftragsbestand** zum 31.12. war mit 95,8 Mio. € (Vj. 115,1 Mio. €) deutlich geringer. 2024 ergab sich eine **Book-to-bill Ratio** von 0,95 (Vj. 1,04), was in H1'25 für eine verhaltene Entwicklung spricht. Seit Jahresbeginn **2025** hat sich der Auftragseingang aber wieder deutlich belebt. Dazu haben zwei **Großprojekte** aus Middle East mit einem hohen Engineering-Anteil beigetragen. Umsätze daraus sind im H2'2025 zu erwarten.

In den Vorjahren waren die Bestände an **Rohstoffen** stark aufgebaut worden, um lieferfähig zu sein. Nun wurde dieser **Sicherheitspuffer** angesichts stabiler Lieferketten wieder abgebaut. Hinzu kam die **Umsatzrealisierung lagernder Fertigprodukte**. Der **Free Cashflow** erreichte hohe **14,7 Mio. €** (Vj. 0,3 Mio. €). Wir sehen den Free Cashflow 2025 bei 8,5 Mio. €.

R. Stahl: Entwicklung Umsatz, Auftragseingang und EBITDA pre Marge



Quelle: Solventis Research, R. Stahl AG

R. Stahl: DCF-Modell (in Tsd. €)

	2024p	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	Terminal Value
Umsatz	**344.117**	**357.882**	**379.355**	**398.322**	**414.255**	**426.683**	**439.484**	
Veränderung in %	4,1%	4,0%	6,0%	5,0%	4,0%	3,0%	3,0%	
EBITDA	**33.440**	**39.303**	**44.684**	**50.572**	**56.645**	**58.458**	**60.306**	
EBITDA-Marge	9,7%	11,0%	11,8%	12,7%	13,7%	13,7%	13,7%	
EBIT	**15.829**	**21.473**	**26.555**	**31.866**	**37.283**	**38.401**	**39.554**	
EBIT-Marge	4,6%	6,0%	7,0%	8,0%	9,0%	9,0%	9,0%	
NOPLAT	**12.664**	**15.031**	**18.588**	**22.306**	**26.098**	**26.881**	**27.687**	**27.964**
Reinvestment Rate	-16,3%	43,4%	39,0%	26,8%	29,0%	25,6%	25,3%	19,3%
FCFF	**14.728**	**8.503**	**11.339**	**16.318**	**18.543**	**19.987**	**20.681**	**348.862**
WACC	6,9%	6,9%	7,0%	7,1%	7,3%	7,4%	7,5%	7,5%
Kumuliertes WACC	106,9%	114,2%	122,2%	131,0%	140,5%	150,9%	162,1%	174,2%
Barwerte der FCFF	**13.779**	**7.444**	**9.275**	**12.458**	**13.197**	**13.248**	**12.755**	**200.209**

Berechnung Wert pro Aktie	
Summe Barwerte Planphase	82.157
Barwert Terminal Value	200.209
in % des Unternehmenswerts	70,9%
Unternehmenswerts	**282.366**
Netto-Finanzschulden	114.416
Minderheiten	0
Beteiligungen	0
Wert des Eigenkapitals	**167.950**
Anzahl an Aktien (in Mio.)	6,44
Wert pro Aktie	**26,08**

Modellparameter TV	
EBIT-Marge	9,0%
Steuersatz	30,0%
Ewiges Wachstum	1,0%
WACC	7,5%

Sensitivitätsanalyse

WACC \ *Wachstumsrate*	0,50%	0,75%	**1,00%**	1,25%	1,50%
7,0%	26,22	27,48	28,84	30,32	31,94
7,2%	24,99	26,15	27,40	28,76	30,24
7,5%	23,85	24,92	**26,08**	27,33	28,68
7,7%	22,78	23,78	24,85	26,01	27,25
8,0%	21,79	22,72	23,71	24,78	25,94

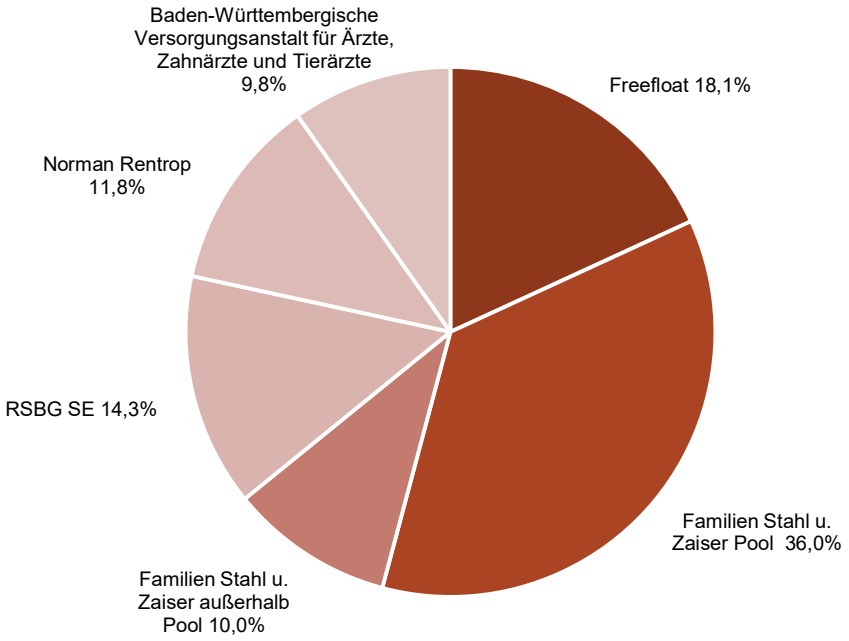
WACC \ *EBIT-Marge*	8,0%	8,5%	**9,0%**	9,5%	10,0%
7,0%	24,18	26,51	28,84	31,17	33,50
7,2%	22,94	25,17	27,40	29,64	31,87
7,5%	21,80	23,94	**26,08**	28,22	30,36
7,7%	20,74	22,80	24,85	26,91	28,96
8,0%	19,76	21,74	23,71	25,69	27,67

Quelle: Solventis Research, R. Stahl AG

Gründerfamilien Stahl und Zaiser dominieren

Seit Jahresbeginn unterteilt R. Stahl die Anteile der Gründerfamilien in zwei Aktionärsgruppen: gepoolte und außerhalb des Pools. Die **gepoolten Familienmitglieder** halten rund **36%** der Anteile, während die **ungepoolten** etwa **10%** besitzen. Darüber hinaus gibt es zwei weitere Großaktionäre mit einem Anteil von über 10%: die **RAG-Stiftung** (RSBG SE) mit 14,25% und **Norman Rentrop** mit 11,82%.

R. Stahl: Aktionärsstruktur



Quelle: Solventis Research, R. Stahl AG

R. Stahl: GuV (in Tsd. €)

	2023	yoy	2024p	yoy	2025e	yoy	2026e	yoy
Umsatz	**330.564**	**20,5%**	**344.117**	**4,1%**	**357.882**	**4,0%**	**379.355**	**6,0%**
Erh./Verm. un/fertige Erzeugnisse	5.807	122,5%	6.045	4,1%	6.287	4,0%	6.664	6,0%
andere aktivierte Eigenleistungen	4.069	-19,2%	4.236	4,1%	4.405	4,0%	4.670	6,0%
Gesamtleistung	**340.440**	**20,7%**	**354.398**	**0,0%**	**368.574**	**0,0%**	**390.688**	**0,0%**
sonstige betriebliche Erträge	9.923	-27,2%	9.696	-2,3%	10.098	4,2%	10.728	6,2%
Materialaufwand	116.242	15,7%	121.008	4,1%	125.848	4,0%	133.399	6,0%
Rohergebnis nach GKV	**234.121**	**20,0%**	**243.086**	**3,8%**	**252.824**	**4,0%**	**268.017**	**6,0%**
Personalaufwand	134.486	10,2%	142.772	6,2%	145.411	1,8%	152.093	4,6%
sonstige betriebliche Aufwendungen	62.993	20,1%	66.874	6,2%	68.110	1,8%	71.240	4,6%
EBITDA	**36.642**	**78,0%**	**33.440**	**-8,7%**	**39.303**	**17,5%**	**44.684**	**13,7%**
EBITDA-Marge	**11,08%**	**3,6 pp**	**9,72%**	**-1,4 pp**	**10,98%**	**1,3 pp**	**11,78%**	**0,8 pp**
Abschreibungen	17.525	4,7%	17.610	0,5%	17.830	1,2%	18.129	1,7%
EBIT	**19.117**	**396,5%**	**15.829**	**-17,2%**	**21.473**	**35,7%**	**26.555**	**23,7%**
EBIT-Marge	**5,78%**	**4,4 pp**	**4,60%**	**-1,2 pp**	**6,00%**	**1,4 pp**	**7,00%**	**1,0 pp**
Beteiligungsergeb. + Ergeb. At-Equity bilanz. Unternehmen	-10.232	-386,2%	0	100,0%	0	0,0%	0	0,0%
Zinserträge	132	91,3%	350	165,2%	288	-17,8%	356	23,6%
Zinsaufwand	7.006	92,2%	7.650	9,2%	6.081	-20,5%	6.197	1,9%
Finanzergebnis	-17.106	<-100%	-7.300	57,3%	-5.793	20,6%	-5.841	-0,8%
Ergebnis v. Ertragssteuern (EBT)	**2.011**	**-47,7%**	**8.529**	**324,1%**	**15.680**	**83,8%**	**20.714**	**32,1%**
EBT-Marge	0,61%	-0,8 pp	2,48%	1,9 pp	4,38%	1,9 pp	5,46%	1,1 pp
Steuern	1.829	-4,8%	1.706	-6,7%	4.704	175,8%	6.214	32,1%
Steuerquote	90,95%	41,0 pp	20,00%	-70,9 pp	30,00%	10,0 pp	30,00%	0,0 pp
Ergebnis n. Steuern	**182**	**-90,6%**	**6.824**	**3649,2%**	**10.976**	**60,9%**	**14.500**	**32,1%**
Anteile Dritter	-13	35,0%	-487	-3649,2%	-784	-60,9%	-1.036	-32,1%
Konzernjahresüberschuss	**195**	**-90,0%**	**7.311**	**3649,2%**	**11.760**	**60,9%**	**15.535**	**32,1%**
Anzahl Aktien	6.440.000	0,0%	6.440.000	0,0%	6.440.000	0,0%	6.440.000	0,0%
Ergebnis je Aktie	**0,03**	**-90,0%**	**1,14**	**3649,2%**	**1,83**	**60,9%**	**2,41**	**32,1%**

Quelle: Solventis Research, R. Stahl AG

R. Stahl: Bilanz (in Tsd. €)

	2023	yoy	2024p	yoy	2025e	yoy	2026e	yoy
Aktiva								
Sachanlagen	54.113	7,8%	54.811	1,3%	55.738	1,7%	57.028	2,3%
Leasing Nutzungsrechte	22.935	-7,5%	24.312	6,0%	25.669	5,6%	27.124	5,7%
Immaterielle Vermögenswerte	38.631	0,4%	37.183	-3,7%	36.932	-0,7%	37.871	2,5%
Firmenwerte	9.995	-3,4%	9.995	0,0%	9.995	0,0%	9.995	0,0%
Finanzanlagen	4.174	-3,4%	4.174	0,0%	4.174	0,0%	4.174	0,0%
Latente Steuern	4.742	53,1%	4.742	0,0%	4.742	0,0%	4.742	0,0%
Sonstige langfristige Vermögenswerte	3.294	45,6%	3.294	0,0%	3.294	0,0%	3.294	0,0%
Summe Anlagevermögen	**137.884**	**-4,9%**	**138.512**	**0,5%**	**140.544**	**1,5%**	**144.228**	**2,6%**
Kasse	11.534	-28,2%	22.613	96,1%	30.082	33,0%	38.157	26,8%
Forderungen Lieferungen und Leistungen	43.387	16,2%	49.000	12,9%	51.500	5,1%	54.590	6,0%
Vertragsvermögenswerte	17	183,3%	18	4,1%	18	4,0%	20	6,0%
Vorräte	63.756	30,3%	56.263	-11,8%	59.766	6,2%	62.594	4,7%
Steuerforderungen	1.697	10,8%	1.697	0,0%	1.697	0,0%	1.697	0,0%
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	13.103	20,5%	13.103	0,0%	13.103	0,0%	13.103	0,0%
Summe Umlaufvermögen	**133.494**	**16,3%**	**142.694**	**6,9%**	**156.166**	**9,4%**	**170.160**	**9,0%**
Summe Aktiva	**271.378**	**4,5%**	**281.206**	**3,6%**	**296.711**	**5,5%**	**314.388**	**6,0%**
Passiva								
Gezeichnetes Kapital	16.500	0,0%	16.500	0,0%	16.500	0,0%	16.500	0,0%
Kapitalrücklage	13.457	0,0%	13.457	0,0%	13.457	0,0%	13.457	0,0%
Gewinnrücklagen	57.280	0,3%	57.475	0,3%	64.786	12,7%	73.326	13,2%
Kumuliertes übriges comprehensive income	-19.679	-23,8%	-12.563	36,2%	-8.114	35,4%	-4.339	46,5%
Eigenkapital ohne Anteile Fremdbesitz	**67.558**	**-5,0%**	**74.869**	**10,8%**	**86.629**	**15,7%**	**98.944**	**14,2%**
Anteile in Fremdbesitz	160	-17,5%	160	0,0%	160	0,0%	160	0,0%
Eigenkapital mit Anteilen in Fremdbesitz	**67.718**	**-5,1%**	**75.029**	**10,8%**	**86.789**	**15,7%**	**99.104**	**14,2%**
Langfristige Schulden								
Pensionsrückstellungen	69.188	7,8%	69.188	0,0%	69.188	0,0%	69.188	0,0%
Übrige Rückstellungen	2.406	-1,3%	2.505	4,1%	2.605	4,0%	2.761	6,0%
Finanzverbindlichkeiten	3.435	194,6%	3.435	0,0%	3.435	0,0%	3.435	0,0%
langfristige Leasingverbindlichkeiten	12.854	-9,9%	13.626	6,0%	14.386	5,6%	15.202	5,7%
Steuerverbindlichkeiten/Latente Steuern	4.584	-22,4%	4.772	4,1%	4.963	4,0%	5.261	6,0%
Summe langfristige Schulden	**92.467**	**5,1%**	**93.526**	**1,1%**	**94.577**	**1,1%**	**95.846**	**1,3%**
Kurzfristige Schulden								
Übrige Rückstellungen	7.777	-2,5%	8.096	4,1%	8.420	4,0%	8.925	6,0%
Finanzverbindlichkeiten	46.903	6,4%	46.903	0,0%	46.903	0,0%	46.903	0,0%
kurzfristige Leasingverbindlichkeiten	3.747	-31,0%	3.972	6,0%	4.194	5,6%	4.431	5,7%
Verbindlichkeiten Lieferungen und Leistungen	19.451	2,0%	19.000	-2,3%	19.760	4,0%	20.946	6,0%
Vertragsverbindlichkeiten	17.961	29,7%	18.697	4,1%	19.445	4,0%	20.612	6,0%
Steuerverbindlichkeiten	1.681	125,3%	1.750	4,1%	1.820	4,0%	1.929	6,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	13.673	48,0%	14.234	4,1%	14.803	4,0%	15.691	6,0%
Summe kurzfristige Schulden	**111.193**	**10,8%**	**112.652**	**1,3%**	**115.345**	**2,4%**	**119.437**	**3,5%**
Summe Passiva	**271.378**	**4,5%**	**281.206**	**3,6%**	**296.711**	**5,5%**	**314.388**	**6,0%**

Quelle: Solventis Research, R. Stahl 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: **26.02.2025, 14:10 Uhr**, erstmalige Veröffentlichung: **26.02.2024, 15:00 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
04.03.24	Schlote	Kaufen	30,00 €	21,00 €	12 Monate
20.03.24	Schlote	Kaufen	30,00 €	21,00 €	12 Monate
24.04.24	Schlote, Löchner	Kaufen	30,00 €	21,80 €	12 Monate
14.05.24	Schlote	Kaufen	30,00 €	20,60 €	12 Monate
15.08.24	Schlote, Watz	Kaufen	30,00 €	17,90 €	12 Monate
12.11.24	Schlote	Kaufen	28,00 €	17,40 €	12 Monate

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

Empfehlungsübersicht Research-Reports (01.01.24 - 31.12.24)		in %	Auftragsresearch	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. ist in Besitz einer Nettoverkaufs- oder Nettokaufposition von über 0,5% des Finanzinstruments.
3. waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten des Emittenten federführend oder mitführend.
4. waren Marketmaker oder Liquiditätsspender in den Finanzinstrumenten des Emittenten.
5. 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 47135, Amtsgericht Mainz; Vorstand: Klaus Schlote, Dennis Watz.

b) Ersteller

Klaus Schlote, CEFA-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 entsprechenden Vorschriften von § 85 WphG iVm. Art. 37 Delegierte Verordnung EU 2017/565. Dies beinhaltet insbesondere Geschäftsverbote, Informationsschranken, Regeln für Zuwendungen Dritter und zur Vergütung der Mitarbeiter. Die Vergütung der an der Erstellung der Analyse beteiligten Mitarbeiter ist nicht an Geschäfte oder Dienstleistungen nach Anhang I Abschnitt A und B Richtlinie 2014/65/EU oder Handelsgebühren der Solventis AG oder verbundener Unternehmen gebunden.

9. Adressaten

Analysen der Solventis AG richten sich an Geeignete Gegenparteien sowie professionelle Kunden. Sie sind daher nicht geeignet, an Privatkunden weitergegeben zu werden, es sei denn, (i) eine Finanzanalyse wurde von der Solventis AG ausdrücklich als auch für Privatkunden geeignet bezeichnet oder (ii) ihre ordnungsgemäße Weitergabe erfolgt durch ein in einem Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) oder der Schweiz zugelassenes Wertpapierdienstleistungsunternehmen an Privatkunden, die nachweisbar über die erforderlichen Kenntnisse und Erfahrungen verfügen, um die relevanten Risiken der jeweiligen Anlageempfehlungen verstehen und bewerten zu können. Analysen werden für die Weitergabe an die vorgenannten Adressaten in den Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraum und der Schweiz freigegeben.

Mit Annahme der Analyse akzeptiert der Empfänger die Verbindlichkeit der vorstehenden Beschränkungen.