

CECONOMY AG

Kaufen (-)

Kursziel 4,25 € (- €)

Kurspotenzial 23,9%

Kurs (20.03.2025) 3,43 €

ISIN DE0007257503

Marktkapitalisierung 1,7 Mrd. €

Anzahl Aktien 485,2 Mio.

Marktsegment SDAX, Prime Standard

Homepage www.ceconomy.de

Kennzahlen und Prognosen

in Mio. €/ je Aktie in €

23/24 24/25e 25/26e 26/27e

Umsatz 22.442 23.340 24.040 24.761

EBITDA 925 1.029 1.161 1.224

EBITDA-Marge 4,1% 4,4% 4,8% 4,9%

EBIT 254 362 493 545

EBIT-Marge 1,1% 1,6% 2,1% 2,2%

Ergebnis je Aktie 0,16 0,34 0,60 0,70

Dividende je Aktie 0,00 0,00 0,11 0,14

Buchwert je Aktie 1,06 1,40 2,00 2,59

EV/Umsatz 0,2 0,2 0,1 0,1

EV/EBITDA 3,8 3,4 2,8 2,5

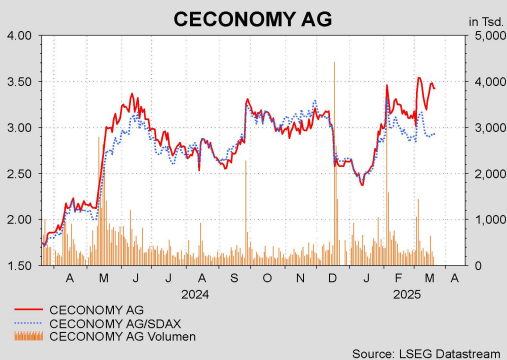
EV/EBIT 13,9 9,7 6,7 5,7

KGv 20,8 10,2 5,7 4,9

Dividendenrendite 0,0% 0,0% 3,1% 4,1%

Kurs/Buchwert 3,1 2,5 1,7 1,3

Gj. 01.10-30.09.



Finanzkalender

- 02.05.25 H1-Bericht
- 12.08.25 Q3-Bericht
- 28.10.25 24/25 Trading Statement
- 17.12.25 Geschäftsbericht

Aktionärsstruktur

27,98% Convergenta (+ 5,74% Wandelanleihen)

16,70% Franz Haniel & Cie. GmbH

11,11% Meridian Stiftung

6,73% freenet AG

37,48% Freefloat

Analysten

Nico Löchner

Tel.: +49 (0) 6131 – 48 60 653

nloechner@solventis.de

CECONOMY startet gut in das Gj. 24/25 – Mittelfristiger Ausblick bestätigt

CECONOMY hat sich im Weihnachtsgeschäft (Q1'24/25) gut behauptet und den Umsatz um 9,5% bzw. 7,8% like-for-like (LFL) auf 7,6 Mrd. € gesteigert. Eine deutliche Zunahme gab es auch beim adj. EBIT von 248 Mio. € auf 279 Mio. €. Unter dem Strich blieb das EPS unverändert bei 0,30 €, was im Wesentlichen auf eine Wertminderung (29 Mio. €) auf das polnische Geschäft zurückzuführen ist. Der Vorstand zeigt sich zuversichtlich, die gesteckten Ziele für 2024/25 zu erreichen. Geplant sind ein moderates währungs- und portfoliobereinigtes Umsatzwachstum von 3 - 5% sowie eine deutliche Verbesserung des adj. EBIT. Der Vorstand zeigte sich zuversichtlich, den aktuellen Konsens von rd. 360 Mio. € (Vj. 305 Mio. €) zu erreichen. Wir empfehlen die CECONOMY-Aktie mit Kursziel 4,25 € zum Kauf.

CECONOMY hat sich in den letzten Quartalen sehr positiv entwickelt. So konnte der auf Consumer Electronic spezialisierte Händler das bereinigte EBIT in jedem der vergangenen 8 Quartale im Vergleich zum Vorjahresquartal steigern. Besonders dynamisch wuchsen die strategischen Wachstumsbereiche. Der Ertrag mit **Service & Solutions** stieg im Q1 um 23,6% yoy. Auch der positive Trend im Bereich **Retail Media** setzte sich fort, die Einnahmen konnten im Q1 verdoppelt werden. Außerdem entwickelte sich auch der **Marketplace** stark, dessen Bruttowarenwert um 90% zulegte.

Weiterhin im Fokus stehen die **mittelfristigen Ziele** für 25/26. Im Conference Call bestätigte der Vorstand, dass man beim adj. EBIT auf einem guten Weg sei, das angestrebte Ziel von > 500 Mio. € zu erreichen. Auf der Hauptversammlung wurde zudem angekündigt, dass bei Zielerreichung – unter Berücksichtigung von Investitionsentscheidungen und des gesamtwirtschaftlichen Umfelds – für das Gj. 25/26 erstmals wieder eine Dividende (10 - 25% des EPS) ausgeschüttet werden könnte.

Die positive Geschäftsentwicklung nährt Übernahmegerüchte. Anfang Februar wurde kolportiert, dass die chinesische **JD.com** CECONOMY kaufen könnte. Bereits Ende 2023 hatte JD.com laut Medienberichten Interesse an CECONOMY gezeigt. CECONOMY äußerte sich bislang nicht zu den Spekulationen.

CECONOMY ist in der DACH-Region, West-/Südeuropa und Osteuropa vertreten. Die **DACH-Region** (Umsatzanteil 23/24: 52,9%) verzeichnete ein erfolgreiches Q1'24/25. In Deutschland stieg der Marktanteil um 110 bps, was sich in einem LFL-Umsatzwachstum von 5,4% widerspiegelte. Auch die adj. EBIT-Marge verbesserte sich um 40 bps auf 4,2%. Die Region **West-/Südeuropa** (BE, ES, IT, LU, NL), auf die rd. ein Drittel des Umsatzes entfällt, entwickelte sich ebenfalls positiv. Dank einer starken Performance in allen Ländern stieg der LFL-Umsatz um 5,1% und die adj. EBIT-Marge auf 3,2% (Vj. 2,5%). In **Osteuropa** (Umsatzanteil: 14,8%) zeigte sich hingegen ein uneinheitliches Bild. Während der Umsatz in der Türkei inflationsbedingt wuchs, gingen der Umsatz und der Marktanteil in Polen zurück. Um den Turnaround in Polen voranzutreiben, wurde ein neues Management eingesetzt.

BITTE BEACHTEN SIE UNSEREN DISCLAIMER AB SEITE 5

CECONOMY: DCF-Modell (in Mio. €)

	24/25e	25/26e	26/27e	27/28e	28/29e	29/30e	30/31e	Terminale Value
Umsatz	23.340	24.040	24.761	25.132	25.509	25.892	26.151	
Veränderung in %	4,0%	3,0%	3,0%	1,5%	1,5%	1,5%	1,0%	
EBITDA	1.029	1.161	1.224	1.263	1.294	1.323	1.348	
EBITDA-Marge	4,4%	4,8%	4,9%	5,0%	5,1%	5,1%	5,2%	
EBIT	362	493	545	578	587	596	601	
EBIT-Marge	1,6%	2,1%	2,2%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	
NOPLAT	321	437	463	419	408	414	418	422
Reinvestment Rate	28,4%	25,6%	24,7%	29,5%	26,6%	23,0%	20,3%	19,3%
FCFF	230	325	349	295	299	319	333	4.177
WACC	6,5%	7,1%	7,5%	7,7%	8,1%	8,6%	9,2%	9,2%
Kumuliertes WACC	106,5%	114,1%	122,7%	132,1%	142,8%	155,0%	169,2%	184,7%
Barwerte der FCFF	216	285	284	224	210	205	197	2.261

Berechnung Wert pro Aktie	Modellparameter TV	Sensitivitätsanalyse
Summe Barwerte Planphase	1.620,73	EBIT-Marge 2,3%
Barwert Terminal Value	2.261,31	Steuersatz 30,5%
<i>in % des Unternehmenswerts</i>	<i>58,3%</i>	Ewiges Wachstum 1,0%
Unternehmenswerts	3.882,05	WACC 9,2%
Netto-Finanzschulden	1.948,00	
Minderheiten	0,00	
Beteiligungen	137,72	
Wert des Eigenkapitals	2.071,76	
Anzahl an Aktien (in Mio.)	485,22	
Wert pro Aktie	4,27	

			Wachstumsrate				
			0,50%	0,75%	1,00%	1,25%	1,50%
WACC	8,2%	4,62	4,79	4,97	5,16	5,37	
	8,7%	4,29	4,44	4,60	4,77	4,95	
	9,2%	4,00	4,13	4,27	4,42	4,57	
	9,7%	3,74	3,86	3,98	4,11	4,25	
	10,2%	3,51	3,61	3,72	3,84	3,96	
			EBIT-Marge				
			1,8%	2,1%	2,3%	2,6%	2,8%
WACC	8,2%	3,53	4,25	4,97	5,69	6,42	
	8,7%	3,25	3,93	4,60	5,27	5,94	
	9,2%	3,01	3,64	4,27	4,90	5,53	
	9,7%	2,80	3,39	3,98	4,57	5,16	
	10,2%	2,61	3,17	3,72	4,28	4,83	

Quelle: Solventis Research, CECONOMY AG

CECONOMY: GuV (in Mio. €)

	23/24	yoy	24/25e	yoy	25/26e	yoy	26/27e	yoy
Umsatz	22.442	0,9%	23.340	4,0%	24.040	3,0%	24.761	3,0%
Umsatzkosten	18.481	1,0%	19.139	3,6%	19.641	2,6%	20.205	2,9%
Bruttoergebnis v. Umsatz	3.961	0,6%	4.201	6,1%	4.399	4,7%	4.556	3,6%
Bruttomarge	17,6%	-0,1 pp	18,0%	0,4 pp	18,3%	0,3 pp	18,4%	0,1 pp
Vertriebskosten	3.284	-1,7%	3.402	3,6%	3.464	1,8%	3.558	2,7%
Allgemeine Verwaltungskosten	647	0,0%	670	3,6%	683	1,8%	701	2,7%
Sonstige betriebl. Erträge	243	-3,6%	253	4,0%	260	3,0%	268	3,0%
Sonstige betriebl. Aufwendungen	19	-91,5%	20	3,6%	20	1,8%	21	2,7%
EBITDA	925	37,2%	1.029	11,2%	1.161	12,9%	1.224	5,4%
EBITDA-Marge	4,12%	1,1 pp	4,41%	0,3 pp	4,83%	0,4 pp	4,94%	0,1 pp
EBIT	254	1309,5%	362	42,4%	493	36,2%	545	10,5%
EBIT-Marge	1,13%	1,2 pp	1,55%	0,4 pp	2,05%	0,5 pp	2,20%	0,2 pp
Erträge aus Beteiligungen	15	n.m.	15	0,0%	15	0,0%	15	0,0%
Übriges Finanzergebnis	-4	-105,0%	0	100,0%	0	0,0%	0	0,0%
Zinserträge	70	9,4%	75	7,8%	87	14,7%	97	12,6%
Zinsaufwand	247	49,7%	266	7,5%	260	-2,3%	254	-2,2%
Finanzergebnis	-166	-690,5%	-175	-5,4%	-158	9,7%	-141	10,4%
Ergebnis vor Steuern (EBT)	88	309,5%	187	112,2%	335	79,3%	403	20,4%
EBT-Marge	0,39%	0,6 pp	0,80%	0,4 pp	1,39%	0,0 pp	1,63%	0,2 pp
Steuern	11	320,0%	21	91,8%	38	79,3%	60	59,9%
Steuerquote	12,50%	0,6 pp	11,30%	-1,2 pp	11,30%	0,0 pp	15,00%	3,7 pp
Ergebnis nach Steuern	77	308,1%	166	115,1%	297	79,3%	343	15,4%
Anteile Dritter	1	-50,0%	2	115,1%	4	79,3%	4	15,4%
Konzernjahresüberschuss	76	294,9%	163	115,1%	293	79,3%	338	15,4%
Anzahl Aktien (in Mio.)	485,2	0,0%	485,2	0,0%	485,2	0,0%	485,2	0,0%
Ergebnis je Aktie	0,16	294,9%	0,34	115,1%	0,60	79,3%	0,70	15,4%

Quelle: Solventis Research, CECONOMY AG

CECONOMY: Bilanz (in Mio. €)

	23/24	yoy	24/25e	yoy	25/26e	yoy	26/27e	yoy
Aktiva								
Sachanlagen	593	9,6%	725	22,2%	862	19,0%	998	15,7%
Leasing Nutzungsrechte	1.626	-3,0%	1.624	-0,1%	1.627	0,2%	1.634	0,4%
Immaterielle Vermögenswerte	184	11,5%	180	-2,2%	178	-1,3%	177	-0,5%
Firmenwerte	524	0,0%	524	0,0%	524	0,0%	524	0,0%
Finanzanlagen	383	0,3%	383	0,0%	383	0,0%	383	0,0%
Latente Steuern	356	-3,3%	356	0,0%	356	0,0%	356	0,0%
Sonstige langfristige Vermögenswerte	14	250,0%	14	0,0%	14	0,0%	14	0,0%
Summe Anlagevermögen	3.680	0,5%	3.805	3,4%	3.944	3,6%	4.086	3,6%
 Kasse	1.010	12,6%	1.126	11,5%	1.348	19,6%	1.565	16,1%
Forderungen Lieferungen und Leistungen	1.852	9,1%	1.926	4,0%	1.984	3,0%	2.043	3,0%
Vorräte	3.114	6,7%	3.239	4,0%	3.336	3,0%	3.436	3,0%
Steuerforderungen	158	-10,7%	158	0,0%	158	0,0%	158	0,0%
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	321	12,2%	321	0,0%	321	0,0%	321	0,0%
Summe Umlaufvermögen	6.455	8,0%	6.770	4,9%	7.146	5,6%	7.524	5,3%
 Summe Aktiva	10.135	5,2%	10.576	4,3%	11.090	4,9%	11.610	4,7%
 Passiva								
Gezeichnetes Kapital	1.240	0,0%	1.240	0,0%	1.240	0,0%	1.240	0,0%
Kapitalrücklage	389	0,0%	389	0,0%	389	0,0%	389	0,0%
Gewinnrücklagen	-1.113	4,5%	-1.037	6,8%	-874	15,8%	-632	27,7%
Kumuliertes übriges comprehensive income	0	n.m.	87	n.m.	217	148,2%	262	20,8%
Eigenkapital ohne Anteile Fremdbesitz	516	11,4%	679	31,7%	973	43,1%	1.260	29,5%
Anteile in Fremdbesitz	-1	-150,0%	-1	0,0%	-1	0,0%	-1	0,0%
Eigenkapital mit Anteilen in Fremdbesitz	515	10,8%	678	31,7%	972	43,2%	1.259	29,5%
 Langfristige Schulden								
Pensionsrückstellungen	328	3,8%	341	4,0%	351	3,0%	362	3,0%
Übrige Rückstellungen	88	0,0%	92	4,0%	94	3,0%	97	3,0%
Finanzverbindlichkeiten	837	21,5%	837	0,0%	837	0,0%	837	0,0%
langfristige Leasingverbindlichkeiten	1.258	-4,0%	1.256	-0,1%	1.259	0,2%	1.264	0,4%
Steuerverbindlichkeiten/Latente Steuern	15	-78,3%	16	4,0%	16	3,0%	17	3,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	22	57,1%	23	4,0%	24	3,0%	24	3,0%
Summe langfristige Schulden	2.548	2,5%	2.564	0,6%	2.581	0,7%	2.601	0,8%
 Kurzfristige Schulden								
Übrige Rückstellungen	93	13,4%	97	4,0%	100	3,0%	103	3,0%
Finanzverbindlichkeiten	68	-38,2%	68	0,0%	68	0,0%	68	0,0%
kurzfristige Leasingverbindlichkeiten	467	-1,5%	466	-0,1%	467	0,2%	469	0,4%
Verbindlichkeiten Lieferungen und Leistungen	5.824	9,5%	6.057	4,0%	6.239	3,0%	6.426	3,0%
Steuerverbindlichkeiten	35	-18,6%	36	4,0%	37	3,0%	39	3,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	585	-10,6%	608	4,0%	627	3,0%	645	3,0%
Summe kurzfristige Schulden	7.072	5,8%	7.333	3,7%	7.538	2,8%	7.750	2,8%
 Summe Passiva	10.135	5,2%	10.576	4,3%	11.090	4,9%	11.610	4,7%

Quelle: Solventis Research, CECONOMY 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: **21.03.2025, 13:20 Uhr**, erstmalige Veröffentlichung: **24.03.2025, 11:00 Uhr**
- b) Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen: einmalig
- 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

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	80,7%
Halten	2	3,2%	2	3,3%
Verkaufen	0	0,0%	0	0,0%
Ausgesetzt	1	1,6%	1	3,3%
Insgesamt	62	100,0%	53	83,3%

Weder die Solventis AG, noch ein mit ihr verbundenes Unternehmen, noch eine bei der Erstellung mitwirkende Person (noch deren mit ihr eng verbundenen Personen), noch eine zu der Analyse vor Weitergabe Zugang habende oder haben könnende (sofern bei/von genanntem Unternehmen beschäftigte/beauftragte) Person

- sind am gezeichneten Kapital des Emittenten mit mindestens 5 Prozent beteiligt.
- ist in Besitz einer Nettoverkaufs- oder Nettokaufposition von über 0,5% des Finanzinstruments.
- waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten des Emittenten federführend oder mitführend.
- waren Marketmaker oder Liquiditätsspender in den Finanzinstrumenten des Emittenten.
- haben mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen gemäß Anhang I Abschnitt A und B der Richtlinie 2014/65/EU getroffen, die innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate gültig war oder in diesem Zeitraum eine Leistung oder ein Leistungsversprechen aus einer solchen Vereinbarung gegeben war.

Die Solventis AG

- 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

Nico Löchner, Senior-Analyst

5. Erläuterung der Einschätzung der Solventis AG / der zugrunde gelegten Annahmen

- Kaufen: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 12 Monaten einen absoluten Gewinn von mindestens 10% aufweisen.
- Halten: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 12 Monaten einen absoluten Kursgewinn und/oder einen absoluten Kursverlust von 10% nicht überschreiten.
- Verkaufen: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 12 Monaten einen absoluten Kursverlust von mindestens 10% aufweisen.

Unabhängig von der vorgenommenen Einschätzung bestehen nach der Empfindlichkeitsanalyse deutliche Risiken aufgrund einer Änderung der zugrunde gelegten Annahmen. Zu den Risiken gehören unvorhergesehene Änderungen im Hinblick auf den Wettbewerbsdruck, bei der Nachfrage nach den Produkten eines Emittenten und bei der Angebotssituation für produktionsnotwendige Materialien, sowie der Nichteintritt der unterstellten Entwicklung. Solche Schwankungen können sich durch Veränderungen technologischer Art, Veränderungen der Konjunktur, Rechts- und Währungskursänderungen ergeben. Diese Erörterung von Risikofaktoren erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit.

6. Wesentliche Informationsquellen

In- und ausländische Medien wie Informationsdienste (z.B. VWD, Refinitiv u. a.), Wirtschaftspresse (z. B. Börsen-Zeitung, Handelsblatt, FAZ, Wallstreet Journal, Financial Times u. a.), Fachpresse, veröffentlichte Statistiken, das Internet sowie Veröffentlichungen, Angaben und Informationen der analysierten Emittenten.

7. Zusammenfassung der Bewertungsgrundlagen und Methoden

Einzelemittenten: Zur Unternehmensbewertung werden gängige und anerkannte Bewertungsmethoden (u. a. DCF-Methode, Excess-Return-Modell, Dividendendiskontierungsmodell und Peer-Group-Analyse) verwandt. In der DCF-Methode wird der Wert des Emittenten berechnet, der die Summe der abgezinsten Zahlungsströme, d.h. des Barwertes der zukünftigen Zahlungsströme des Emittenten, darstellt. Der Wert wird somit durch die erwarteten künftigen Zahlungsströme und durch den angewandten Diskontierungssatz bestimmt. Für das Excess-Return-Modell und das Dividendendiskontierungsmodell werden Standardmodelle verwendet. In der Peergroup-Analyse werden an der Börse notierte Emittenten durch den Vergleich von Verhältniskennzahlen (z.B. Kurs-/Gewinn-Verhältnis Kurs-/ Buchwert-Verhältnis, Enterprise Value/Umsatz, Enterprise Value/EBITDA, Enterprise Value/EBIT) bewertet. Die Vergleichbarkeit der Verhältniskennzahlen wird in erster Linie durch die Geschäftstätigkeit und die wirtschaftlichen Aussichten bestimmt. Informationen zu den Modellen finden sich z.B. hier: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>.

Thematische Ausarbeitungen: Es wird die Auswirkung bestimmter Entwicklungen (z.B. EU-Osterweiterung, steigende Strompreise) auf verschiedene Emittenten dadurch ermittelt, dass die veröffentlichte Geschäfts-, Ertrags-, Kosten- und Umsatzstruktur des Emittenten der unterstellten Entwicklung zugrunde gelegt wird.

8. Interne organisatorische und regulative Vorkehrungen zur Prävention oder Behandlung von Interessenkonflikten

Mitarbeiter der Solventis AG, die mit der Erstellung und/oder Darbietung von Finanzanalysen befasst sind und Personen, die zur Analyse vor Weitergabe Zugang haben oder haben können, unterliegen den internen Compliance-Regelungen. Die internen Compliance-Regelungen entsprechen den Vorschriften von § 85 WpHG iVm. Art. 37 Delegierte Verordnung EU 2017/565. Dies beinhaltet insbesondere Geschäftsverbote, Informationsschranken, Regeln für Zuwendungen Dritter und zur Vergütung der Mitarbeiter. Die Vergütung der an der Erstellung der Analyse beteiligten Mitarbeiter ist nicht an Geschäfte oder Dienstleistungen nach Anhang I Abschnitt A und B Richtlinie 2014/65/EU oder Handelsgebühren der Solventis AG oder verbundener Unternehmen gebunden.

9. Adressaten

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

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