

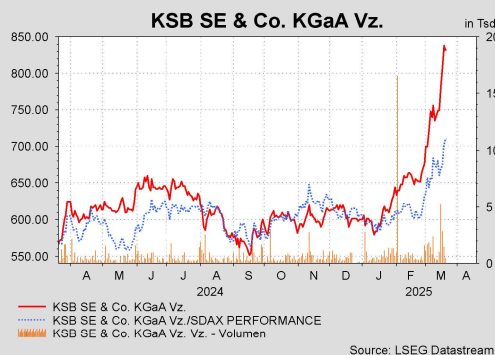
KSB SE & Co. KGaA

Kaufen (-)

Kursziel	1.040 € (-)
Kurspotenzial	25,0%
Kurs Vz. (20.03.2025)	832,00 €
ISIN	DE0006292030
Marktkapitalisierung	1.457,1 Mio. €
Anzahl Aktien (Mio.)	1,75 (0,89 St., 0,86 Vz.)
Marktsegment	SDAX, Prime Standard
Homepage	www.ksb.com

Kennzahlen und Prognosen

in Mio. €/ je Aktie in €	2023	2024p	2025e	2026e
Umsatz	2.819	2.965	3.084	3.207
EBITDA	312,0	334,3	357,6	381,1
EBITDA-Marge	11,1%	11,3%	11,6%	11,9%
EBIT	223,9	240,2	255,9	272,6
EBIT-Marge	7,9%	8,1%	8,3%	8,5%
Ergebnis je Aktie	86,96	77,30	86,34	93,38
Dividende je Aktie	26,26	27,05	34,53	42,02
Buchwert je Aktie	694,84	745,88	805,16	864,01
EV/Umsatz	0,4	0,4	0,5	0,5
EV/EBITDA	3,9	3,7	4,5	4,2
EV/EBIT	5,5	5,2	6,3	5,8
KGv	6,6	7,8	9,6	8,9
Dividendenrendite	4,5%	4,5%	4,2%	5,1%
Kurs/Buchwert	1,2	0,8	1,0	1,0



Finanzkalender

- 27.03.2025: Geschäftsbericht 2024
- 06.05.2025: Q1'2025
- 08.05.2025: Hauptversammlung
- 30.07.2025: H1'2025
- 11.11.2025: 9M'2025

Aktionärsstruktur

52,4% Johannes u. Jacob Klein GmbH
47,6% Freefloat

Analysten

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

2024 für KSB weiteres Rekordjahr – positive Entwicklung soll 2025 anhalten

KSB trotzte erneut dem schwierigen Marktumfeld und erzielte im Gj. 2024 neue Rekordergebnisse. Nach vorläufigen Zahlen stieg der Umsatz um 5,2% auf 2.965 Mio. € (Vj. 2.819 Mio. €). Wachstumstreiber war dabei v. a. das Geschäft außerhalb Europas mit einem Umsatzplus von 8,5% (vgl. Europa: +1,9%). Erfreulich entwickelte sich auch das EBIT, das in der oberen Prognosehälfte (210-245 Mio. €) liegen soll und damit das sehr gute Vorjahr (224 Mio. €) übertreffen würde. Dazu ergibt sich eine EBIT-Marge von gut 8% (Vj. 7,9%). Die vorläufigen Zahlen für 2024 haben unsere Erwartungen übertroffen. Auf Basis unseres DCF-Modells berechnen wir für die KSB-Aktie einen fairen Wert von 1.040 €. Wir empfehlen die KSB-Aktie zum Kauf.

Starker Jahresendspurt: KSB verzeichnete im **Q4'24** ein Umsatzplus von **12,6%** auf 794 Mio. € (Vj. 705 Mio. €). Nach 9M'24 hatte das Umsatzwachstum noch 2,7% betragen.

Das stärkste Wachstum in 2024 erzielte das kleinste Segment **Armaturen** mit einem Umsatzplus von **10,3%** auf 399 Mio. € (Vj. 362 Mio. €). Das margenstarke Servicesegment **KSB SupremeServ** konnte abermals deutlich um **7,6%** auf 1.016 Mio. € (Vj. 944 Mio. €) zulegen. Mit **2,4%** auf 1.551 Mio. € (Vj. 1.514 Mio. €) entwickelte sich das Segment **Pumpen** unterdurchschnittlich. Hier zeigte sich v. a. die allgemeine Schwäche im Industriesektor.

Der **Auftragseingang** legte im Gj. 2024 um **5,2%** auf **3.114 Mio. €** (Vj. 2.960 Mio. €) zu. Dabei fiel das Plus im Q4 mit 15,8% am stärksten aus. Außerhalb Europas stiegen die Auftragseingänge um 7,4%, während die Entwicklung in Europa mit einem Zuwachs von 2,8% moderat ausfiel. Die **Book-to-Bill-Ratio** von **1,05** deutet auf eine Fortsetzung des Wachstumskurses hin.

KSB hat das 2025er-Ziel einer EBIT-Marge von > 8% trotz diverser globaler Krisen bereits 2024 erreicht. Bis spätestens 2030 soll die **EBIT-Marge** weiter auf > **10%** steigen. Treiber ist v. a. der Ausbau des margenstarken Segments KSB SupremeServ. Wir gehen davon aus, dass KSB dies Ziel erreichen wird. In unserem DCF-Modell sind wir allerdings konservativer und lassen die EBIT-Marge bis zum Terminal Value auf maximal 9,5% steigen.

Für **2025** ist KSB optimistisch und strebt eine Fortsetzung der positiven Unternehmensentwicklung an. Sowohl Auftragseingang als auch Umsatz und EBIT sollen im Vorjahresvergleich weiter zulegen. Eine detaillierte Guidance für 2025 enthält der Geschäftsbericht 2024, der am 27. März veröffentlicht wird.

KSB hat in den vergangenen Jahren geliefert und in einem äußerst schwierigen Marktumfeld Umsatz und EBIT deutlich gesteigert. Das hat die Reputation am Kapitalmarkt nachhaltig gestärkt. Auch nach der starken Kursentwicklung ist die KSB-Aktie mit einem **KGv 2025e** von knapp unter **10** günstig bewertet.

KSB: DCF-Modell (in Tsd. €)

	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	Terminal Value
Umsatz	3.083.600	3.206.944	3.303.152	3.402.247	3.504.314	3.574.401	
Veränderung in %	4,0%	4,0%	3,0%	3,0%	3,0%	2,0%	
EBITDA	357.631	381.109	402.357	427.216	452.693	471.995	
EBITDA-Marge	11,6%	11,9%	12,2%	12,6%	12,9%	13,2%	
EBIT	255.939	272.590	287.374	306.202	325.901	339.568	
EBIT-Marge	8,3%	8,5%	8,7%	9,0%	9,3%	9,5%	
NOPLAT	177.877	189.450	199.725	212.811	226.501	236.000	238.360
Reinvestment Rate	47,0%	44,4%	37,2%	34,8%	32,7%	26,4%	8,4%
FCFF	94.333	105.323	125.412	138.849	152.469	173.659	2.903.130
WACC	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%
Kumuliertes WACC	108,5%	117,7%	127,7%	138,6%	150,4%	163,2%	177,1%
Barwerte der FCFF	86.956	89.486	98.205	100.198	101.394	106.420	1.639.427

Berechnung Wert pro Aktie		Modellparameter TV		Sensitivitätsanalyse					
Summe Barwerte Planphase	582.658	EBIT-Marge	9,5%	Wachstumsrate					
Barwert Terminal Value	1.639.427	Steuersatz	30,5%		0,00%	0,50%	1,00%	1,50%	2,00%
<i>in % des Unternehmenswerts</i>	<i>73,8%</i>	Ewiges Wachstum	1,0%	8,0%	988	1.047	1.114	1.191	1.281
Unternehmenswerts	2.222.085	WACC	8,5%	8,3%	960	1.015	1.077	1.149	1.232
Netto-Finanzschulden	196.034			8,5%	933	984	1.043	1.109	1.186
Minderheiten	200.000			8,8%	907	956	1.010	1.073	1.144
Beteiligungen	0			9,0%	883	929	980	1.038	1.105
Wert des Eigenkapitals	1.826.051				EBIT-Marge				
					8,5%	9,0%	9,5%	10,0%	10,5%
Anzahl an Aktien (in Mio.)	1,75			8,0%	998	1.056	1.114	1.172	1.230
Wert pro Aktie	1.042,67			8,3%	966	1.021	1.077	1.133	1.189
				8,5%	935	989	1.043	1.096	1.150
				8,8%	907	959	1.010	1.062	1.114
				9,0%	880	930	980	1.030	1.081

Quelle: Solventis Research, KSB SE & Co. KGaA

KSB: GuV (in Tsd. €)

	2023	yoy	2024e	yoy	2025e	yoy	2026e	yoy
Umsatz	2.818.988	9,5%	2.965.000	5,2%	3.083.600	4,0%	3.206.944	4,0%
Erh./Verm. un/fertige Erzeugnisse	24.271	-75,6%	25.528	5,2%	26.549	4,0%	27.611	4,0%
andere aktivierte Eigenleistungen	1.959	14,2%	2.060	5,2%	2.143	4,0%	2.229	4,0%
Gesamtleistung	2.845.218	6,4%	2.992.589	5,2%	3.112.292	4,0%	3.236.784	4,0%
sonstige betriebliche Erträge	44.384	28,8%	48.130	8,4%	49.991	3,9%	51.944	3,9%
Materialaufwand	1.153.651	-0,2%	1.213.405	5,2%	1.261.942	4,0%	1.312.419	4,0%
Rohergebnis nach GKV	1.735.951	11,8%	1.827.313	5,3%	1.900.341	4,0%	1.976.308	4,0%
Personalaufwand	960.699	6,6%	1.007.287	4,8%	1.040.819	3,3%	1.076.232	3,4%
sonstige betriebliche Aufwendungen	463.257	18,3%	485.722	4,8%	501.891	3,3%	518.968	3,4%
EBITDA	311.995	20,2%	334.304	7,2%	357.631	7,0%	381.109	6,6%
EBITDA-Marge	11,07%	1,0 pp	11,28%	0,2 pp	11,60%	0,3 pp	11,88%	0,3 pp
Abschreibungen	88.094	-2,6%	94.139	6,9%	101.693	8,0%	108.519	6,7%
EBIT	223.901	32,4%	240.165	7,3%	255.939	6,6%	272.590	6,5%
EBIT-Marge	7,94%	1,4 pp	8,10%	0,2 pp	8,30%	0,2 pp	8,50%	0,2 pp
Erträge aus Beteiligungen	5.361	195,2%	5.361	0,0%	5.361	0,0%	5.361	0,0%
Zinserträge	9.382	25,7%	10.000	6,6%	11.000	10,0%	9.918	-9,8%
Zinsaufwand	29.656	67,4%	28.000	-5,6%	20.000	-28,6%	15.000	-25,0%
Finanzergebnis	-14.913	-76,8%	-12.639	15,2%	-3.639	71,2%	279	107,7%
Ergebnis v. Ertragssteuern (EBT)	208.988	30,1%	227.526	8,9%	252.300	10,9%	272.869	8,2%
EBT-Marge	7,41%	1,2 pp	7,67%	0,3 pp	8,18%	0,5 pp	8,51%	0,3 pp
Steuern	32.376	-2,9%	70.533	117,9%	76.951	9,1%	83.225	8,2%
Steuerquote	15,49%	-5,3 pp	31,00%	15,5 pp	30,50%	-0,5 pp	30,50%	0,0 pp
Ergebnis n. Steuern	176.612	38,7%	156.993	-11,1%	175.348	11,7%	189.644	8,2%
Anteile Dritter	24.318	2,7%	21.617	-11,1%	24.144	11,7%	26.112	8,2%
Konzernjahresüberschuss	152.294	46,9%	135.376	-11,1%	151.204	11,7%	163.532	8,2%
Anzahl Aktien	1.751.327	0,0%	1.751.327	0,0%	1.751.327	0,0%	1.751.327	0,0%
Ergebnis je Aktie	86,96	46,9%	77,30	-11,1%	86,34	11,7%	93,38	8,2%

Quelle: Solventis Research, KSB SE & Co. KGaA

KSB: Bilanz (in Tsd. €)

	2023	yoy	2024e	yoy	2025e	yoy	2026e	yoy
Aktiva								
Sachanlagen	602.166	4,1%	644.331	7,0%	686.245	6,5%	728.104	6,1%
Leasing Nutzungsrechte	46.939	16,7%	52.645	12,2%	56.823	7,9%	60.218	6,0%
Immaterielle Vermögenswerte	45.277	5,6%	47.617	5,2%	49.956	4,9%	52.312	4,7%
Firmenwerte	30.439	2,1%	31.110	2,2%	31.808	2,2%	32.534	2,3%
Finanzanlagen	25.707	16,7%	25.707	0,0%	25.707	0,0%	25.707	0,0%
Latente Steuern	94.040	153,7%	94.040	0,0%	94.040	0,0%	94.040	0,0%
Sonstige langfristige Vermögenswerte	7.728	5,6%	7.728	0,0%	7.728	0,0%	7.728	0,0%
Summe Anlagevermögen	852.296	12,5%	903.178	6,0%	952.307	5,4%	1.000.642	5,1%
Kasse	340.420	48,9%	304.328	-10,6%	333.582	9,6%	361.347	8,3%
Forderungen Lieferungen und Leistungen	554.583	-4,3%	583.308	5,2%	606.640	4,0%	630.906	4,0%
Vertragsvermögenswerte	58.969	-26,3%	62.023	5,2%	64.504	4,0%	67.084	4,0%
Vorräte	748.393	4,1%	787.157	5,2%	818.643	4,0%	851.389	4,0%
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	115.160	1,3%	115.160	0,0%	115.160	0,0%	115.160	0,0%
Summe Umlaufvermögen	1.817.525	5,6%	1.851.976	1,9%	1.938.529	4,7%	2.025.886	4,5%
Summe Aktiva	2.669.821	7,7%	2.755.154	3,2%	2.890.836	4,9%	3.026.528	4,7%
Passiva								
Gezeichnetes Kapital	44.772	0,0%	44.772	0,0%	44.772	0,0%	44.772	0,0%
Kapitalrücklage	66.663	0,0%	66.663	0,0%	66.663	0,0%	66.663	0,0%
Gewinnrücklagen	888.998	10,5%	995.302	12,0%	1.083.297	8,8%	1.174.019	8,4%
Kumuliertes übriges comprehensive income	0	0,0%	-16.918	n.m.	-1.090	93,6%	11.238	1131,3%
Eigenkapital ohne Anteile Fremdbesitz	1.000.433	9,2%	1.089.819	8,9%	1.193.642	9,5%	1.296.692	8,6%
Anteile in Fremdbesitz	216.465	3,2%	216.465	0,0%	216.465	0,0%	216.465	0,0%
Eigenkapital mit Anteilen in Fremdbesitz	1.216.898	8,1%	1.306.284	7,3%	1.410.107	7,9%	1.513.157	7,3%
Langfristige Schulden								
Pensionsrückstellungen	496.114	6,4%	440.000	-11,3%	430.000	-2,3%	420.000	-2,3%
Übrige Rückstellungen	15.703	733,9%	16.516	5,2%	17.177	4,0%	17.864	4,0%
Finanzverbindlichkeiten	789	-34,9%	789	0,0%	789	0,0%	789	0,0%
langfristige Leasingverbindlichkeiten	28.170	23,0%	31.594	12,2%	34.102	7,9%	36.139	6,0%
Steuerverbindlichkeiten/Latente Steuern	9.857	-17,9%	10.368	5,2%	10.782	4,0%	11.214	4,0%
Summe langfristige Schulden	550.633	9,2%	499.267	-9,3%	492.850	-1,3%	486.006	-1,4%
Kurzfristige Schulden								
Übrige Rückstellungen	120.781	22,0%	127.037	5,2%	132.118	4,0%	137.403	4,0%
Finanzverbindlichkeiten	10.199	-22,2%	10.199	0,0%	10.199	0,0%	10.199	0,0%
kurzfristige Leasingverbindlichkeiten	15.853	17,2%	17.780	12,2%	19.191	7,9%	20.338	6,0%
Verbindlichkeiten Lieferungen und Leistungen	324.723	-2,6%	341.542	5,2%	355.204	4,0%	369.412	4,0%
Vertragsverbindlichkeiten	202.619	8,7%	213.114	5,2%	221.638	4,0%	230.504	4,0%
Steuerverbindlichkeiten	18.649	25,0%	19.615	5,2%	20.400	4,0%	21.216	4,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	209.466	11,1%	220.315	5,2%	229.128	4,0%	238.293	4,0%
Summe kurzfristige Schulden	902.290	6,3%	949.603	5,2%	987.879	4,0%	1.027.365	4,0%
Summe Passiva	2.669.821	7,7%	2.755.154	3,2%	2.890.836	4,9%	3.026.528	4,7%

Quelle: Solventis Research, KSB SE & Co. KGaA

Haftungserklärung (Disclaimer) und Pflichtangaben nach Art. 20 Verordnung EU Nr. 596/2014 und Delegierte Verordnung EU 2016/958 einschließlich über möglicher 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, 11:30 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 %	Auftrags- research	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

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 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.