

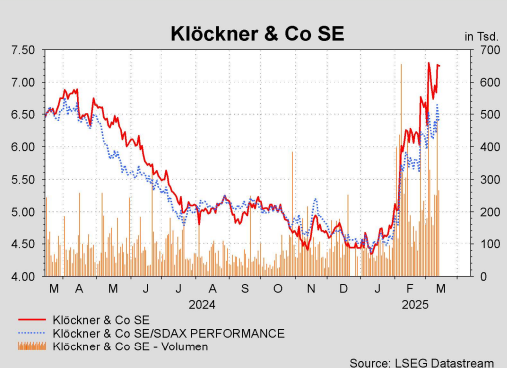
Klöckner & Co SE

Kaufen (-)

Kursziel	10,00 € (- €)
Kurspotenzial	29,0%
Kurs (20.03.2025)	7,75 €
ISIN	DE000KC01000
Marktkapitalisierung	773,1 Mio. €
Anzahl Aktien	99,8 Mio.
Marktsegment	SDAX, Prime Standard
Homepage	www.kloeckner.com

Kennzahlen und Prognosen

in Mio. €/je Aktie in €	2024	2025e	2026e	2027e
Umsatz	6.632	7.096	7.416	7.749
EBITDA	106	239	283	331
EBITDA-Marge	1,6%	3,4%	3,8%	4,3%
EBIT	-20	106	148	194
EBIT-Marge	-0,3%	1,5%	2,0%	2,5%
Ergebnis je Aktie	-1,77	0,28	0,55	0,86
Dividende je Aktie	0,20	0,20	0,20	0,26
Buchwert je Aktie	17,25	17,33	17,69	18,34
EV/Umsatz	0,2	0,2	0,2	0,2
EV/EBITDA	11,7	6,6	5,7	4,9
EV/EBIT	-	14,8	10,8	8,3
KGV	-	25,2	12,9	8,3
Dividendenrendite	4,5%	2,8%	2,8%	3,6%
Kurs/Buchwert	0,4	0,4	0,4	0,4



Finanzkalender

- 07.05.2025: Zwischenmitteilung Q1'2025
- 28.05.2025: Hauptversammlung 2025
- 06.08.2025: Halbjahresbericht 2025
- 05.11.2025: Zwischenmitteilung Q3'2025

Aktionärsstruktur

41,53% Friedhelm Loh
 5,95% Rossmann Beteiligungs GmbH
 4,99% Goldman Sachs
 3,01% Dimensional Holdings

Analyst

Klaus Schlote
 Tel.: +49 (0) 6131 – 48 60 652
 kschlote@solventis.de

2025: Steigende Nachfragedynamik und bessere Entwicklung der Stahlpreise

2024 erzielte Klöckner in einem erneut herausfordernden wirtschaftlichen Umfeld mit rückläufigem Absatz und negativen Preiseffekten einen Umsatz von 6,6 Mrd. € (Vj. 7,0 Mrd. €) und ein EBITDA vor wesentlichen Sondereffekten von 136 Mio. € (Vj. 190 Mio. €). Der Jahresüberschuss aus fortgeführten Aktivitäten belief sich auf -146 Mio. € (Vj. 0 Mio. €). Unter Berücksichtigung des Verlusts aus nicht fortgeführten Aktivitäten (-30 Mio. €, Vj. -190 Mio. €) ergibt sich ein Fehlbetrag von -176 Mio. € (Vj. -190 Mio. €). Das entspricht einem EPS von -1,77 € (Vj. -1,91 €). Absatz und Umsatz sollen laut Klöckner 2025 deutlich anziehen wie auch das EBITDA vor wesentlichen Sondereffekten und der operative Cashflow. Treiber sind dabei eine steigende Nachfragedynamik in Nordamerika und Europa sowie höhere Stahlpreise als im Q4'24. Für 2024 soll eine Dividende von unverändert 0,20 € je Aktie gezahlt werden. Wir ermitteln mit unserem DCF-Modell ein Kursziel von 10,00 € und empfehlen die Aktie zum Kauf.

Für Q1'25 rechnet Klöckner mit einem EBITDA vor wesentlichen Sondereffekten in etwa auf Vorjahres- (43 Mio. €) und Vorquartalsniveau (42 Mio. €) bei einer deutlichen Absatz- und Umsatzsteigerung ggü. dem Vorquartal. Im wichtigen US-Markt liegt der Stahlpreis aktuell bei ~900 \$ nach ~750 \$ Ende 2024. In Europa legte der Stahlpreis auf aktuell ~640 € zu nach 580 € Ende 2024. Die Preiseffekte reflektieren auch die Zollpolitik der USA.

Durch den erfolgreichen Abschluss des Verkaufs der Landesgesellschaften in Frankreich, UK, den Niederlanden und Belgien im H1'24 ist der strategische Fokus auf das höherwertige Geschäft gestärkt worden. Das volatile und margenschwache Distributionsgeschäft hat weiter an Bedeutung verloren und die **Transformation** vom klassischen Stahlhändler zum **Metallverarbeiter** schreitet voran. Investitionen in den USA und DACH zielen in die gleiche Richtung. Der regionale Fokus hat sich durch die Maßnahmen auf Nordamerika als den mit Abstand größten Markt sowie die attraktive DACH-Region verschoben.

Das Geschäft als Metallverarbeiter zeichnet sich durch langfristige Verträge und eine hohe Kundenspezialisierung bei gleichzeitig höherer Profitabilität aus. Diese Transformation ermöglicht es, den Einfluss der volatilen Stahlpreisentwicklung deutlich zu verringern.

Die **Nettoverschuldung** lag Ende 2024 mit 780 Mio. € auf dem Niveau des Vorjahrs. Während der operative Free Cashflow aus fortgeführten Aktivitäten (39 Mio. €) und der Free Cashflow aus nicht fortgeführten Aktivitäten (64 Mio. €) die Nettoverschuldung reduzierten, wirkten FX-Swaps (-25 Mio. €), Leasing (-44 Mio. €), die Dividendenzahlung (-21 Mio. €) sowie Sonstige (-18 Mio. €) gegenläufig. Zur Leasingzahlung von 44 Mio. € trug die mit Wirkung zum 01.07.2024 erworbene Amerinox (USA) 11 Mio. € bei. Die vorgeschlagene Dividende wird mit den zum 3. Mal in Folge positiven operativen Cashflow sowie der nur teilweise ausgeschütteten erwirtschafteten Konzernergebnisse der Vorjahre begründet. Mit einer EK-Quote von 48,6% (Vj. 45,4%) ist das Unternehmen solide aufgestellt.

Klöckner & Co: DCF-Modell

	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2031e	Terminal Value
Umsatz	7.096	7.416	7.749	8.098	8.301	8.425	
Veränderung in %	7,0%	4,5%	4,5%	4,5%	2,5%	1,5%	
EBITDA	239	283	331	364	394	402	
EBITDA-Marge	3,4%	3,8%	4,3%	4,5%	4,7%	4,8%	
EBIT	106	148	194	223	249	253	
EBIT-Marge	1,5%	2,0%	2,5%	2,8%	3,0%	3,0%	
NOPLAT	72	101	132	152	170	172	174
Reinvestment Rate	145,1%	80,0%	66,5%	62,2%	38,6%	28,2%	13,4%
FCFF	-33	20	44	57	104	124	2.532
WACC	6,8%	6,8%	6,8%	6,8%	6,9%	6,9%	6,9%
Kumuliertes WACC	106,8%	114,0%	121,7%	130,0%	139,0%	148,7%	159,0%
Barwerte der FCFF	-31	18	36	44	75	83	1.593

Berechnung Wert pro Aktie		Modellparameter TV		Sensitivitätsanalyse						
Summe Barwerte Planphase	226	EBIT-Marge	3,0%	Wachstumsrate						
Barwert Terminal Value	1.593	Steuersatz	31,9%	0,50%	0,75%	1,00%	1,25%	1,50%		
<i>in % des Unternehmenswerts</i>	<i>87,6%</i>	Ewiges Wachstum	1,0%	6,4%	10,34	11,04	11,81	12,66	13,58	
Unternehmenswerts	1.818	WACC	6,9%	WACC	6,7%	9,66	10,30	11,00	11,77	12,61
Netto-Finanzschulden	794			6,9%	9,03	9,62	10,26	10,97	11,73	
Minderheiten	0			7,2%	8,44	8,99	9,58	10,23	10,93	
Beteiligungen	0			7,4%	7,90	8,41	8,96	9,55	10,19	
Wert des Eigenkapitals	1.024			EBIT-Marge						
				2,5%	2,8%	3,0%	3,3%	3,5%		
Anzahl an Aktien (in Mio.)	99,75			6,4%	8,44	10,13	11,81	13,50	15,18	
Wert pro Aktie	10,26			WACC	6,7%	7,79	9,40	11,00	12,61	14,22
				6,9%	7,19	8,73	10,26	11,80	13,34	
				7,2%	6,64	8,11	9,58	11,06	12,53	
				7,4%	6,14	7,55	8,96	10,37	11,78	

Quelle: Solventis Research, Klöckner & Co

Klöckner & Co SE: GuV (in Mio. €)

	2024	yoy	2025e	yoy	2026e	yoy	2027e	yoy
Umsatz	6.632	-4,7%	7.096	7,0%	7.416	4,5%	7.749	4,5%
Erh./Verm. unfertige Erzeugnisse	-42	-1.798,4%	-45	-7,0%	-47	-4,5%	-49	-4,5%
Gesamtleistung	6.590	-5,2%	7.052	7,0%	7.369	4,5%	7.701	4,5%
sonstige betriebliche Erträge	38	12,5%	40	6,9%	42	4,6%	44	4,5%
Materialaufwand	5.478	-5,5%	5.861	7,0%	6.125	4,5%	6.401	4,5%
Rohergebnis nach GKV	1.150	-3,4%	1.231	7,0%	1.286	4,5%	1.344	4,5%
Personalaufwand	542	1,5%	517	-4,7%	523	1,1%	528	1,0%
sonstige betriebliche Aufwendungen	499	7,1%	475	-4,7%	481	1,1%	485	1,0%
Zuschreibungen zu immateriellen Vermögenswerten und Sachanlagen	0	-90,4%	0	-100,0%	0	0,0%	0	0,0%
Wertberichtigungen von immateriellen Vermögenswerten und Sachanlagen	3	-54,6%	0	-100,0%	0	0,0%	0	0,0%
EBITDA	106	-42,4%	239	125,5%	283	18,4%	331	17,1%
EBITDA-Marge	1,60%	-1,0 pp	3,36%	1,8 pp	3,81%	0,4 pp	4,27%	0,5 pp
Abschreibungen	126	6,6%	132	5,2%	135	1,6%	137	2,1%
EBIT	-20	-130,3%	106	633,9%	148	39,3%	194	30,6%
EBIT-Marge	-0,30%	-1,2 pp	1,50%	1,8 pp	2,00%	0,5 pp	2,50%	0,5 pp
Erträge aus Beteiligungen	-2	54,8%	-2	0,0%	-2	0,0%	-2	0,0%
Zinserträge	2	-18,1%	1	-39,4%	1	-2,3%	1	2,8%
Zinsaufwand	64	31,1%	64	0,2%	66	3,4%	67	1,1%
Finanzergebnis	-64	-27,8%	-65	-1,6%	-67	-3,4%	-67	-1,1%
Ergebnis v. Ertragssteuern (EBT)	-83	-619,8%	42	150,2%	82	94,7%	126	54,8%
EBT-Marge	-1,26%	-1,5 pp	0,59%	1,8 pp	1,10%	0,5 pp	1,63%	0,5 pp
Steuern	62	281,3%	13	-78,5%	26	94,7%	40	54,8%
Steuerquote	-74,58%	-176,3 pp	31,90%	106,5 pp	31,90%	0,0 pp	31,90%	0,0 pp
Ergebnis nach Steuern aus fortgeführtem Geschäft	-146	<-100%	29	119,6%	56	94,7%	86	54,8%
Ergebnis nach Steuern aus nicht fortgeführtem Geschäft	-30	84,2%	0	100,0%	0	n.m.	0	n.m.
Ergebnis n. Steuern	-176	7,5%	29	116,3%	56	94,7%	86	54,8%
Anteile Dritter	1	44,5%	0	-83,7%	0	94,7%	1	54,8%
Konzernjahresüberschuss	-177	7,3%	28	116,0%	55	94,7%	85	54,8%
Anzahl Aktien	99.750.000	0,0%	99.750.000	0,0%	99.750.000	0,0%	99.750.000	0,0%
Ergebnis je Aktie aus fortgeführtem Geschäft (in €)	-1,47	<-100%	0,28	119,3%	0,55	94,7%	0,86	54,8%
Ergebnis je Aktie aus nicht fortgeführtem Geschäft (in €)	-0,30	84,2%	0,00	100,0%	0,00	0,0%	0,00	0,0%
Ergebnis je Aktie	-1,77	7,3%	0,28	116,0%	0,55	94,7%	0,86	54,8%

Quelle: Solventis Research, Klöckner & Co SE

Klößner & Co SE: Bilanz (in Mio. €)

	2024	yoy	2025e	yoy	2026e	yoy	2027e	yoy
Aktiva								
Sachanlagen	676	6,1%	682	0,8%	690	1,3%	702	1,6%
Leasing Nutzungsrechte	136	10,6%	138	1,1%	141	2,1%	145	2,8%
Immaterielle Vermögenswerte	118	-8,1%	124	5,0%	130	4,9%	136	4,8%
Firmenwerte	89	12,2%	89	0,0%	89	0,0%	89	0,0%
Finanzanlagen	35	-2,4%	35	0,0%	35	0,0%	35	0,0%
Latente Steuern	17	-68,8%	17	0,0%	17	0,0%	17	0,0%
Sonstige langfristige Vermögenswerte	211	187,1%	211	0,0%	211	0,0%	211	0,0%
Summe Anlagevermögen	1.282	13,3%	1.295	1,0%	1.313	1,4%	1.334	1,6%
Kasse	121	-22,0%	60	-50,6%	57	-3,7%	60	4,5%
Forderungen Lieferungen und Leistungen	611	-7,5%	653	7,0%	683	4,5%	714	4,5%
Vertragsvermögenswerte	56	-6,0%	59	7,0%	62	4,5%	65	4,5%
Vorräte	1.291	-7,8%	1.381	7,0%	1.443	4,5%	1.508	4,5%
Steuerforderungen	42	41,6%	42	0,0%	42	0,0%	42	0,0%
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	67	15,2%	67	0,0%	67	0,0%	67	0,0%
Bonusansprüche an Lieferanten	55	3,2%	55	0,0%	55	0,0%	55	0,0%
Summe Umlaufvermögen	2.242	-7,2%	2.317	3,4%	2.410	4,0%	2.511	4,2%
Vermögen nicht fortgeführte Aktivitäten	14	-95,5%	0	-100,0%	0	0,0%	0	0,0%
Summe Aktiva	3.538	-8,5%	3.612	2,1%	3.722	3,0%	3.845	3,3%
Passiva								
Gezeichnetes Kapital	249	0,0%	249	0,0%	249	0,0%	249	0,0%
Kapitalrücklage	570	-0,1%	570	0,0%	570	0,0%	570	0,0%
Gewinnrücklagen	534	-31,3%	338	-36,8%	346	2,5%	381	10,2%
Kumuliertes übriges comprehensive income	360	140,1%	565	56,9%	592	4,7%	622	5,1%
Eigenkapital ohne Anteile Fremdbesitz	1.714	-1,9%	1.722	0,5%	1.757	2,0%	1.823	3,7%
Anteile in Fremdbesitz	7	-0,5%	7	0,0%	7	0,0%	7	0,0%
Eigenkapital mit Anteilen in Fremdbesitz	1.721	-1,9%	1.729	0,5%	1.764	2,0%	1.830	3,7%
Langfristige Schulden								
Pensionsrückstellungen	19	-23,2%	20	7,0%	21	4,5%	22	4,5%
Übrige Rückstellungen	9	-13,3%	10	7,0%	10	4,5%	10	4,5%
Finanzverbindlichkeiten	597	-6,6%	597	0,0%	597	0,0%	597	0,0%
langfristige Leasingverbindlichkeiten	116	12,7%	117	1,1%	119	2,1%	123	2,8%
Steuerverbindlichkeiten/Latente Steuern	92	33,5%	98	7,0%	103	4,5%	107	4,5%
Sonstige Verbindlichkeiten	1	-17,6%	1	7,0%	2	4,5%	2	4,5%
Summe langfristige Schulden	834	-1,6%	844	1,2%	852	1,0%	861	1,1%
Kurzfristige Schulden								
Übrige Rückstellungen	87	-12,1%	93	7,0%	97	4,5%	102	4,5%
Finanzverbindlichkeiten	150	-3,2%	150	0,0%	177	17,8%	183	3,6%
kurzfristige Leasingverbindlichkeiten	33	8,9%	34	1,1%	34	2,1%	35	2,8%
Verbindlichkeiten Lieferungen und Leistungen	639	-5,6%	683	7,0%	714	4,5%	746	4,5%
Vertragsverbindlichkeiten	3	-34,9%	3	7,0%	4	4,5%	4	4,5%
Steuerverbindlichkeiten	23	29,2%	25	7,0%	26	4,5%	27	4,5%
Sonstige Verbindlichkeiten	46	35,4%	49	7,0%	51	4,5%	54	4,5%
Erhaltene Anzahlungen	2	-12,5%	2	7,0%	2	4,5%	2	4,5%
Summe kurzfristige Schulden	983	-3,6%	1.040	5,7%	1.106	6,3%	1.153	4,3%
Summe Passiva	3.538	-8,5%	3.612	2,1%	3.722	3,0%	3.845	3,3%

Quelle: Solventis Research, Klößner & Co SE

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, 13:50 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		80,6%
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 44909, 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 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.