

## Schloss Wachenheim AG

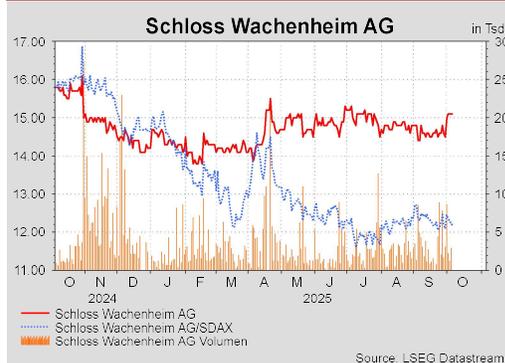
### Kaufen (Kaufen)

<b>Kursziel</b>	<b>21,10 € (21,40 €)</b>
Kurspotenzial	39,7%
Kurs (06.10.2025)	15,10 €
ISIN	DE0007229007
Marktkapitalisierung	119,6 Mio. €
Anzahl Aktien	7,92 Mio.
Marktsegment	General Standard

<b>Kennzahlen und Prognosen</b>		Gj.-Ende 30.06.			
in Mio. €/ je Aktie in €	<b>24/25</b>	<b>25/26e</b>	<b>26/27e</b>	<b>27/28e</b>	
Umsatz	447,4	460,8	474,6	493,6	
EBITDA	45,6	49,4	51,5	53,4	
EBITDA-Marge	10,2%	10,7%	10,9%	10,8%	
EBIT	27,2	30,4	32,3	34,1	
EBIT-Marge	6,1%	6,6%	6,8%	6,9%	
Ergebnis je Aktie	1,01	1,27	1,41	1,54	
Dividende je Aktie	0,60	0,60	0,65	0,70	
Buchwert je Aktie	32,79	33,46	34,28	35,16	
EV/Umsatz	0,5	0,5	0,4	0,4	
EV/EBITDA	4,7	4,3	4,1	4,0	
EV/EBIT	7,8	7,0	6,6	6,2	
KGV	15,0	11,9	10,7	9,8	
Dividendenrendite	3,9%	4,0%	4,3%	4,6%	
Kurs/Buchwert	0,5	0,5	0,4	0,4	

#### Unternehmensprognose 2025/26

Absatzmenge	leicht steigend
Umsatz	+ 3 - 6%
EBIT	30 - 33 Mio. €
Konzernergebnis	18 - 21 Mio. €



#### Finanzkalender

- 06.11.2025: Q1'2025/25
- 20.11.2025: Hauptversammlung (Trier)
- 23.02.2026: H1'2025/26
- 07.05.2026: Q3'2025/26

#### Aktionärsstruktur

69,90% Günther Reh AG  
30,10% Freefloat

#### Analysten

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

## 2024/25 von schwierigem Marktumfeld geprägt – Stabile Dividende von 0,60 € – Positiver Ausblick für 2025/26

Die Schloss Wachenheim AG (SWA) hat den Geschäftsbericht 2024/25 (Gj.-Ende 30.06.) veröffentlicht. Wie bereits vorläufig berichtet stieg der Umsatz nur leicht um 1,3% auf 447,4 Mio. €. Erwartet wurden rd. 4%. Aufgrund der fehlenden Topline sank das EBIT auf 27,2 Mio. € (Vj. 28,2 Mio. €) und das Konzernergebnis vor Anteilen Dritter auf 16,2 Mio. € (Vj. 18,5 Mio. €). Damit liegen die Ergebnisse deutlich unter der Guidance (EBIT: 31 - 33 Mio. €, JÜ v. Minderheiten: 20 - 22 Mio. €). SWA war insbesondere im zweiten Halbjahr von der schwachen Konsumneigung betroffen. Für die SWA-Aktionäre verblieben 8,0 Mio. € (Vj. 9,5 Mio. €) bzw. 1,01 € (Vj. 1,20 €) je Aktie. Wie im Vorjahr sollen 0,60 € als Dividende ausgeschüttet werden. Für das Gj. 2025/26 ist das Management optimistisch und prognostiziert bei leicht höheren Absatzmengen ein Umsatzwachstum von 3 - 6%. Das EBIT soll auf 30 - 33 Mio. € und das Konzernergebnis (v. Minderheiten) auf 18 - 21 Mio. € zulegen. Wir haben unser DCF-Modell aktualisiert und reduzieren unser Kursziel für die SWA-Aktie auf 21,10 € (zuvor: 21,40 €). Wir bestätigen unsere Kaufempfehlung.

Trotz des schwachen Konsumumfelds erzielte SWA **stabile bis leicht steigende Absatz- und Umsatzentwicklungen**. So stieg die Anzahl verkaufter Flaschen (umgerechnet in 0,75 l) leicht um 1,2% auf 224,1 Mio. (Vj. 221,5 Mio.). In Deutschland war das Volumenwachstum mit 2,2% am größten. Aber auch in Frankreich (+1,4%) und Ostmitteleuropa (+0,8%) lagen die Stückzahlen über Vorjahr.

Der **Ergebnisrückgang** im Gj. 2024/25 resultierte insbesondere aus gestiegenen Personal- und Sachkosten, die nicht durch die erwarteten höheren Umsatzzuwächse (+1,3% vs. rd. +4% Guidance) kompensiert werden konnten. Auf der Beschaffungsseite hielten sich leichte Preissteigerungen bei Wein (Ernte 2024) mit leichten Preisrückgängen für Umschließungsmaterialien die Waage.

**Erfolgstreiber alkoholfrei:** Der Umsatz mit **entalkoholisierten Getränken** stieg um **18%** auf **50,2 Mio. €** (Vj. 42,6 Mio. €). Damit erzielt diese Produktgruppe bereits mehr als 10% des Konzernumsatzes. SWA hat die Produktionskapazitäten in diesem Bereich ausgebaut und damit die Basis für weiteres dynamisches Wachstum gelegt.

**Solide Finanzen:** Die **Eigenkapitalquote** von SWA hat sich im Gj. 2024/25 weiter auf **54,4%** (Vj. 53,7%) verbessert.

**Substanzwert:** Der **Buchwert je Aktie** (n. Minderheiten) lag zum 30.06.2025 bei **25,41 €** (Vj. 24,93 €). Damit notiert die SWA-Aktie rd. **42%** unter ihrem Buchwert.

Auf der HV am 20.11. sollen wie im Vorjahr **0,60 € je SWA-Aktie** ausgeschüttet werden. Damit bestätigt SWA ihr Profil als **zuverlässiger Dividentitel**. Die **Dividendenrendite** beträgt aktuell attraktive **4,0%**. Die Dividendenstrategie sieht eine Ausschüttungsquote von 20 - 30% des Konzernergebnisses (v. Minderheiten) vor. Dabei soll die Dividende je Aktie mindestens zum Vorjahr konstant gehalten werden.

## Gj. 2024/25: Konsumzurückhaltung belastet – Umsatz und Ergebnis unter den Erwartungen

SWA veröffentlichte den Geschäftsbericht für das **Jahr 2024/25**. Aufgrund des anhaltend schwachen Konsumumfeldes konnten die Ziele für das Gj. nicht erreicht werden. Sowohl Umsatz als auch Ertragskennzahlen lagen unter den Management-erwartungen.

Die Zahl der **verkauften Flaschen** (umgerechnet in 0,75 l-Flaschen) stieg konzernweit um 1,2% auf **224,1 Mio.** (Vj. 221,5 Mio.). Die Absatzsteigerung resultierte in erster Linie aus höheren Volumina in den Teilkonzernen Deutschland (+2,2%). Aber auch in Frankreich (+1,4%) und Ostmitteleuropa (+0,8%) lagen die Stückzahlen über Vorjahr.

Der **Konzernumsatz** erhöhte sich nahezu analog zu den Volumina um **1,3%** auf **447,4 Mio. €** (Vj. 441,5 Mio. €). Die Guidance sah ein Umsatzplus von rd. 4% vor. Die Entwicklung in der zweiten Jahreshälfte mit einer Umsatzstagnation lag deutlich unter den Erwartungen des Managements.

Die **Rohmarge** (Umsatzerlöse + Bestandsveränderung - Materialaufwand) legte überproportional um 4,0% bzw. 7,3 Mio. € auf **190,9 Mio. €** (Vj. 183,6 Mio. €) zu. Dies entsprach 42,7% des Umsatzes (Vj. 41,6%). Veränderungen im Absatzmix und bei den Beschaffungspreisen führten hier zu einer Verbesserung.

Die **sonstigen betrieblichen Erträge** lagen mit **4,9 Mio. €** unter dem Vorjahresniveau (6,7 Mio. €). Grund waren v. a. niedrigere Versicherungs- und andere Erstattungen sowie rückläufige Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen.

Einen deutlichen Anstieg um 5,1% auf **76,3 Mio. €** (Vj. 72,6 Mio. €) gab es beim **Personalaufwand**. Gründe hierfür waren Lohn- und Gehaltssteigerungen in den deutschen und ostmitteleuropäischen Teilkonzernen sowie Änderungen in der Mitarbeiterstruktur. Im Teilkonzern Frankreich sanken die Personalkosten hingegen aufgrund der Verlagerung der Produktionskapazitäten.

Die **Abschreibungen** stiegen leicht um 0,3 Mio. € auf **18,4 Mio. €** (Vj. 18,1 Mio. €).

Aus der Produktionsverlagerung in Frankreich entstand ein **Restrukturierungsertrag** von **0,5 Mio. €**. Dieser resultierte aus Auflösungen von Personalrückstellungen. Im Vorjahr fiel stattdessen ein Restrukturierungsaufwand von 0,8 Mio. € an.

Die **sonstigen betrieblichen Aufwendungen** legten um 3,8 Mio. € auf **74,4 Mio. €** (Vj. 70,6 Mio. €) zu. Ursächlich hierfür waren insbesondere Steigerungen bei Ausgangsfrachten (1,2 Mio. €), Instandhaltungskosten (0,8 Mio. €) sowie IT-Aufwendungen (0,5 Mio. €). Zudem fielen durch die Beendigung der Zusammenarbeit mit einem Handelsvertreter in Frankreich Kosten von 0,5 Mio. € an. Die Werbeaufwendungen blieben mit 11,6 Mio. € auf Vorjahresniveau.

In Summe ergab sich ein **EBIT** von **27,2 Mio. €**, das leicht unter Vorjahr (28,2 Mio. €) lag. Die Guidance sah ein EBIT im unteren Bereich von 31 - 33 Mio. € vor. Die EBIT-Marge reduzierte sich auf **6,1%** (Vj. 6,4%).

Das **Nettofinanzergebnis** reduzierte sich um 0,6 Mio. € auf **-5,6 Mio. €** (Vj. -5,0 Mio. €). Grund hierfür sind v. a. höhere Zinsaufwendungen sowie Währungseffekte.

Das **EBT** sank um 7,0% auf **21,5 Mio. €** (Vj. 23,2 Mio. €).

Trotz des niedrigeren Ergebnisses stieg der **Ertragssteueraufwand** um rd. 0,6 Mio. € auf **5,3 Mio. €** (Vj. 4,7 Mio. €). SWA führt dies v. a. auf Verschiebungen in den Ergebnisbeiträgen der einzelnen Konzerngesellschaften mit länderspezifisch unterschiedlichen Ertragssteuersätzen und abweichende steuerliche Gewinnermittlungen zurück.

Unter dem Strich verblieb ein **Konzernergebnis** von **16,2 Mio. €** (Vj. 18,5 Mio. €). Dies lag deutlich unter der Prognose von 20 - 22 Mio. €. Davon entfielen 8,2 Mio. € (Vj. 9,0 Mio. €) auf Minderheiten. Auf die **SWA-Aktionäre** entfiel ein **Ergebnisanteil** von **8,0 Mio. €** (Vj. 9,5 Mio. €) bzw. ein EPS von **1,01 €** (Vj. 1,20 €).

## Gj. 2024/25: Geschäftsentwicklung in den Teilmärkten Deutschland, Frankreich, Ostmitteleuropa

### Teilkonzern Deutschland

Im Teilkonzern **Deutschland** konnte der Absatz um 2,2% auf **80,8 Mio. Flaschen** (Vj. 78,7 Mio.) erhöht werden. Treiber war hier die Schloss Wachenheim AG mit einem dynamischen Wachstum bei entalkoholisierten Produkten (+13,6% yoy). Die Absatzmengen der Weinhandelsaktivitäten (*Rindchen's Weinkontor*, *Vino*, *geileweine.de*) blieben im Vergleich zum Vorjahr nahezu unverändert.

Der **Umsatz** stieg prozentual mit 4,1% fast doppelt so hoch wie das Volumen und erreichte **151,8 Mio. €** (Vj. 145,8 Mio. €). Der Zuwachs resultiert ebenfalls aus der positiven Entwicklung der Schloss Wachenheim AG (+4,4% yoy). Die Umsatzerlöse im Wein-Retail lagen leicht über dem Vorjahresniveau. Grund hierfür war die erstmals für ein volles Geschäftsjahr enthaltene *GW Weintrend GmbH* ([www.geileweine.de](http://www.geileweine.de)). Die **Rohmarge** nahm ebenfalls um 4,1% auf **66,1 Mio. €** (Vj. 63,5 Mio. €) zu. Diese entsprach 43,5% des Umsatzes (Vj. 43,6%).

Das **EBIT** fiel mit **5,0 Mio. €** niedriger aus als im Vorjahr (6,5 Mio. €). Die **EBIT-Marge** gab auf **3,3%** (Vj. 4,5%) nach. Die höhere Rohmarge (+2,6 Mio. €) wurde durch Anstiege bei den Personalkosten (+1,3 Mio. €), Instandhaltungsaufwendungen (+0,8 Mio. €) und Ausgangsfrachten (+0,6 Mio. €) überkompensiert. Außerdem fielen die sonstigen betrieblichen Erträge um 0,9 Mio. € geringer aus. Gründe waren geringe Auflösungen von Rückstellungen sowie geringere Versicherungs- und andere Erstattungen.

### Teilkonzern Frankreich

Der **Absatz** im Teilkonzern **Frankreich** lag mit **52,2 Mio. Flaschen** um **1,4%** über Vorjahr (51,5 Mio.). Während der Export (rd. 25% Absatzanteil) um 10% zurückging, wuchs die Nachfrage im französischen Inlandsmarkt um 5,4%. Der Export ist insbesondere nach Russland aber auch in die USA deutlich zurückgegangen. Hingegen profitierte das Inlandsgeschäft von einer starken Entwicklung des Handelseigenmarkengeschäfts.

Die **Umsatzerlöse** entsprachen mit **94,2 Mio. €** nahezu dem Vorjahreswert (94,1 Mio. €). Die **Rohmarge** erhöhte sich leicht um 0,9% auf **34,1 Mio. €** (Vj. 33,8 Mio. €). Das entsprach 36,2% des Umsatzes (Vj. 35,9%).

Das **EBIT** verbesserte sich deutlich auf **1,8 Mio. €** (Vj. -0,3 Mio. €). Das entsprach einer **EBIT-Marge** von **1,9%** (Vj. neg.). Allerdings waren das Vorjahr und das Gj. 2024/25

durch Sondereffekte aus der Verlagerung der Produktion beeinflusst. Während im Vorjahreszeitraum ein Restrukturierungsaufwand von 0,8 Mio. € anfiel, ergab sich im Gj. 2024/25 ein Ertrag aus der Auflösung von Personalrückstellungen von 0,5 Mio. €. Das **bereinigte EBIT** erreichte demnach rd. **1,4 Mio. €** im Vergleich zu rd. 0,6 Mio. € im Vorjahr. Dies entspricht einer bereinigten EBIT-Marge von 1,5% (Vj. 0,6%).

Bei einer leicht höheren Rohmarge fielen zudem Kosten wie Energie (-0,3 Mio. €) und Ausgangsfrachten (-0,4 Mio. €) geringer aus als im Vorjahr. Allerdings belastete im Gj. 2024/25 die Beendigung der Zusammenarbeit mit einem Handelsvertreter (+0,5 Mio. €).

### Teilkonzern Ostmitteleuropa

Im Teilkonzern **Ostmitteleuropa** stieg das Absatzvolumen ebenfalls leicht um 0,8% auf **96,8 Mio. Flaschen** (Vj. 96,0 Mio.). Das Marktumfeld war auch von einer eingetrübten Verbraucherstimmung geprägt. Während im polnischen Heimatmarkt die Absatzmengen in etwa auf Vorjahresniveau lagen, waren sie in Tschechien und der Slowakei mit 10,3% deutlich rückläufig. Allerdings stehen diese Länder nur für rd. 10% der Absätze im Teilkonzern Ostmitteleuropa. Sehr erfreulich war die Entwicklung in Rumänien mit einem Absatzplus von 8,3%. Rumänien macht mittlerweile bereits ca. 20% des Absatz- und Umsatzvolumens des ostmitteleuropäischen Teilkonzerns aus.

Die **Umsatzerlöse** in Ostmitteleuropa nahmen leicht um 0,4% auf **209,5 Mio. €** (Vj. 208,6 Mio. €) zu. Positiv unterstützten dabei allerdings Währungseffekte über insgesamt 4,8 Mio. €. Bei Bereinigung derselben hätte sich ein Umsatzrückgang von 1,9% ergeben.

Die **Rohmarge** stieg deutlicher um 5,4% auf **90,7 Mio. €** (Vj. 86,1 Mio. €). Dies entsprach gemessen am Umsatz 43,3% (Vj. 41,3%). Geholfen haben hier günstigere Beschaffungspreise und vorteilhafte Veränderungen im Absatzmix.

Das **EBIT** sank hingegen um 1,4 Mio. € auf **20,5 Mio. €** (Vj. 21,9 Mio. €). Dies entsprach einer niedrigeren **EBIT-Marge** von **9,8%** (Vj. 10,5%).

Der Rückgang der Profitabilität trotz höherer Rohmarge ist insbesondere auf Kostensteigerungen bei Personal (+2,6 Mio. €), Ausgangsfrachten (+1,0 Mio. €), IT-Aufwendungen (+0,5 Mio. €) und Mietaufwendungen (+0,3 Mio. €) zurückzuführen. Zudem sanken die betrieblichen Erträge im Vorjahresvergleich um 0,8 Mio. €, was hauptsächlich auf die im Vorjahr enthaltenen Erstattungen von Verbrauchssteuern in Polen zurückzuführen ist.

## Gj. 2024/25: Cashflow und Vermögenslage

Der Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit vor Änderungen des Nettoumlaufvermögens hat sich im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 4,8 Mio. € auf 33,8 Mio. € (Vj. 38,6 Mio. €) reduziert. Bei einem Mittelzufluss aus Änderungen des Nettoumlaufvermögens von 1,2 Mio. € (Vj. Mittelabfluss 18,5 Mio. €) ergab sich ein **Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit** nach Änderungen des Nettoumlaufvermögens von **35,0 Mio. €** (Vj. 20,1 Mio. €).

Der **Netto-Mittelabfluss aus der Investitionstätigkeit** fiel im Gj. 2024/25 mit **16,0 Mio. €** niedriger aus als im Vorjahr (22,7 Mio. €). Die Auszahlungen für Investitionen in Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte betragen 16,8 Mio. € nach 20,7 Mio. € im Vorjahreszeitraum. Wie im Vorjahr resultierte der Großteil davon aus der Verlagerung der Produktionskapazitäten in Frankreich sowie der Modernisierung und Erweiterung des Produktionsbetriebs in Bilgoraj/Polen. Im Vorjahr waren rd. 2,5 Mio. € an Auszahlungen für den Erwerb von Konzernunternehmen enthalten. Der Großteil davon entfiel auf den Erwerb der 70%-Anteile an den Weingütern in Rumänien. Weitere Investitionsausgaben betreffen Softwareprojekte in Deutschland (u. a. SAP-HANA) und Ostmitteleuropa. Dem gegenüber standen Mittelzuflüsse aus dem Abgang langfristiger Vermögenswerte von 1,0 Mio. € (Vj. 0,5 Mio. €).

Der **Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit** ging auf **-18,8 Mio. €** zurück nach einem Anstieg von 2,6 Mio. € im Vorjahr. Der zahlungswirksame Rückgang der Finanzverbindlichkeiten betrug 8,9 Mio. € (Vj. Anstieg um 11,6 Mio. €). Als Dividenden wurden im Gj. 2024/25 9,9 Mio. € (Vj. 8,8 Mio. €) ausgezahlt. Die Aktionäre von SWA erhielten unverändert 0,60 € je Aktie, was in Summe 4,8 Mio. € (Vj. 4,8 Mio. €) ausmachte. 5,1 Mio. € (Vj. 4,0 Mio. €) flossen an Minderheitsgesellschafter von Tochterunternehmen.

Die **Liquidität** wurde zum 30.06.2025 mit **7,9 Mio. €** (30.06.2024: 7,7 Mio. €) berichtet. Zudem verfügte der SWA-Konzern zum 30.06.2025 über nicht ausgenutzte Kreditlinien von rd. 63 Mio. €.

Die **Finanzverbindlichkeiten** (ohne Leasing) lagen zum 30.06.2025 bei **73,5 Mio. €** (30.06.2024: 75,7 Mio. €). Dies entsprach Netto-Finanzverbindlichkeiten von 65,5 Mio. € (30.06.2024: 68,0 Mio. €).

Die Leasingverbindlichkeiten erhöhten sich auf 24,6 Mio. € (30.06.2024: 22,2 Mio. €). Damit beliefen sich die **Finanzverbindlichkeiten (einschließlich Leasing)** auf **98,1 Mio. €** (30.06.2024: 97,8 Mio. €) und die Netto-Finanzverbindlichkeiten (einschließlich Leasing) auf 90,1 Mio. € (30.06.2024: 90,2 Mio. €).

Das **Eigenkapital** legte um 7,0 Mio. € auf **259,7 Mio. €** (30.06.2024: 252,7 Mio. €) zu. Bei einer leicht um 1,5% auf 477,5 Mio. € gestiegenen Bilanzsumme verbesserte sich die **Eigenkapitalquote** auf **54,4%** (30.06.2024: 53,7%). Die **Minderheiten** am Eigenkapital stiegen auf **58,5 Mio. €** (30.06.2024: 55,3 Mio. €). Damit erhöhte sich der Anteil Dritter am Eigenkapitalanteil auf 22,5% (30.06.2024: 21,9%).

SWA ist damit weiterhin **finanziell** und **bilanziell gut aufgestellt**.

## Ausblick Gj. 2025/26

SWA blickt trotz des anhaltend schwierigen Marktumfelds optimistisch auf das neue Gj. 2025/26. Das Management rechnet jeweils mit Steigerungen bei Absatz, Umsatz, EBIT und Konzernergebnis (vor Minderheiten):

- **Absatz:** leicht steigende Absatzmengen
- **Umsatz:** +3% bis +6% (2024/25: 447,4 Mio. €)
- **EBIT:** 30 - 33 Mio. € (2024/25: 27,2 Mio. €)
- **Konzernergebnis** (vor Minderheiten): 18 - 21 Mio. € (2024/25: 16,2 Mio. €)

Dabei unterstellt das Management eine schrittweise Aufhellung der Verbraucherstimmung mit positiven Impulsen für das wichtige Jahresendgeschäft.

Bei den Kosten rechnet das Management konzernweit mit moderaten Steigerungen. Für den Jahrgang 2025 rechnet das Management mit zumindest weitgehend stabilen Weinpreisen. Bei den Umschließungsmaterialien wird von einer stabilen bis leicht steigenden Entwicklung der Beschaffungspreise ausgegangen. Mit weiteren moderaten Steigerungen wird bei den Personalkosten in allen Teilkonzernen gerechnet. Auch die übrigen Sachkosten sollen leicht steigen, u. a. wegen der geplanten Marketing- und Werbeaktivitäten.

In den einzelnen Teilkonzernen rechnet das Unternehmen mit den folgenden operativen Entwicklungen:

### Deutschland

- Spürbar aufwärtsgerichtete Entwicklung der Absatzvolumina, getragen vom Inlandsgeschäft der Schloss Wachenheim AG sowohl im Marken- als auch im Handelseigenmarkenbereich. Zur Absatzunterstützung sind umfangreiche Marketing- und Werbekampagnen geplant, mit Fokus auf die wichtigen Marken Light Live, Eisberg, Robby Bubble sowie Schloss Wachenheim.
- Auch für den Wein-Retailbereich wird im Gj. 2025/26 mit wachsenden Absatzvolumina gerechnet. Verschiedene Maßnahmen zur Absatzförderung wurden bereits eingeleitet, bei denen Aktivitäten in den Filialen sowie das Online-Geschäft im Mittelpunkt stehen.
- Erwartete Ergebnissteigerungen resultieren primär aus der Mengenentwicklung bei der Schloss Wachenheim AG, aber auch aus dem Wein-Retailbereich.

### Frankreich

- Lediglich stabile bis leicht steigende Absatzmengen, mit einer höheren Dynamik aus dem Exportgeschäft. Auf dem französischen Inlandsmarkt wird bei Marken und Handelseigenmarken hingegen nur von einer stabilen Entwicklung ausgegangen. Dennoch sollen die wichtigen Marken auch im Gj. 2025/26 mit hohen Marketing- und Werbeaufwendungen gestützt werden.
- Es wird mit Ergebnissteigerungen gerechnet. Durch Verschiebungen im Absatzmix und Veränderungen bei den Beschaffungspreisen soll die Rohmarge spürbar ansteigen. Zudem wird im Sachkostenbereich mit Entlastungen durch niedrigere Instandhaltungsaufwendungen gerechnet.

**Ostmitteleuropa** 

- Leicht steigende Absatzvolumina erwartet, die mit erneut hohen Marketing- und Werbeaufwendungen gestützt werden sollen.
- Aufgrund der erwarteten Absatzentwicklung wird auch in Ostmitteleuropa mit leichten Steigerungen der Ergebnisgrößen gerechnet.

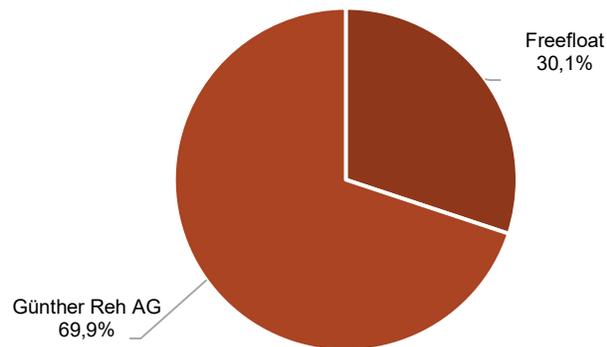
SWA plant auch im Gj. 2025/26 mit **hohen Investitionsausgaben** von rd. **20 Mio. €** Die Mittel sollen in die Verbesserung der Produktion und der betrieblichen Prozesse investiert werden. Schwerpunkte sind dabei die Erneuerung der Produktionsanlagen in Ostmitteleuropa (Bilgoraj u. Bukarest) sowie die Fertigstellung der Modernisierung und Kapazitätserweiterung der Produktion in Saumur/Frankreich. Grundsätzlich ist das Management auch offen für den Kauf weiterer Marken und Unternehmen.

### Stabile Aktionärsstruktur: Mehrheit in Familienhand

Die **Günther Reh AG** (Sitz: Leiwien/Mosel) ist mit 5.532.640 Aktien bzw. **69,9%** am Grundkapital Mehrheitsgesellschafter der Schloss Wachenheim AG. Weitere größere Aktionäre sind nicht bekannt. Aufgrund des Listings im General Standard müsste ein Aktionär > 3% eine Stimmrechtsmitteilung veröffentlichen. Der **Streubesitz** liegt entsprechend bei **30,1%**.

---

#### Schloss Wachenheim: Aktionärsstruktur



Quelle: Solventis Research, Schloss Wachenheim AG

---

## Bewertung

Wir bewerten die SWA-Aktie auf Basis unseres DCF-Modells.

Schloss Wachenheim hat das Gj. 2024/25 schwächer als erwartet abgeschlossen und die Prognosen verfehlt. Insbesondere das zweite Halbjahr lag unter den Planungen. Wir haben unser DCF-Modell an die berichteten Zahlen aus dem Gj. 2024/25 angepasst. Bei der Guidance für das Gj. 2025/26 legen wir uns jeweils an die unteren Ränder. Die EBIT-Marge erhöhen wir bis zum Terminal Value nur leicht bis auf ein maximales Niveau von 7,2% (zuvor: 7,3%). Bei den technischen Parametern erhöhen wir den risikolosen Zins auf 3,25% (zuvor: 3,0%) und senken die Marktrisikoprämie auf 5,25% (zuvor: 5,75%). Dies führt zu leicht sinkenden Kapitalkosten. Im Terminal Value sinkt das WACC von bisher 7,2% auf 7,0%.

Mit den angepassten Parametern berechnen wir mit unserem DCF-Modell als fairen Wert je SWA-Aktie 21,09 € (zuvor: 21,38 €).

**Entsprechend reduzieren wir unser Kursziel für die SWA-Aktie leicht auf 21,10 € (zuvor: 21,40 €). Das Kurspotenzial liegt aber immer noch bei rd. 40%. Wir bestätigen unsere Kaufempfehlung.**

### Schloss Wachenheim: DCF-Modell (in Tsd. €)

	24/25	25/26e	26/27e	27/28e	28/29e	29/30e	30/31e	31/32e	Terminal Value
<b>Umsatz</b>	<b>447.369</b>	<b>460.790</b>	<b>474.614</b>	<b>493.598</b>	<b>513.342</b>	<b>528.743</b>	<b>539.317</b>	<b>550.104</b>	
Veränderung in %	1,3%	3,0%	3,0%	4,0%	4,0%	3,0%	2,0%	2,0%	
<b>EBITDA</b>	<b>45.556</b>	<b>49.422</b>	<b>51.518</b>	<b>53.355</b>	<b>55.879</b>	<b>57.739</b>	<b>58.828</b>	<b>59.970</b>	
EBITDA-Marge	10,2%	10,7%	10,9%	10,8%	10,9%	10,9%	10,9%	10,9%	
<b>EBIT</b>	<b>27.153</b>	<b>30.412</b>	<b>32.274</b>	<b>34.058</b>	<b>36.447</b>	<b>38.069</b>	<b>38.831</b>	<b>39.607</b>	
EBIT-Marge	6,1%	6,6%	6,8%	6,9%	7,1%	7,2%	7,2%	7,2%	
<b>NOPLAT</b>	<b>20.470</b>	<b>23.341</b>	<b>24.770</b>	<b>26.225</b>	<b>28.064</b>	<b>29.313</b>	<b>29.900</b>	<b>30.498</b>	<b>30.864</b>
Reinvestment Rate	57,6%	39,4%	28,9%	36,6%	37,3%	31,7%	25,6%	25,7%	17,1%
<b>FCFF</b>	<b>8.683</b>	<b>14.155</b>	<b>17.618</b>	<b>16.640</b>	<b>17.595</b>	<b>20.013</b>	<b>22.249</b>	<b>22.660</b>	<b>426.250</b>
WACC	6,8%	6,8%	6,8%	6,9%	6,9%	6,9%	7,0%	7,0%	7,0%
Kumuliertes WACC		106,8%	114,1%	121,9%	130,3%	139,3%	149,0%	159,5%	170,7%
<b>Barwerte der FCFF</b>		<b>13.256</b>	<b>15.445</b>	<b>13.651</b>	<b>13.503</b>	<b>14.364</b>	<b>14.928</b>	<b>14.209</b>	<b>249.778</b>

Berechnung Wert pro Aktie		Modellparameter TV		Sensitivitätsanalyse					
Summe Barwerte Planphase	99.356	EBIT-Marge	7,2%	<b>Wachstumsrate</b>					
Barwert Terminal Value	249.778	Steuersatz	23,0%	0,50%	0,75%	<b>1,00%</b>	1,25%	1,50%	
<b>in % des Unternehmenswerts</b>	<b>71,5%</b>	Ewiges Wachstum	1,0%	6,5%	21,24	22,62	24,12	25,76	27,57
<b>Unternehmenswert</b>	<b>349.135</b>	WACC	7,0%	6,8%	19,90	21,16	22,54	24,04	25,68
Netto-Finanzschulden	92.094			<b>7,0%</b>	18,67	19,83	<b>21,09</b>	22,46	23,96
Minderheiten	90.000			7,3%	17,52	18,60	19,76	21,02	22,38
Beteiligungen	0			7,5%	16,46	17,46	18,53	19,69	20,94
<b>Wert des Eigenkapitals</b>	<b>167.041</b>			<b>EBIT-Marge</b>					
				6,8%	7,1%	<b>7,3%</b>	7,6%	7,8%	
Anzahl an Aktien (in Mio.)	7,92			6,5%	21,22	22,67	24,12	25,56	27,01
<b>Wert pro Aktie</b>	<b>21,09</b>			6,8%	19,78	21,16	22,54	23,92	25,30
				<b>7,0%</b>	18,45	19,77	<b>21,09</b>	22,41	23,73
				7,3%	17,23	18,49	19,76	21,02	22,29
				7,5%	16,10	17,32	18,53	19,74	20,96

Quelle: Solventis Research, Schloss Wachenheim AG

## Schloss Wachenheim: GuV (in Tsd. €)

	24/25	yoy	25/26e	yoy	26/27e	yoy	27/28e	yoy
<b>Umsatz</b>	<b>447.369</b>	<b>1,3%</b>	<b>460.790</b>	<b>3,0%</b>	<b>474.614</b>	<b>3,0%</b>	<b>493.598</b>	<b>4,0%</b>
Erh./Verm. un/fertige Erzeugnisse	-1.392	-12,2%	-1.434	-3,0%	-1.477	-3,0%	-1.536	-4,0%
<b>Gesamtleistung</b>	<b>445.977</b>	<b>1,3%</b>	<b>459.356</b>	<b>3,0%</b>	<b>473.137</b>	<b>3,0%</b>	<b>492.062</b>	<b>4,0%</b>
sonstige betriebliche Erträge	4.918	-27,1%	5.307	7,9%	5.470	3,1%	5.698	4,2%
Materialaufwand	255.081	-0,6%	262.733	3,0%	270.615	3,0%	281.440	4,0%
Rohergebnis nach GKV	195.814	2,9%	201.930	3,1%	207.992	3,0%	216.320	4,0%
Personalaufwand	76.339	5,1%	77.237	1,2%	79.246	2,6%	82.533	4,1%
sonstige betriebliche Aufwendungen	74.396	5,4%	75.271	1,2%	77.229	2,6%	80.432	4,1%
Aufwand Restrukturierung	-477	-157,0%	0	100,0%	0	n.m.	0	n.m.
<b>EBITDA</b>	<b>45.556</b>	<b>-1,6%</b>	<b>49.422</b>	<b>8,5%</b>	<b>51.518</b>	<b>4,2%</b>	<b>53.355</b>	<b>3,6%</b>
<b>EBITDA-Marge</b>	<b>10,18%</b>	<b>-0,3 pp</b>	<b>10,73%</b>	<b>0,5 pp</b>	<b>10,85%</b>	<b>0,1 pp</b>	<b>10,81%</b>	<b>-0,0 pp</b>
Abschreibungen	18.403	1,6%	19.010	3,3%	19.244	1,2%	19.297	0,3%
<b>EBIT</b>	<b>27.153</b>	<b>-3,7%</b>	<b>30.412</b>	<b>12,0%</b>	<b>32.274</b>	<b>6,1%</b>	<b>34.058</b>	<b>5,5%</b>
<b>EBIT-Marge</b>	<b>6,07%</b>	<b>-0,3 pp</b>	<b>6,60%</b>	<b>0,5 pp</b>	<b>6,80%</b>	<b>0,2 pp</b>	<b>6,90%</b>	<b>0,1 pp</b>
Erträge aus Beteiligungen	404	22,8%	404	0,0%	404	0,0%	404	0,0%
Zinserträge	496	-61,1%	425	-14,3%	382	-10,1%	336	-12,1%
Zinsaufwand	6.535	-1,7%	6.500	-0,5%	6.058	-6,8%	6.065	0,1%
Finanzergebnis	-5.635	-11,8%	-5.671	-0,6%	-5.273	7,0%	-5.326	-1,0%
<b>Ergebnis v. Ertragssteuern (EBT)</b>	<b>21.518</b>	<b>-7,0%</b>	<b>24.741</b>	<b>15,0%</b>	<b>27.001</b>	<b>9,1%</b>	<b>28.733</b>	<b>6,4%</b>
EBT-Marge	4,81%	-0,4 pp	5,37%	0,6 pp	5,69%	0,3 pp	5,82%	0,1 pp
Steuern	5.296	13,1%	5.752	8,6%	6.278	9,1%	6.609	5,3%
Steuerquote	24,61%	4,4 pp	23,25%	-1,4 pp	23,25%	0,0 pp	23,00%	-0,3 pp
<b>Ergebnis n. Steuern</b>	<b>16.222</b>	<b>-12,1%</b>	<b>18.989</b>	<b>17,1%</b>	<b>20.723</b>	<b>9,1%</b>	<b>22.124</b>	<b>6,8%</b>
Anteile Dritter	8.214	-8,7%	8.925	8,7%	9.533	6,8%	9.956	4,4%
<b>Konzernjahresüberschuss</b>	<b>8.008</b>	<b>-15,5%</b>	<b>10.064</b>	<b>25,7%</b>	<b>11.191</b>	<b>11,2%</b>	<b>12.168</b>	<b>8,7%</b>
Anzahl Aktien	7.920.000	0,0%	7.920.000	0,0%	7.920.000	0,0%	7.920.000	0,0%
<b>Ergebnis je Aktie</b>	<b>1,01</b>	<b>-15,5%</b>	<b>1,27</b>	<b>25,7%</b>	<b>1,41</b>	<b>11,2%</b>	<b>1,54</b>	<b>8,7%</b>

Quelle: Solventis Research, Schloss Wachenheim AG

## Schloss Wachenheim: Bilanz (in Tsd. €)

	24/25	yoy	25/26e	yoy	26/27e	yoy	27/28e	yoy
<b>Aktiva</b>								
<b>Anlagevermögen</b>								
Sachanlagen	105.384	3,3%	111.167	5,5%	114.492	3,0%	118.061	3,1%
Leasing Nutzungsrechte	26.515	17,3%	25.269	-4,7%	24.248	-4,0%	23.443	-3,3%
Immaterielle Vermögenswerte	85.231	1,4%	84.909	-0,4%	84.634	-0,3%	84.423	-0,3%
Firmenwerte	15.775	0,6%	15.775	0,0%	15.775	0,0%	15.775	0,0%
Sonstige langfristige Vermögenswerte	6.190	-14,1%	6.190	0,0%	6.190	0,0%	6.190	0,0%
<b>Summe Anlagevermögen</b>	<b>239.095</b>	<b>3,2%</b>	<b>243.309</b>	<b>1,8%</b>	<b>245.340</b>	<b>0,8%</b>	<b>247.892</b>	<b>1,0%</b>
<b>Umlaufvermögen</b>								
Kasse	7.911	3,1%	8.008	1,2%	8.295	3,6%	8.578	3,4%
Forderungen Lieferungen und Leistungen	72.663	5,6%	74.843	3,0%	77.088	3,0%	80.172	4,0%
Vorräte	149.893	-0,2%	154.390	3,0%	159.021	3,0%	165.382	4,0%
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	7.964	-33,6%	7.964	0,0%	7.964	0,0%	7.964	0,0%
<b>Summe Umlaufvermögen</b>	<b>238.431</b>	<b>-0,1%</b>	<b>245.205</b>	<b>2,8%</b>	<b>252.368</b>	<b>2,9%</b>	<b>262.096</b>	<b>3,9%</b>
<b>Summe Aktiva</b>	<b>477.526</b>	<b>1,5%</b>	<b>488.514</b>	<b>2,3%</b>	<b>497.708</b>	<b>1,9%</b>	<b>509.988</b>	<b>2,5%</b>
<b>Passiva</b>								
<b>Eigenkapital</b>								
Gezeichnetes Kapital	50.054	0,0%	50.054	0,0%	50.054	0,0%	50.054	0,0%
Kapitalrücklage	4.570	0,0%	4.570	0,0%	4.570	0,0%	4.570	0,0%
Sonstiges Eigenkapital	146.632	2,7%	151.944	3,6%	158.383	4,2%	165.403	4,4%
<b>Eigenkapital der Aktionäre</b>	<b>201.256</b>	<b>1,9%</b>	<b>206.568</b>	<b>2,6%</b>	<b>213.007</b>	<b>3,1%</b>	<b>220.027</b>	<b>3,3%</b>
Anteile in Fremdbesitz	58.453	5,8%	58.453	0,0%	58.453	0,0%	58.453	0,0%
<b>Eigenkapital</b>	<b>259.709</b>	<b>2,8%</b>	<b>265.021</b>	<b>2,0%</b>	<b>271.460</b>	<b>2,4%</b>	<b>278.480</b>	<b>2,6%</b>
<b>Langfristige Schulden</b>								
Pensionsrückstellungen	1.959	-1,2%	2.018	3,0%	2.078	3,0%	2.161	4,0%
Übrige Rückstellungen	1.248	-2,0%	1.285	3,0%	1.324	3,0%	1.377	4,0%
Finanzverbindlichkeiten	28.886	20,6%	28.886	0,0%	28.886	0,0%	28.886	0,0%
langfristige Leasingverbindlichkeiten	19.147	16,8%	18.247	-4,7%	17.510	-4,0%	16.929	-3,3%
Sonstige Verbindlichkeiten	17.076	-1,6%	17.588	3,0%	18.116	3,0%	18.841	4,0%
<b>Summe langfristige Schulden</b>	<b>68.316</b>	<b>12,1%</b>	<b>68.024</b>	<b>-0,4%</b>	<b>67.914</b>	<b>-0,2%</b>	<b>68.194</b>	<b>0,4%</b>
<b>Kurzfristige Schulden</b>								
Übrige Rückstellungen	5.629	-35,2%	5.798	3,0%	5.972	3,0%	6.211	4,0%
Finanzverbindlichkeiten	44.601	-13,8%	47.838	7,3%	47.838	0,0%	48.761	1,9%
kurzfristige Leasingverbindlichkeiten	5.412	-6,4%	5.158	-4,7%	4.949	-4,0%	4.785	-3,3%
Verbindlichkeiten Lieferungen und Leistungen	56.822	0,5%	58.527	3,0%	60.282	3,0%	62.694	4,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	37.037	9,5%	38.148	3,0%	39.293	3,0%	40.864	4,0%
<b>Summe kurzfristige Schulden</b>	<b>149.501</b>	<b>-4,5%</b>	<b>155.468</b>	<b>4,0%</b>	<b>158.334</b>	<b>1,8%</b>	<b>163.314</b>	<b>3,1%</b>
<b>Summe Passiva</b>	<b>477.526</b>	<b>1,5%</b>	<b>488.514</b>	<b>2,3%</b>	<b>497.708</b>	<b>1,9%</b>	<b>509.988</b>	<b>2,5%</b>

Quelle: Solventis Research, Schloss Wachenheim 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

- Abschluss der Erstellung: **07.10.2025, 10:00 Uhr**, erstmalige Veröffentlichung: **07.10.2025, 11:00 Uhr**
- Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen: quartalsweise.
- Aufsichtsbehörde: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt/M.
- 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.
- 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.
- 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
12.03.2025	Ulf van Lengerich	Kaufen	21,50 €	14,10 €	12 Monate
20.05.2025	Ulf van Lengerich	Kaufen	21,40 €	15,00 €	12 Monate

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

Empfehlungsübersicht Research-Reports (01.10.24 - 30.09.25)		in %	Auftragsresearch	in %
Kaufen	51	89,5%	40	70,2%
Halten	6	10,5%	6	10,5%
Verkaufen	0	0,0%	0	0,0%
Insgesamt	57	100,0%	46	80,7%

Weder die Solventis AG, noch ein mit ihr verbundenes Unternehmen, noch eine bei der Erstellung mitwirkende Person (noch deren mit ihr eng verbundene 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 47135, 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.**