

SYZYG Y AG

Kaufen (-)

Kursziel	9,00 € (-)
Kurspotenzial	49,1%
Kurs (21.04.2022)	6,06 €
ISIN	DE0005104806
Marktkapitalisierung	81,8 Mio. €
Anzahl Aktien	13,50 Mio.
Marktsegment	Prime Standard
Homepage	www.szygy.de

Kennzahlen und Prognosen

in Mio. €/ je Aktie in €	2021	2022e	2023e	2024e
Umsatz	60,1	66,1	72,1	77,9
EBITDA	14,6	12,5	13,6	14,8
EBITDA-Marge	24,2%	18,9%	18,9%	19,0%
EBIT	6,4	6,9	7,9	9,0
EBIT-Marge	10,6%	10,5%	11,0%	11,5%
Ergebnis je Aktie	0,30	0,32	0,37	0,43
Dividende je Aktie	0,20	0,25	0,28	0,34
Buchwert je Aktie	4,17	4,33	4,49	4,69
EV/Umsatz	1,8	1,5	1,4	1,2
EV/EBITDA	7,4	8,1	7,2	6,3
EV/EBIT	17,0	14,6	12,3	10,5
KG V	21,3	19,2	16,4	14,2
Dividendenrendite	3,2%	4,1%	4,7%	5,6%
Kurs/Buchwert	1,5	1,4	1,4	1,3



Finanzkalender

- 29.04.2022: Q1-Bericht 2022
- 05.07.2022: Hauptversammlung
- 29.07.2022: H1-Bericht 2022
- 28.10.2022: 9M-Bericht 2022
- 05.07.2022: Hauptversammlung

Aktionärsstruktur

50,3%	WPP plc.
8,24%	Institutionelle Anleger
5,97%	HANSAINVEST
35,5%	Freefloat

Analysten

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

2021 mit Rekord-EBIT abgeschlossen – Positiver Ausblick 2022: 10% Umsatzplus bei einer EBIT-Marge von 10%

SYZYG Y hat das Gj. 2021 erfolgreich abgeschlossen. Der Umsatz stieg um 8% auf 60,1 Mio. € (Vj. 55,5 Mio. €). Das EBIT erreichte mit 6,4 Mio. € Rekordniveau. Damit lag die EBIT-Marge bei 10,6% (Vj. 7,2%). Das EPS verdoppelte sich auf 0,30 €. Treiber waren die gute operative Entwicklung in allen Märkten und eine effizientere Konzernstruktur. Der Wachstumskurs soll sich 2022 fortsetzen. Das Management rechnet mit einer Umsatzsteigerung um 10% bei einer EBIT-Marge von 10%. Das Marktumfeld für Digitalspezialisten wie SYZYG Y ist attraktiv. Wir empfehlen die SYZYG Y-Aktie mit Kursziel 9 € zum Kauf.

Im Hauptmarkt **Deutschland** stiegen die Umsatzerlöse um 6% auf 48,1 Mio. € (Vj. 45,5 Mio. €). Das EBIT (vor Firmenwertabschreibungen) lag bei 6,7 Mio. € (Vj. 6,6 Mio. €) Das entsprach einer EBIT-Marge von 13,9% (Vj. 14,5%).

Sehr erfreulich entwickelte sich auch das **Auslandsgeschäft**. Das ehemalige Sorgenkind UK hat den Turnaround geschafft. Der Umsatz stieg dort um 13% auf 7,8 Mio. € (Vj. 6,9 Mio. €) und das EBIT legte auf 0,9 Mio. € (Vj. -0,4 Mio. €) zu. Die EBIT-Marge erreichte damit 12%. Bestandskunden wie *PayPal* oder *Deliveroo* weiteten ihre Geschäftstätigkeiten deutlich aus. Noch stärker entwickelten sich die sonstigen Auslandsmärkte Polen und USA. Der Umsatz legte dort um 18% auf 5,5 Mio. € (Vj. 4,6 Mio. €) zu und das EBIT erreichte 1,0 Mio. € (Vj. -0,4 Mio. €). Dies entsprach einer hohen EBIT-Marge von 21%.

SYZYG Y ist seit jeher ein **Dividendenwert**. Auf der HV am 5. Juli soll eine Ausschüttung von 0,20 € (Vj. 0,15 €) beschlossen werden. Dies entspricht einer Dividendenrendite von 3,2%.

SYZYG Y hat die Pandemie genutzt, den Konzern **kosteneffizienter** aufzustellen. Die UK-Tochter wurde erfolgreich saniert und trägt nun auch positiv zum Ergebnis der Gruppe bei. Mit der Neuaufstellung dürfte SYZYG Y u.E. nachhaltig eine EBIT-Marge von 10%+ erzielen.

2021 wurde mit dem Gewinn **zahlreicher Neukunden** die Basis für Wachstum gelegt. Hierzu zählen u.a. namhafte Adressen wie das *Bundespresseamt*, *Frankfurter Buchmesse*, *Miles & More* oder *iTaxi*.

Die COVID-19-Pandemie hat sich als ein zusätzlicher Treiber der Digitalisierung erwiesen. Dies bietet SYZYG Y als reine Digitalagentur großes Wachstumspotenzial. Limitierender Faktor ist das Personal, da der Markt für Digitalexperten weiterhin angespannt ist.

Der UK-Kommunikationsriese **WPP** (Umsatz 2021 12,8 Mrd. GBP) ist mit einem Anteil von 50,3% langjähriger Mehrheitsaktionär von SYZYG Y. Mit dem eigenständigen Börsenlisting ist SYZYG Y ein Exot im großen WPP-Netzwerk. Wir rechnen deshalb mittelfristig mit einer Aufstockung von WPP und anschließendem Squeeze-Out. Alternativ wäre auch ein Verkauf der Gesellschaft denkbar. Der Markt der Digitalagenturen ist von hoher M&A-Tätigkeit geprägt und SYZYG Y ein attraktives Target. In beiden Fällen gehen wir von Kursen deutlich über dem aktuellen Niveau aus.

SYZYGY AG

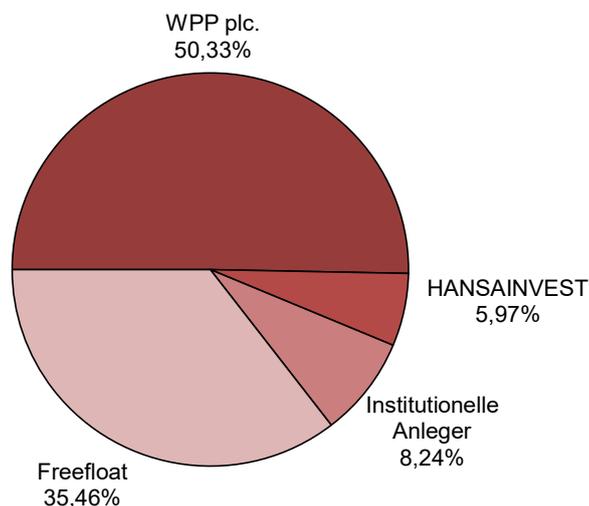
SYZYGY ist eine internationale Agenturgruppe für digitales Marketing mit mehr als 550 Mitarbeitern. Die Gruppe wurde 1995 gegründet und ist in vier Ländern mit Niederlassungen in Bad Homburg, Berlin, Frankfurt, Hamburg, München, London, New York und Warschau vertreten. Zur SYZYGY Group gehören der Beratungs- und Umsetzungspartner für Transformation in Marketing & Vertrieb **SYZYGY**, der Enterprise Technologie-Spezialist **SYZYGY Techsolutions**, der Performance Marketing und Media Spezialist **SYZYGY Performance** und der VR-Spezialist **SYZYGY Xrealities**. Weiterhin zählen die Strategie- und Business-Design-Beratung **different** und das Design-Studio **Ars Thanea** zur SYZYGY Group.

Die Branchenschwerpunkte liegen in den Bereichen Automobil (Umsatzanteil 2021: 31%), Finanzen/Versicherungen (21%), Dienstleistungen (18%), Konsumgüter (14%), Telco/IT (7%) und Sonstige (9%). Mit den zehn größten Kunden erwirtschaftet SYZYGY rd. 45% des Gesamtumsatzes. Zu den langjährigen Kunden gehören namhafte Marken wie *BMW Motorrad, Deliveroo, Deutsche Bank, Lufthansa, Mazda, O2, PayPal* und *Porsche*.

Aktionärsstruktur

Mehrheitsaktionär von SYZYGY ist das britische Agenturnetzwerk **WPP** mit einem Anteil von **50,33%**. Weitere Aktien liegen bei institutionellen Anlegern (**8,24%**) und HANSAINVEST (5,97%). Der Freefloat wird mit **35,46%** angegeben.

SYZYGY: Aktionärsstruktur



Quelle: Solventis Research, Traumhaus AG

Kommender Newsflow

- 29.04.2022: Q1-Bericht 2022
- 05.07.2022: Hauptversammlung
- 29.07.2022: H1-Bericht 2022
- 28.10.2022: 9M-Bericht 2022
- 05.07.2022: Hauptversammlung

Bewertung

Wir bewerten die SYZYGY-Aktie mit unserem DCF-Modell.

Für 2022 schließen wir uns der Guidance des Unternehmens an und lassen den Umsatz um 10% steigen. Die EBIT-Marge taxieren wir mit 10,5% leicht oberhalb der Unternehmensprognose (10%). In den Folgejahren rechnen wir mit jährlichen Umsatzsteigerungen im Bereich von 8 - 9%. Die Profitabilität dürfte aufgrund von Skaleneffekten etwas zunehmen. Wir rechnen bis zum Terminal Value mit einer leichten Verbesserung auf ein Niveau von 11,5%. Das Beta setzen wir bis zum Terminal Value konstant auf 1,0. Für den risikofreien Zins nehmen wir 1,5% und für die Risikoprämie 5,5%. Damit errechnet sich ein WACC von leicht über 6,0%. Wir erhalten mit unserem DCF-Modell (Details auf S. 6) als fairen Wert **9,04 €** je SYZYGY-Aktie.

Wir empfehlen die SYZYGY-Aktie mit Kursziel 9 € zum Kauf.

SYZGY: GuV (in Tsd. €)

	2021	yoy	2022e	yoy	2023e	yoy	2024e	yoy
Umsatz	60.124	8,3%	66.136	10,0%	72.089	9,0%	77.856	8,0%
Umsatzkosten	41.178	5,5%	45.296	10,0%	49.372	9,0%	53.322	8,0%
Bruttoergebnis v. Umsatz	18.946	14,9%	20.841	10,0%	22.716	9,0%	24.534	8,0%
Bruttomarge	32%	180,6%	32%	0,0%	32%	0,0%	32%	0,0%
Vertriebskosten	4.217	-2,2%	4.659	10,5%	4.976	6,8%	5.264	5,8%
Allgemeine Verwaltungskosten	10.658	2,3%	11.776	10,5%	12.577	6,8%	13.305	5,8%
Sonstige betriebl. Erträge	2.308	3,2%	2.539	10,0%	2.767	9,0%	2.989	8,0%
EBITDA	14.568	50,9%	12.522	-14,0%	13.619	8,8%	14.818	8,8%
EBITDA-Marge	24,23%	684,2%	18,93%	-21,9%	18,89%	-0,2%	19,03%	0,7%
EBIT	6.379	59,5%	6.944	8,9%	7.930	14,2%	8.953	12,9%
EBIT-Marge	10,61%	340,7%	10,50%	-1,0%	11,00%	4,8%	11,50%	4,5%
Zinserträge	81	-81,3%	200	146,9%	250	25,0%	284	13,8%
Zinsaufwand	1.066	-5,7%	900	-15,6%	850	-5,6%	800	-5,9%
Finanzergebnis	-985	41,3%	-700	28,9%	-600	14,3%	-516	14,1%
Ergebnis vor Steuern (EBT)	5.394	63,4%	6.244	15,8%	7.330	17,4%	8.438	15,1%
EBT-Marge	8,97%	302,4%	9,44%	5,2%	10,17%	7,7%	10,84%	6,6%
Steuern	1.261	3,4%	1.873	48,6%	2.199	17,4%	2.531	15,1%
Steuerquote	23,38%	-1353,9%	30,00%	28,3%	30,00%	0,0%	30,00%	0,0%
Ergebnis nach Steuern	4.133	98,4%	4.371	5,8%	5.131	17,4%	5.906	15,1%
Anteile Dritter	111	362,5%	117	5,8%	138	17,4%	159	15,1%
Konzernjahresüberschuss	4.022	95,3%	4.254	5,8%	4.993	17,4%	5.748	15,1%
Anzahl Aktien	13.500.000	0,0%	13.500.000	0,0%	13.500.000	0,0%	13.500.000	0,0%
Ergebnis je Aktie, unverwässert (in €)	0,30	95,3%	0,32	5,8%	0,37	17,4%	0,43	15,1%

Quelle: Solventis Research, SYZGY AG

SYZYG: Bilanz (in Tsd. €)

	2021	yoy	2022e	yoy	2023e	yoy	2024e	yoy
Aktiva								
Sachanlagen	7.141	-2,9%	6.401	-10,4%	5.801	-9,4%	5.320	-8,3%
Leasing Nutzungsrechte	22.203	0,0%	20.408	-8,1%	19.210	-5,9%	18.482	-3,8%
Immaterielle Vermögenswerte	328	-33,5%	3.239	887,4%	5.763	77,9%	7.958	38,1%
Firmenwerte	55.021	-4,1%	55.021	0,0%	55.021	0,0%	55.021	0,0%
Finanzanlagen	380	90,0%	380	0,0%	380	0,0%	380	0,0%
Latente Steuern	1.575	-5,2%	1.575	0,0%	1.575	0,0%	1.575	0,0%
Sonstige langfristige Vermögenswerte	287	-21,2%	287	0,0%	287	0,0%	287	0,0%
Summe Anlagevermögen	86.935	-3,7%	87.310	0,4%	88.036	0,8%	89.023	1,1%
Kasse	2.115	-62,4%	3.530	66,9%	5.507	56,0%	8.381	52,2%
Forderungen Lieferungen und Leistungen	20.757	36,3%	21.164	2,0%	22.347	5,6%	23.357	4,5%
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	3.525	138,5%	3.525	0,0%	3.525	0,0%	3.525	0,0%
Summe Umlaufvermögen	26.397	18,2%	28.219	6,9%	31.379	11,2%	35.263	12,4%
Summe Aktiva	113.332	0,6%	115.529	1,9%	119.416	3,4%	124.286	4,1%
Passiva								
Gezeichnetes Kapital	13.500	0,0%	13.500	0,0%	13.500	0,0%	13.500	0,0%
Kapitalrücklage	27.058	0,0%	27.058	0,0%	27.058	0,0%	27.058	0,0%
Gewinnrücklagen	15.414	20,1%	16.968	10,1%	18.623	9,8%	20.552	10,4%
Kumuliertes übriges comprehensive income	0	0,0%	638	n.m.	1.119	75,3%	1.880	68,1%
Eigenkapital ohne Anteile Fremdbesitz	55.972	4,8%	58.164	3,9%	60.299	3,7%	62.990	4,5%
Anteile in Fremdbesitz	277	45,8%	277	0,0%	277	0,0%	277	0,0%
Eigenkapital mit Anteilen in Fremdbesitz	56.249	5,0%	58.441	3,9%	60.576	3,7%	63.267	4,4%
Langfristige Schulden								
Übrige Rückstellungen	345	70,8%	380	10,0%	414	9,0%	447	8,0%
langfristige Leasingverbindlichkeiten	21.262	0,0%	19.543	-8,1%	18.396	-5,9%	17.699	-3,8%
Steuerverbindlichkeiten/Latente Steuern	615	3938,1%	677	10,0%	737	9,0%	796	8,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	2.482	-24,4%	2.730	10,0%	2.976	9,0%	3.214	8,0%
Summe langfristige Schulden	24.704	-23,3%	23.329	-5,6%	22.523	-3,5%	22.156	-1,6%
Kurzfristige Schulden								
Übrige Rückstellungen (kurz)	4.580	6,4%	5.038	10,0%	5.491	9,0%	5.931	8,0%
kurzfristige Leasingverbindlichkeiten	3.514	0,0%	3.230	-8,1%	3.040	-5,9%	2.925	-3,8%
Verbindlichkeiten Lieferungen und Leistungen	9.722	21,5%	9.920	2,0%	10.813	9,0%	11.678	8,0%
Vertragsverbindlichkeiten	5.218	0,0%	5.291	1,4%	5.767	9,0%	6.228	8,0%
Steuerverbindlichkeiten	470	-73,7%	517	10,0%	564	9,0%	609	8,0%
Sonstige Verbindlichkeiten (kurz)	8.875	34,0%	9.763	10,0%	10.641	9,0%	11.492	8,0%
Summe kurzfristige Schulden	32.379	20,7%	33.759	4,3%	36.317	7,6%	38.864	7,0%
Summe Passiva	113.332	0,6%	115.529	1,9%	119.416	3,4%	124.286	4,1%

Quelle: Solventis Research, SYZYG AG

SYZYG: DCF-Modell (in Tsd. €)

	2021	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	Terminal Value
Umsatz	60.124	66.136	72.089	77.856	84.084	89.970	94.469	99.192	103.160	
Veränderung in %	8,3%	10,0%	9,0%	8,0%	8,0%	7,0%	5,0%	5,0%	4,0%	
EBITDA	14.568	12.522	13.619	14.818	15.756	16.681	17.457	18.242	18.927	
EBITDA-Marge	24,2%	18,9%	18,9%	19,0%	18,7%	18,5%	18,5%	18,4%	18,3%	
EBIT	60.124	66.136	72.089	77.856	84.084	89.970	94.469	99.192	103.160	
EBIT-Marge	10,6%	10,5%	11,0%	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%	
NOPLAT	4.888	4.861	5.551	6.267	6.769	7.243	7.605	7.985	8.304	8.553
Reinvestment Rate	21,6%	10,5%	9,8%	10,7%	23,4%	22,6%	19,3%	17,9%	15,2%	9,0%
FCFF	3.834	4.351	5.009	5.598	5.188	5.607	6.137	6.554	7.044	186.898
WACC	5,8%	5,9%	6,0%	6,0%	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	6,2%	6,2%
Kumuliertes WACC		105,9%	112,2%	118,9%	126,1%	133,8%	142,0%	150,7%	160,0%	169,9%
Barwerte der FCFF		4.109	4.466	4.707	4.113	4.190	4.321	4.348	4.402	110.010
Summe Barwerte FCFF	34.656									
Barwert Terminal Value	110.010									
in % des Unternehmenswertes	76,0%									
Wert des Unternehmens	144.666									
Netto-Finanzschulden	22.661									
Wert Verlustvortrag	0,00									
Minderheiten	0,00									
Beteiligungen	0,00									
Wert des Eigenkapitals	122.005,06									
Wert pro Aktie (in €)	9,04									

Quelle: Solventis Research, SYZYG 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: **25.04.2022, 09:00 Uhr**, erstmalige Veröffentlichung: **25.04.2022, 15:00 Uhr**
- b) Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen: unregelmäßig.
- 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 (01.04.21 - 31.03.22)			Auftrags-research	
		in %		in %
Kaufen	46	90,2%	44	86,3%
Halten	5	9,8%	5	9,8%
Verkaufen	0	0,0%	0	0,0%
Insgesamt	51	100,0%	49	96,1%

Weder die Solventis Beteiligungen GmbH, 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 in Besitz einer Nettoverkaufs- oder Nettokaufposition von über 0,5% des Finanzinstruments.
- sind am gezeichneten Kapital des Emittenten mit mindestens 5 Prozent beteiligt.
- 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 Beteiligungen GmbH

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 Beteiligungen GmbH betreffend ihr und den oben genannten Personen nicht kenntlich.

4. Erstellung und Verbreitung

a) Verantwortung für die Erstellung und Verbreitung

Solventis Beteiligungen GmbH, Am Rosengarten 4, 55131 Mainz

Sitz: Mainz; HRB 47135, Amtsgericht Mainz; Geschäftsführer: Joachim Schmitt, Klaus Schlote.

b) Ersteller

Ulf van Lengerich, Senior Analyst

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

9. Adressaten

Analysen der Solventis Beteiligungen GmbH 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 Beteiligungen GmbH 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.