

KLAUS SCHLOTE
TEL.: +49 (0) 6131 – 48 60 651
KSCHLOTE@SOLVENTIS.DE

ULF VAN LENGERICH
TEL.: +49 (0) 6131 – 48 60 654
ULENGERICH@SOLVENTIS.DE

OLIVER LUCKENBACH
TEL.: +49 (0) 6131 – 48 60 653
OLUCKENBACH@SOLVENTIS.DE

DENNIS WATZ
TEL.: +49 (0) 6131 – 48 60 652
DWATZ@SOLVENTIS.DE

PSI AG

Produktmix verbessert Profitabilität

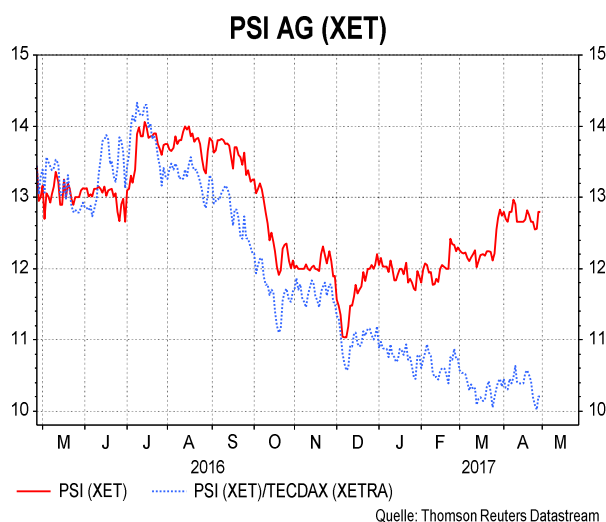
Kaufen (Kaufen)

Kursziel	15,04 € (14,55 €)
Kurs (27.04.2017)	12,72 €
ISIN	DE000A0Z1JH9
Marktkapitalisierung (Mio. €)	199,7
Anzahl Aktien (Mio.)	15,70
Homepage:	www.psi.de

Kerndaten und Prognosen

	2016	2017e	2018e	2019e
Umsatz (Mio. €)	176,9	187	195	201
EBIT (Mio. €)	11,8	15,0	17,5	20,1
EBIT-Marge	6,7%	8,0%	9,0%	10,0%
EBITDA (Mio. €)	16,1	19,2	21,6	24,1
EBITDA-Marge	9,1%	10,2%	11,1%	12,0%
Ergebnis je Aktie (€)	0,55	0,68	0,80	0,91
Dividende je Aktie (€)	0,22	0,26	0,30	0,33
Buchwert je Aktie (€)	4,82	5,26	5,79	6,70
KGV	22,1	18,6	16,0	14,0
Kurs/Buchwert	2,51	2,42	2,20	1,90
EV/EBIT	16,8	13,4	10,9	8,8
EV/EBITDA	12,4	10,4	8,8	7,3
EV/Umsatz	1,13	1,07	0,98	0,88
Dividendenrendite	1,8%	2,0%	2,4%	2,6%

28.04.2017



Im Q1'2017 nahmen der Umsatz um 2,8% und das EBIT um 19,5% zu. Das EPS wurde mit 0,11 € (Vj. 0,09 €) ausgewiesen. Der Auftragseingang erreichte 78 Mio. € (+11% yoy) und der Auftragsbestand 163 Mio. € (+4% yoy). Die Gesellschaft sieht das EBIT 2017 jetzt „eher im oberen Bereich des Zielkorridors von 12-15 Mio. €“. Nach unserem DCF-Modell steigt der faire Wert je PSI-Aktie um 0,49 € auf 15,04 €. Dazu ergibt sich ein Kurspotential von knapp 20%.

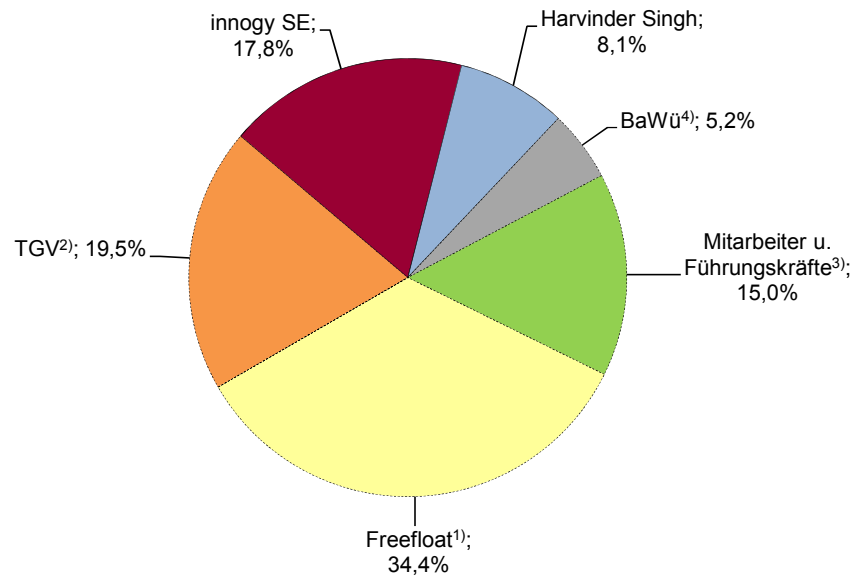
Das Marktumfeld für die PSI hellt sich allmählich auf. PSI berichtet über eine zyklische Erholung bei vielen Kunden. Beispielsweise bestellen die Stahlproduzenten kräftig und trugen zum Rekordniveau beim Auftragseingang bei. Ein neues Joint Venture mit einem langjährigen Partner in Russland hat die Geschäfte dort belebt. Hinzu kommt, dass das kleinste Segment Infrastrukturmanagement (Verkehr und Sicherheit) weniger belastete: Während der Bereich öffentlicher Transport und die PSI Polen Umsatz und Ertrag steigerten, lässt der Turnaround in Südostasien auf sich warten.

Eine neue Tochtergesellschaft in Schweden soll in Skandinavien Energienetzsoftware und Netzfüring-as-a-Services vertreiben. PSI sieht für diese Produkte, die Netze stabilisieren, sowohl in Nordamerika als auch Skandinavien ein großes Potential. In den USA arbeitet PSI mit einem Partner zusammen: Es konnten erstmals Aufträge über Software zur Netzoptimierung hereingeholt werden. Die Downstream-Geschäfte können so gestärkt werden.

Auf der Hannover Messe verzeichnete PSI ein großes Interesse an 4.0-Gesamtlösungen für die Industrie z.B. Fahrzeugproduzenten und -zulieferer. Hier stehen die Realisierungsphase und damit neue Aufträge an. Laut PSI ist mit weiteren Rolloutaufträgen aus Rahmenverträgen mit Strom- und Gasnetzbetreibern, Stahl- und Fahrzeugproduzenten zu rechnen. Weiter könnten im Q4'17 erste Aufträge für das nächste regulatorische Fotojahr hereinkommen.

Vor dem Hintergrund des Q1'17-Berichts haben wir unsere Margenprojektionen in der Detailphase unseres DCF-Modells etwas angehoben und kommen nun auf einen fairen Wert von 15,04 € je PSI-Aktie. Wir bekräftigen unsere Kaufempfehlung.

Aktionärsstruktur



¹⁾ Freefloat nach Deutscher Börse sind 54,02%, d.h. Mitarbeiter u. Führungskräfte und BaWü zählt die Deutsche Börse zum Freefloat

²⁾ TGV: Investmentaktiengesellschaft für langfristige Investoren TGV 19,52%

³⁾ Mitarbeiter und Führungskräfte ~15% inkl. Mitarbeiterkonsortium (9,35%)

⁴⁾ BaWü: Baden-Württembergische Versorgungsanstalt für Ärzte, Zahnärzte und Tierärzte (BaWü) 5,23%,

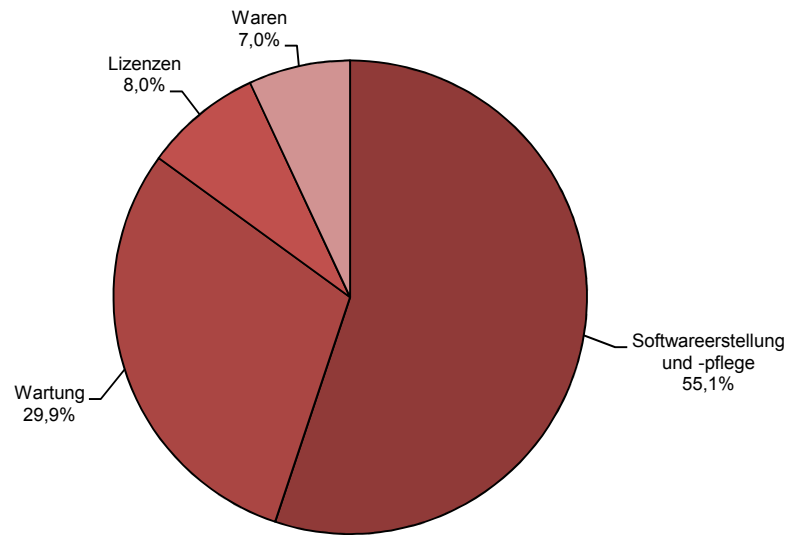
PSI: Segmente

in Mio. €	Energie- management			Produktions- management			Infrastruktur- management			Überleitung		Konzern		
	3M'17	3M'16	ggü. Vorjahr	3M'17	3M'16	ggü. Vorjahr	3M'17	3M'16	ggü. Vorjahr	3M'17	3M'16	3M'17	3M'16	ggü. Vorjahr
Umsatzerlöse														
Umsätze mit Fremden	15,943	15,752	1%	23,026	21,327	8%	4,815	5,510	-13%	0,000	0,000	43,784	42,589	3%
Umsätze mit anderen Segmenten	0,267	0,353	-24%	0,523	0,539	-3%	1,413	1,284	10%	-2,203	-2,176	0,000	0,000	n.m.
Umsätze gesamt	16,210	16,105	1%	23,549	21,866	8%	6,228	6,794	-8%	-2,203	-2,176	43,784	42,589	3%
EBITDA	1,888	1,831	3%	2,029	1,934	5%	0,030	-0,237	-113%	-0,305	-0,288	3,642	3,240	12%
Abschreibungen	-0,414	-0,382	8%	-0,309	-0,285	8%	-0,140	-0,185	-24%	-0,020	-0,020	-0,883	-0,872	1%
EBITA	1,474	1,449	2%	1,720	1,649	4%	-0,110	-0,422	-74%	-0,325	-0,308	2,759	2,368	17%
Abschreibungen aus Kaufpreisallokation	-0,021	-0,021	0%	-0,131	-0,166	-21%	0,000	0,000	n.m.	0,000	0,000	-0,152	-0,187	-19%
EBIT	1,453	1,428	2%	1,589	1,483	7%	-0,110	-0,422	-74%	-0,325	-0,308	2,607	2,181	20%
Finanzergebnis	-0,009	-0,008	13%	-0,083	-0,150	45%	-0,004	0,021	119%	0,000	0,000	-0,096	-0,137	30%
Ergebnis vor Steuern	1,444	1,420	2%	1,506	1,333	13%	-0,114	-0,401	n.m.	-0,325	-0,308	2,511	2,044	23%
EBITDA-Marge	11,6%	11,4%		8,6%	8,8%		0,5%	-3,5%				8,3%	7,6%	
EBITA-Marge	9,1%	9,0%		7,3%	7,5%		-1,8%	-6,2%				6,3%	5,6%	
EBIT-Marge	9,0%	8,9%		6,7%	6,8%		-1,8%	-6,2%				6,0%	5,1%	

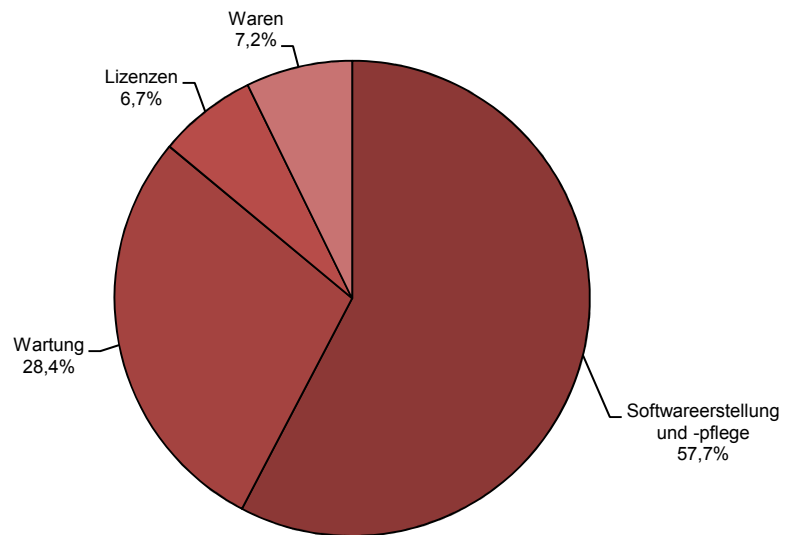
Quelle: PSI, Solventis Research

PSI: Zusammensetzung Umsatz

Q1'2017

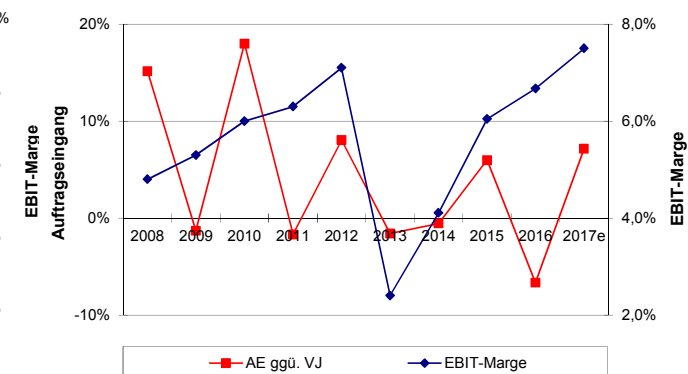
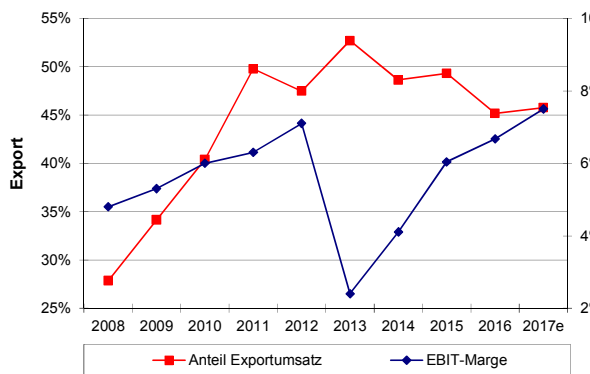
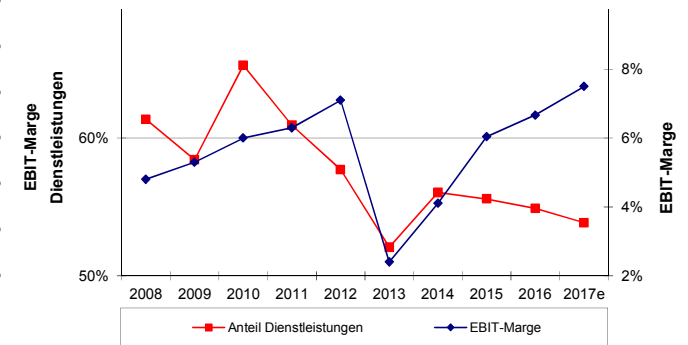
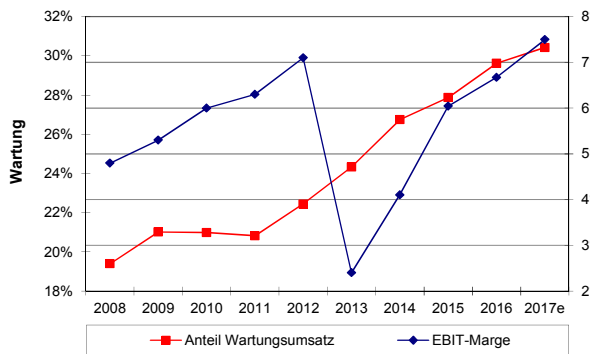
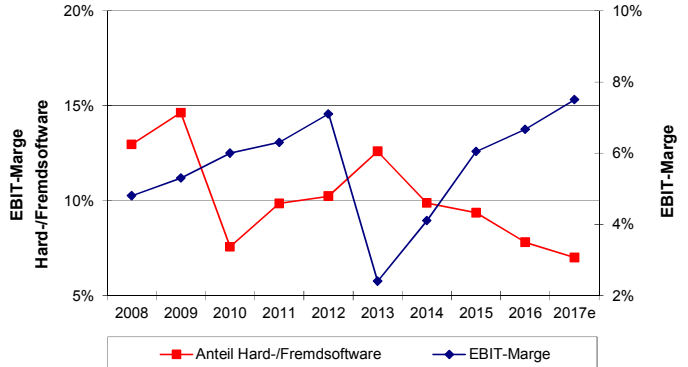
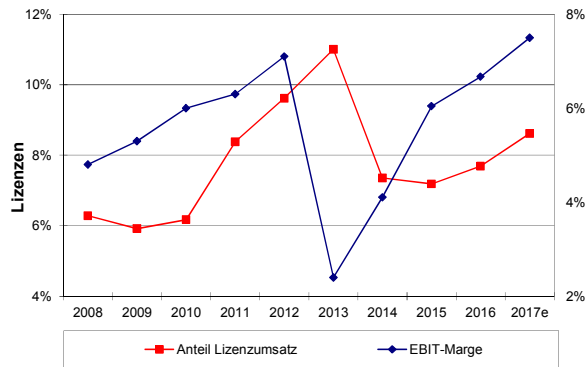


Q1'2016



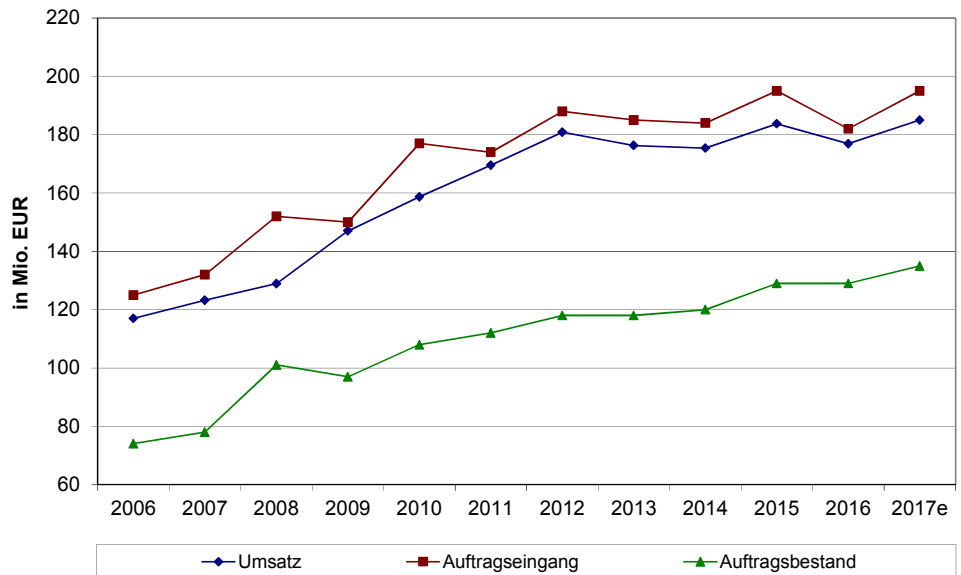
Quelle: PSI, Solventis Research

PSI: Umsatzanteile und EBIT-Marge



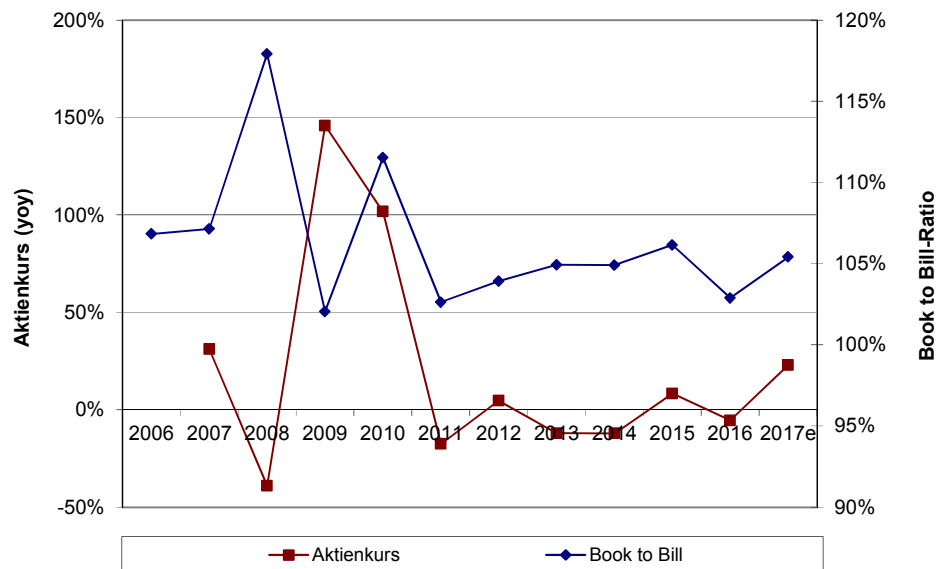
Quelle: PSI, Solventis Research

PSI: Umsatz, Auftragseingang und -bestand



Quelle: PSI, Solventis Research

PSI: Zusammenhang von Book to Bill-Ratio und Aktienkurs



Quelle: PSI, Solventis Research

PSI: Peer-Group-Vergleich

Ticker	Kurs 27.04.17	Währung	KGV 2016	KGV 2017e	KGV 2018e	EV/ EBITDA 2017e	EV/ EBITDA 2018e	EV/ EBIT 2017e	EV/ EBIT 2018e	EBIT- Marge 2017e	EBIT- Marge 2018e	Kurs/ Buchwert 2017e	Kurs/ Buchwert 2018e	EV/ Sales 2017e	EV/ Sales 2018e
AVEVA Group PLC	23,95	EUR	59,4	29,9	27,5	20,4	18,0	22,3	19,7	23,8%	25,2%	5,9	5,5	5,3	5,0
Autodesk Inc	83,36	EUR	-34,4	-148,6	76,2	373,9	42,1	-148,1	54,5	-6,6%	14,3%	41,4	49,0	9,8	7,8
Durchschnitt (ungewichtet)			12,5	-59,3	51,9	197,1	30,0	-62,9	37,1	8,6%	19,7%	23,6	27,3	7,6	6,4
MEDIAN			12,5	-59,3	51,9	197,1	30,0	-62,9	37,1	8,6%	19,7%	23,6	27,3	7,6	6,4
PSI AG	12,21	EUR	22,3	21,0	17,9	11,4	10,2	15,2	13,4	7,1%	7,7%	2,4	2,2	1,1	1,0
Abweichung vom Median			78,7%	-135,4%	-65,5%	-94,2%	-65,9%	-124,1%	-63,8%	-17,2%	-60,9%	-90,0%	-92,0%	-85,7%	-83,7%

Quelle: PSI, Solventis Research

PSI: GuV (in Tsd. €)

	2016	yoy	2017e	yoy	2018e	yoy	2019e	yoy
Umsatz	176.854	-3,7%	187.465	6,0%	194.964	4,0%	200.813	3,0%
sonstige betriebliche Erträge	5.017	-8,6%	4.901	-2,3%	4.762	-2,8%	4.551	-4,4%
Materialaufwand	26.210	-17,0%	27.783	6,0%	28.894	4,0%	29.761	3,0%
Rohergebnis nach GKV	155.661	-1,2%	164.583	5,7%	170.832	3,8%	175.603	2,8%
Personalaufwand	109.269	2,3%	115.825	6,0%	120.458	4,0%	124.072	3,0%
Abschreibungen (ohne Finanzanlagen)	4.294	0,2%	4.200	-2,2%	4.100	-2,4%	4.000	-2,4%
sonstige betriebliche Aufwendungen	30.263	-14,4%	29.561	-2,3%	28.727	-2,8%	27.449	-4,4%
EBITDA	16.129	4,8%	19.197	19,0%	21.647	12,8%	24.081	11,2%
EBITDA-Marge	9,12%	0,7 pp	10,24%	1,1 pp	11,10%	0,9 pp	11,99%	0,9 pp
EBIT	11.835	6,5%	14.997	26,7%	17.547	17,0%	20.081	14,4%
EBIT-Marge	6,69%	0,6 pp	8,00%	1,3 pp	9,00%	1,0 pp	10,00%	1,0 pp
Erträge aus Beteiligungen	147	5,0%	0	-100,0%	0	0,0%	0	0,0%
Zinserträge	486	262,7%	191	-60,8%	228	19,4%	276	21,4%
Zinsaufwand	1.235	-36,5%	1.100	-10,9%	1.100	0,0%	1.100	0,0%
Finanzergebnis	-602	64,0%	-909	-51,1%	-872	4,1%	-824	5,6%
Ergebnis v. Ertragssteuern (EBT)	11.233	19,0%	14.088	25,4%	16.674	18,4%	19.258	15,5%
EBT-Marge	6,35%	1,2 pp	7,51%	1,2 pp	8,55%	1,0 pp	9,59%	1,0 pp
Steuern	2.682	35,5%	3.381	26,1%	4.169	23,3%	5.007	20,1%
Steuerquote	23,88%	2,9 pp	24,00%	0,1 pp	25,00%	1,0 pp	26,00%	1,0 pp
Konzernjahresüberschuss	8.551	14,6%	10.707	25,2%	12.506	16,8%	14.251	14,0%
Anzahl Aktien zum 27.04.17 (Mio.)	15,62	-0,0%	15,70	0,5%	15,70	0,0%	15,70	0,0%
Ergebnis n. Steuern je Aktie (EUR)	0,55	14,7%	0,68	24,6%	0,80	16,8%	0,91	14,0%

Quelle: PSI, Solventis Research

PSI: Bilanz (in Tsd. €)

	2016	yoy	2017e	yoy	2018e	yoy	2019e	yoy
Aktiva								
Kassenbestand	43.008	10,8%	51.984	20,9%	61.536	18,4%	76.319	24,0%
Forderungen Lieferungen und Leistungen	65.650	-9,5%	69.589	6,0%	72.373	4,0%	74.544	3,0%
Vorräte	6.421	53,5%	6.806	6,0%	7.079	4,0%	7.291	3,0%
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	5.631	8,5%	5.631	0,0%	5.631	0,0%	5.631	0,0%
Summe Umlaufvermögen	120.710	-0,0%	134.011	11,0%	146.618	9,4%	163.785	11,7%
Sachanlagen	12.153	-0,5%	10.953	-9,9%	10.353	-5,5%	10.353	0,0%
Immaterielle Vermögenswerte	8.837	-10,4%	8.837	0,0%	8.837	0,0%	8.837	0,0%
Firmenwerte	48.914	-1,3%	48.914	0,0%	48.914	0,0%	48.914	0,0%
Finanzanlagen	150	0,7%	150	0,0%	150	0,0%	150	0,0%
Latente Steuern	8.663	23,8%	8.663	0,0%	8.663	0,0%	8.663	0,0%
Summe Anlagevermögen	78.717	-0,1%	77.517	-1,5%	76.917	-0,8%	76.917	0,0%
Bilanzsumme	199.427	-0,0%	211.528	6,1%	223.535	5,7%	240.702	7,7%
Passiva								
Gezeichnetes Kapital	40.185	0,0%	40.185	0,0%	40.185	0,0%	40.185	0,0%
Kapitalrücklage	35.137	0,0%	35.137	0,0%	35.137	0,0%	35.137	0,0%
Gewinnrücklagen	-18.116	-21,1%	-11.491	36,6%	-3.694	67,9%	5.376	n.m.
Kumuliertes übriges comprehensive income	18.068	41,2%	18.696	3,5%	19.324	3,4%	24.504	26,8%
Eigenkapital mit Anteilen in Fremdbesitz	75.274	2,9%	82.527	9,6%	90.952	10,2%	105.202	15,7%
Langfristige Schulden								
Pensionsrückstellungen	52.037	10,8%	52.557	1,0%	53.083	1,0%	53.614	1,0%
Steuerverbindlichkeiten/Latente Steuern	2.916	48,5%	3.091	6,0%	3.215	4,0%	3.311	3,0%
Summe langfristige Schulden	54.953	12,1%	55.648	1,3%	56.298	1,2%	56.925	1,1%
Kurzfristige Schulden								
Verbindlichkeiten Lieferungen und Leistungen	38.281	-12,5%	40.578	6,0%	42.201	4,0%	43.467	3,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	30.919	2,3%	32.774	6,0%	34.085	4,0%	35.108	3,0%
Summe Kurzfristige Schulden	69.200	-10,5%	73.352	6,0%	76.286	4,0%	78.575	3,0%
Bilanzsumme	199.427	-0,0%	211.528	6,1%	223.535	5,7%	240.702	7,7%

Quelle: PSI, Solventis Research

PSI: DCF-Modell (in Tsd. €)

	2016	2017e	2018e	2019e	2020e	Terminal Value
Umsatz	176.854,0	187.465,2	194.963,8	200.812,8	204.829,0	
Veränderung in %	-3,7%	6,0%	4,0%	3,0%	2,0%	
EBITDA	16.129,0	19.197,2	21.646,7	24.081,3	26.931,2	
EBITDA-Marge	9,1%	10,2%	11,1%	12,0%	13,1%	
EBIT	11.835,0	14.997,2	17.546,7	20.081,3	22.531,2	
EBIT-Marge	6,7%	8,0%	9,0%	10,0%	11,0%	
NOPLAT	9.009,3	11.397,9	13.160,1	14.860,1	16.447,8	18.871,6
Reinvestment Rate	-6,2%	7,3%	6,3%	7,5%	14,4%	18,9%
FCFF	9.572,3	10.570,5	12.327,4	13.742,6	14.080,4	255.055,5
WACC	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	7,0%
Kummuliertes WACC		104,5%	109,2%	114,1%	119,3%	127,6%
Barwerte der FCFF		10.115,3	11.288,5	12.042,6	11.807,3	199.887,6
Summe Barwerte FCFF	45.253,8					
Barwert Terminal Value	199.887,6					
in % des Unternehmenswertes	81,5%					
Wert des Unternehmens	245.141,3					
Netto-Finanzschulden	9.029,0					
Wert Verlustvortrag	0,0					
Minderheiten	0,0					
Beteiligungen	0,0					
Wert des Eigenkapitals	236.112,3					
Wert pro Aktie	15,04					

Quelle: Solventis Research

Haftungserklärung (Disclaimer) und Pflichtangaben nach § 34b WpHG, Finanzanalyseverordnung und EU-Marktmisbrauchsverordnung (Verordnung EU Nr. 596/2014) einschließlich über mögliche Interessenkonflikte (Disclosures), Erstellerangaben und Aufsichtsbehörde

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 Empfehlungen und/oder Prognosen unsererseits stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung der Studie dar. Nachträgliche Änderungen können nicht berücksichtigt werden. Eine Haftung für die Vollständigkeit oder Richtigkeit dieser Studie können wir nicht übernehmen. Die Studie stellt kein Angebot und keine Aufforderung dar, Aktien zu erwerben. Diese Studie 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.

Urheberrecht an der Studie wird vorbehalten, Nachdruck ist nur mit unserer Zustimmung zulässig.

2. Pflichtangaben

a) Erstmalige Veröffentlichung: **28.04.2017**

b) Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen: **quartalsweise**

c) Aufsichtsbehörde: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Lurgiallee 12, 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 - im gesetzlich zulässigen Rahmen - zugänglich gemacht worden und ist danach nicht geändert worden.

f) Alle in der Analyse angegebenen Kurse und Kursverläufe beruhen auf den Schlusskursen, soweit zu den Kursen und Kursverläufen keine anderweitigen Angaben gemacht werden.

3. Disclosures

Weder die Solventis Beteiligungen GmbH, noch ein mit ihr verbundenes Unternehmen, noch eine bei der Erstellung mitwirkende Person

1. sind am Grundkapital des Emittenten mit mindestens 5 Prozent beteiligt.
2. waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate an der Führung eines Konsortiums beteiligt, das Finanzinstrumente des Emittenten im Wege eines öffentlichen Angebots emittierte.
3. betreuen Finanzinstrumente des Emittenten an einem Markt durch das Einstellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen.
4. haben innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate mit Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking-Geschäften geschlossen oder eine Leistung oder ein Leistungsversprechen aus einer solchen Vereinbarung erhalten.
5. sind im Besitz einer Nettokaufposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet.
6. sind im Besitz einer Nettoverkaufsposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet.

Die Solventis Beteiligungen GmbH oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen oder eine bei der Erstellung mitwirkende Person

1. haben mit den Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, eine Vereinbarung zu der Erstellung der Finanzanalyse getroffen.

4. Erstellung und Verbreitung

a) Verantwortung für die Erstellung und Verbreitung

Solventis Beteiligungen GmbH

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

b) Ersteller

Klaus Schlote, CEFA-Analyst

5. Erläuterung der Anlageurteile

Erläuterung Anlageurteil Aktien:

- 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.

Erläuterung Tendenzaussage – thematische Ausarbeitungen:

- Chancen/Gewinner/positiv: Bei der unterstellten Entwicklung wird nach unserer Einschätzung die Gesellschaft profitieren.
- Risiken/Verlierer/negativ: Bei der unterstellten Entwicklung wird nach unserer Einschätzung die Gesellschaft negativ betroffen.
- Neutral/ausgeglichen: Die unterstellte Entwicklung wird nach unserer Einschätzung auf die Gesellschaft keine nennenswerten Auswirkungen haben.

Eine etwaig angegebene Rankingplatzierung der Emittenten zeigt die relative Stärke der Auswirkung auf die verschiedenen Emittenten an, die die unterstellte Entwicklung nach unserer Einschätzung haben wird.

6. Sensitivität der Bewertungsparameter

Die der Unternehmensbewertung zugrunde liegenden Zahlen aus der Gewinn- und Verlustrechnung, Kapitalflussrechnung und Bilanz sind datumsbezogene Schätzungen und somit mit Risiken behaftet. Diese können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern.

Unabhängig von der verwendeten Bewertungsmethode bestehen deutliche Risiken, dass das Kursziel/Tendenz nicht innerhalb des erwarteten Zeitrahmens erreicht wird. 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 Bewertungsmethoden und Risikofaktoren erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit.

7. Wesentliche Informationsquellen

In- und ausländische Medien wie Informationsdienste (z.B. VWD, Thomson Reuters 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.

8. Zusammenfassung der Bewertungsgrundlagen

Einzelemittenten: Zur Unternehmensbewertung werden gängige und anerkannte Bewertungsmethoden (u. a. DCF-Methode und Peer-Group-Analyse) verwandt. In der DCF-Methode wird der Wert des Emittenten berechnet, der die Summe der abgezinnten 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. In der Peer-Group-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 Ausichten bestimmt.

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

9. 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, unterliegen den internen Compliance-Regelungen. Die internen Compliance-Regelungen entsprechen den Vorschriften der Richtlinie zur Konkretisierung der Organisationspflichten von Wertpapierdienstleistungsunternehmen gemäß § 33 WpHG und den Rechtsakten der EU/ESMA auf Basis der Marktmissbrauchsverordnung.

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