

PSI Software SE Halten (Halten)

45,00 € (45,00 €)

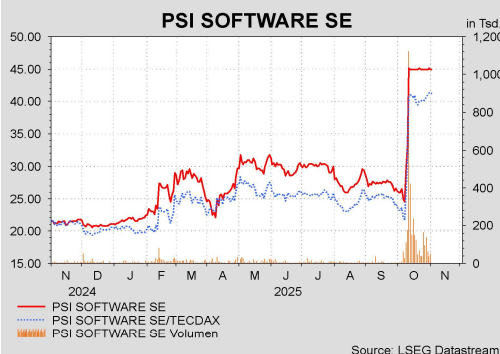
Kurspotenzial	0,0%
Kurs (03.11.2025)	45,00 €
ISIN	DE000A0Z1JH9
Marktkapitalisierung	706,4 Mio. €
Anzahl Aktien	15,7 Mio.
Marktsegment	Prime Standard

Kennzahlen und Prognosen

in Mio. €/ je Aktie in €	2024	2025e	2026e	2027e
Umsatz	260,8	292,1	315,6	347,2
EBITDA	-0,6	-2,2	26,3	39,1
EBITDA-Marge	-0,2%	-0,8%	8,3%	11,3%
EBIT	-15,2	-15,3	12,6	24,3
EBIT-Marge	-5,8%	-5,2%	4,0%	7,0%
Ergebnis je Aktie	-1,34	-1,32	0,47	0,92
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,28
Buchwert je Aktie	6,08	4,76	5,23	6,15
EV/Umsatz	1,5	2,7	2,5	2,3
EV/EBITDA	-	-	29,9	20,0
EV/EBIT	-	-	62,3	32,2
KGv	-	-	94,8	48,9
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,6%
Kurs/Buchwert	4,1	9,5	8,6	7,3

Unternehmensprognose 2025

Umsatz	+10%
Auftragseingang	+10%
bereinigte EBIT-Marge	4%



Finanzkalender

-

Aktionärsstruktur

23,1% Norman Rentrop
17,8% E.ON SE
8,1% Harvinder Singh

Analysten

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

9M'2025: Umsatz +14,8% und Auftrags- eingang +35,9% – Einmalaufwendungen belasten Ergebnis erheblich

Die **PSI Software SE** konnte den Umsatz in den ersten 9 Monaten um 14,8% auf 203,6 Mio. € steigern. Neben Einmalaufwendungen i. H. v. 12 Mio. € für das Kostensenkungsprogramm im Segment Grid & Energy fielen zusätzlich a. o. Kosten im Zusammenhang mit dem Übernahmeangebot von Warburg Pincus an. Diese belaufen sich auf einen niedrigen zweistelligen Millionenbetrag. Insgesamt summierten sich die a. o. Aufwendungen auf 26,2 Mio. €. Das bereinigte EBIT betrug 5,8 Mio. €. Mit -20,4 Mio. € (Vj. -19,4 Mio. €) lag das unbereinigte EBIT unter dem Vorjahresniveau, das damals durch die Cyberattacke belastet war. Unter dem Strich beläuft sich der Verlust auf 26,3 Mio. € (Vj. 24,6 Mio. €). Hinsichtlich des Übernahmeangebots gibt es derzeit wenig Neues. Warburg Pincus hat aufgestockt und hält nun direkt 7,11% an PSI. Wir bestätigen unser Kursziel bei 45,00 € und unser Halten Votum.

Der **Auftragseingang** belief sich zum 30.09. auf 269 Mio. €, was einem Plus von 35,9% ggü. Vj. entspricht. Die Entwicklung war auch im Q3 erfreulich, in dem der Auftragseingang ggü. Vj. um 34,1% zunahm. Der **Auftragsbestand** lag zum 30.09. mit 188 Mio. € auf dem Vorjahresniveau.

Im **Segment Grid & Energy** stieg der Umsatz in den ersten 9 Monaten um 28,3% auf 96,9 Mio. €. Das EBIT blieb mit -8,0 Mio. € (Vj. -16,5 Mio. €) weiterhin negativ. Das Ergebnis wurde durch Restrukturierungskosten von 12 Mio. € belastet.

Positiv entwickelte sich das **Segment Process Industries & Metals**. Der Umsatz erhöhte sich um 9,0% auf 53,1 Mio. €, während das EBIT auf 3,0 Mio. € (Vj. 0,5 Mio. €) zulegte.

Im **Segment Discrete Manufacturing** wuchs der Umsatz um 27,0% auf 25,5 Mio. €. Infolge der Cloud- und SaaS-Transformation verringerte sich das EBIT jedoch auf -1,0 Mio. € (Vj. -0,2 Mio. €).

Das **Segment Logistics** verzeichnete ein Umsatzwachstum von 16,1% auf 25,4 Mio. €. Das EBIT stieg auf 0,4 Mio. € (Vj. 0,03 Mio. €).

Der **Ausblick** für 2025 wurde bestätigt. Umsatz und Auftragseingang sollen um etwa 10% steigen und die bereinigte EBIT-Marge soll ~4% betragen. Wir gehen davon aus, dass die Ziele beim Auftragseingang und Umsatz übertroffen werden.

Der **Cashflow** aus laufender Geschäftstätigkeit belief sich nach 9 Monaten auf 2,6 Mio. € (Vj. -34,2 Mio. €), war jedoch mit -5,0 Mio. € im Q3 negativ. Die **Zahlungsmittel** betrugen zum 30.09. 30,3 Mio. € (31.12.24: 26,5 Mio. €).

Bewertung

Wir passen unsere Schätzungen auf Basis der 9 Monatszahlen an. Für das Gesamtjahr rechnen wir nun mit Einmalaufwendungen von rd. 27 Mio. €. Daraus ergibt sich bei einer bereinigten EBIT-Marge von 4% ein unbereinigtes EBIT von -15,3 Mio. €. Unsere Prognose für das Umsatzwachstum erhöhen wir auf 12%.

Nach unserem DCF-Modell ergibt sich nun ein fairer Wert von 37,81 € nach zuvor 36,68 €. Wir belassen unser Kursziel beim Übernahmeangebotspreis von 45,00 €.

PSI: DCF-Modell (in Tsd. €)

	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e	Terminal Value
Umsatz	292.139	315.614	347.175	388.836	443.274	505.332	565.972	622.569	653.697	
Veränderung in %	12,0%	8,0%	10,0%	12,0%	14,0%	14,0%	12,0%	10,0%	5,0%	
EBITDA	-2.193	26.350	39.070	54.742	70.343	89.166	105.375	122.445	136.477	
EBITDA-Marge	-0,8%	8,3%	11,3%	14,1%	15,9%	17,6%	18,6%	19,7%	20,9%	
EBIT	-15.314	12.625	24.302	38.884	53.193	70.746	84.896	99.611	111.129	
EBIT-Marge	-5,2%	4,0%	7,0%	10,0%	12,0%	14,0%	15,0%	16,0%	17,0%	
NOPLAT	-17.612	10.731	17.053	27.285	37.325	49.643	59.571	69.897	77.979	85.043
Reinvestment Rate	-8,5%	106,0%	84,5%	65,2%	55,6%	47,7%	41,0%	34,4%	21,5%	7,6%
FCFF	-19.116	-646	2.639	9.506	16.560	25.959	35.119	45.843	61.196	1.112.604
WACC	6,9%	6,6%	6,6%	6,8%	7,0%	7,2%	7,4%	7,5%	8,1%	8,1%
Kumuliertes WACC	106,9%	113,9%	121,4%	129,6%	138,6%	148,6%	159,6%	171,7%	185,5%	200,5%
Barwerte der FCFF	-17.888	-567	2.175	7.336	11.944	17.464	22.001	26.705	32.988	554.983

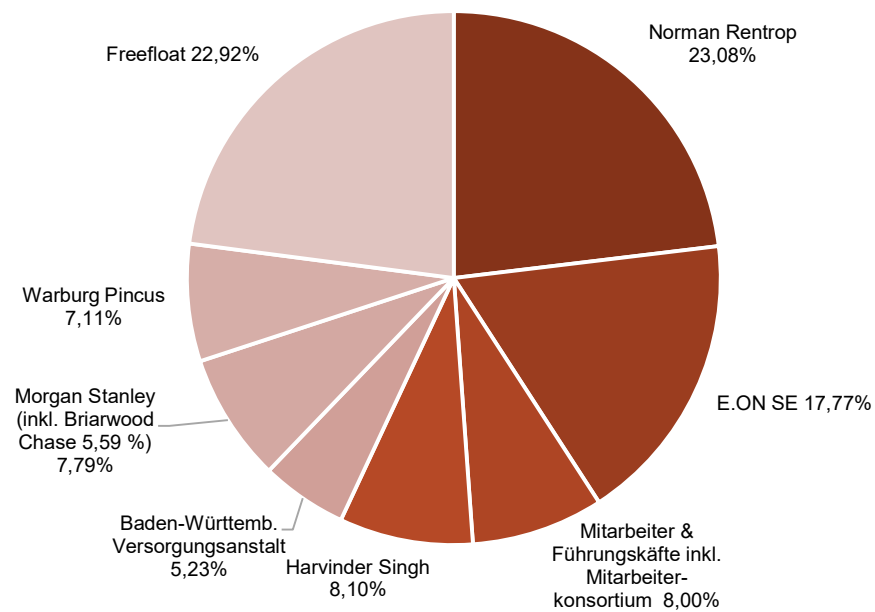
Berechnung Wert pro Aktie		Modellparameter TV		Sensitivitätsanalyse						
Summe Barwerte Planphase	102.157	EBIT-Marge	18,0%	WACC	Wachstumsrate					
Barwert Terminal Value	554.983	Steuersatz	29,8%		0,50%	0,75%	1,00%	1,25%	1,50%	
in % des Unternehmenswerts	84,5%	Ewiges Wachstum	1,0%		7,6%	37,98	39,28	40,68	42,20	43,83
Unternehmenswert	657.140	WACC	8,1%		7,8%	36,69	37,90	39,20	40,59	42,10
Netto-Finanzschulden	63.561				8,1%	35,48	36,61	37,81	39,11	40,51
Minderheiten	0				8,3%	34,35	35,40	36,53	37,73	39,03
Beteiligungen	0			8,6%	33,29	34,27	35,33	36,45	37,65	
Wert des Eigenkapitals	593.579			WACC	EBIT-Marge					
					16,0%	17,0%	18,0%	19,0%	20,0%	
Anzahl an Aktien (in Mio.)	15,70				7,6%	36,09	38,39	40,68	42,98	45,28
Wert pro Aktie	37,81				7,8%	34,78	36,99	39,20	41,40	43,61
					8,1%	33,56	35,69	37,81	39,94	42,06
					8,3%	32,43	34,48	36,53	38,57	40,62
				8,6%	31,38	33,35	35,33	37,30	39,28	

Quelle: Solventis Research, PSI Software SE

Aktionärsstruktur

Nach der Bekanntgabe des Übernahmeangebots hat Warburg Pincus (WP) ihren Anteil auf 7,11% erhöht. Darüber hinaus hat sich WP bereits 28,52% des Grundkapitals durch Kaufverträge und unwiderrufliche Annahmeverpflichtungen gesichert. Einer der abgebenden Aktionäre wird einen Teil der Erlöse neben WP in die Holdingstruktur reinvestieren. E.ON hat eine Nichtandienungsvereinbarung unterzeichnet und bleibt als strategischer Investor an Bord.

PSI: Aktionärsstruktur

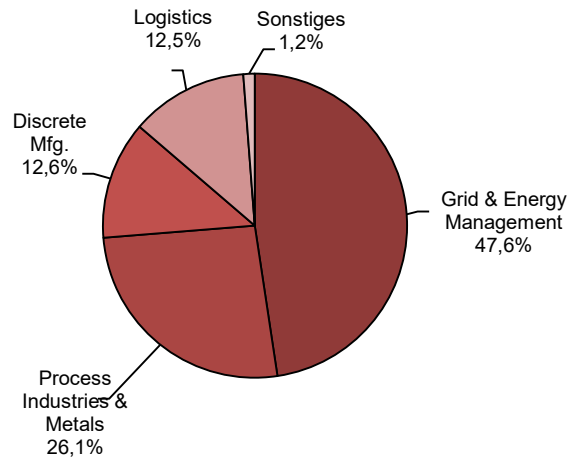
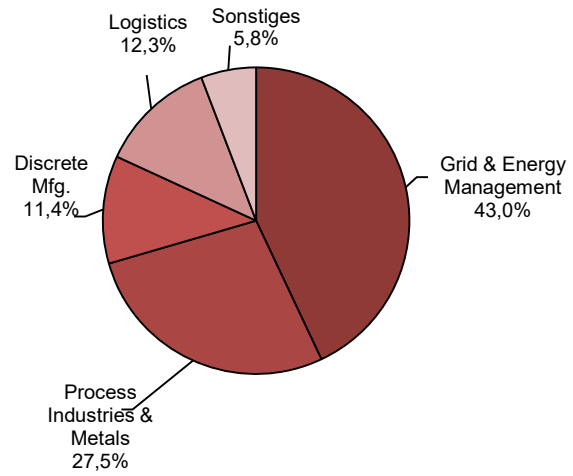
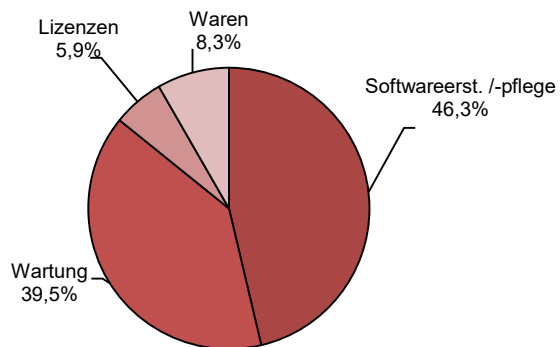
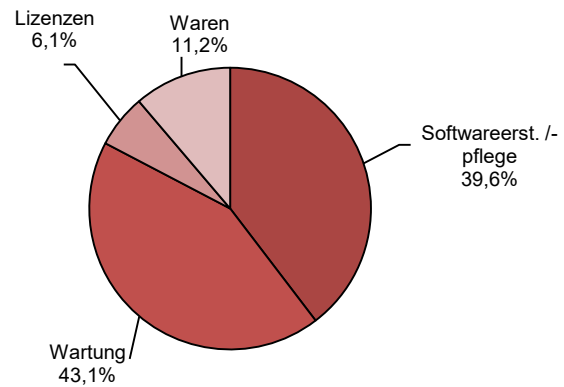


Quelle: Solventis Research, PSI SOFTWARE SE

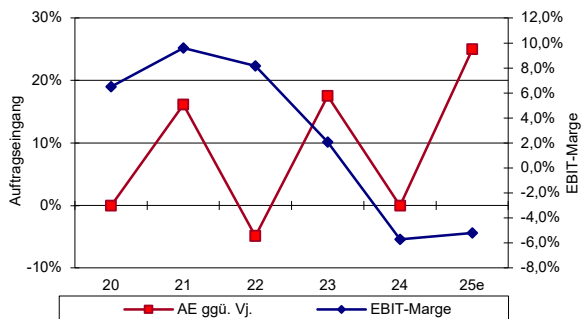
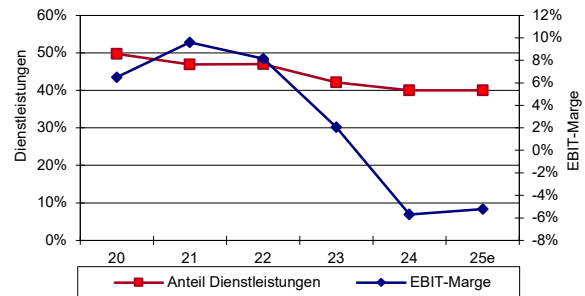
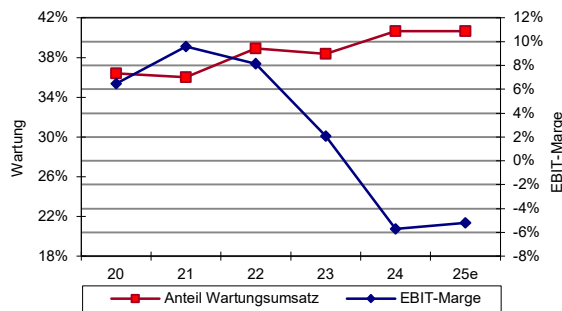
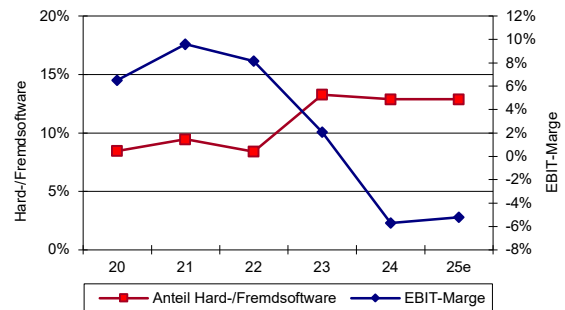
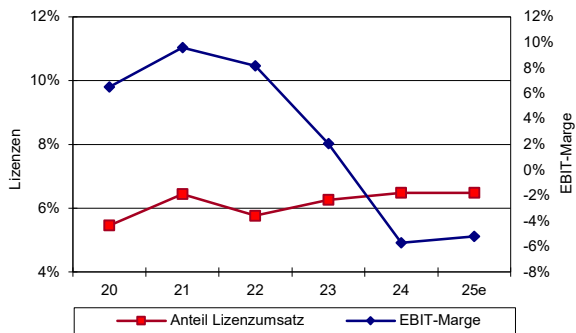
PSI: Segmente

	Grid & Energy Management			Process Industries & Metals			Discrete Manufacturing			Logistics			Sonstiges			Konzern		
<i>in Mio. €</i>	Q3'25	Q3'24	ggü. Vj.	Q3'25	Q3'24	ggü. Vj.	Q3'25	Q3'24	ggü. Vj.	Q3'25	Q3'24	ggü. Vj.	Q3'25	Q3'24	ggü. Vj.	Q3'25	Q3'24	ggü. Vj.
Umsatzerlöse																		
Umsätze mit Fremden	96,909	75,557	28%	53,068	48,672	9%	25,547	20,111	27%	25,355	21,841	16%	2,721	11,243	-76%	203,600	177,424	15%
Umsätze mit anderen Segmenten	0,038	0,746	-95%	0,162	0,110	47%	0,046	0,087	-47%	0,009	0,049	-82%	-0,255	-0,992	74%	0,000	0,000	n.m.
Umsätze gesamt	96,947	76,303	27%	53,230	48,782	9%	25,593	20,198	27%	25,364	21,890	16%	2,466	10,251	-76%	203,600	177,424	15%
EBITDA	-2,330	-11,151	79%	5,556	3,007	85%	0,271	0,615	56%	1,691	1,316	-28%	-14,622	-2,680	-446%	-9,434	-8,893	-6%
Abschreibungen	-5,427	-5,043	-8%	-2,243	-2,115	-6%	-1,300	-0,783	-66%	-1,310	-1,286	-2%	-0,044	-0,585	92%	-10,324	-9,812	-5%
EBITA	-7,757	-16,194	52%	3,313	0,892	271%	-1,029	-0,168	-513%	0,381	0,030	1.170%	-14,666	-3,265	-349%	-19,758	-18,705	-6%
Abschreibungen aus Kaufpreisallokation	-0,269	-0,270	0%	-0,325	-0,348	7%	0,000	0,000	n.m.	0,000	0,000	n.m.	0,000	-0,076	100%	-0,594	-0,694	14%
EBIT	-8,026	-16,464	51%	2,988	0,544	449%	-1,029	-0,168	-513%	0,381	0,030	1.170%	-14,666	-3,341	-339%	-20,352	-19,399	-5%
Finanzergebnis	-0,946	-0,585	-62%	-0,387	-0,327	-18%	-0,359	-0,225	60%	-0,275	-0,270	-2%	-0,015	-0,177	92%	-1,982	-1,584	-25%
EBT	-8,972	-17,049	47%	2,601	0,217	1.099%	-1,388	-0,393	-253%	0,106	-0,240	144%	-14,681	-3,518	-317%	-22,334	-20,983	-6%
EBITDA-Marge	-2,4%	-14,6%		10,4%	6,2%		1,1%	3,0%		6,7%	6,0%		-592,9%	-26,1%		-4,6%	-5,0%	
EBITA-Marge	-8,0%	-21,2%		6,2%	1,8%		-4,0%	-0,8%		1,5%	0,1%		-594,7%	-31,9%		-9,7%	-10,5%	
EBIT-Marge	-8,3%	-21,6%		5,6%	1,1%		-4,0%	-0,8%		1,5%	0,1%		-594,7%	-32,6%		-10,0%	-10,9%	

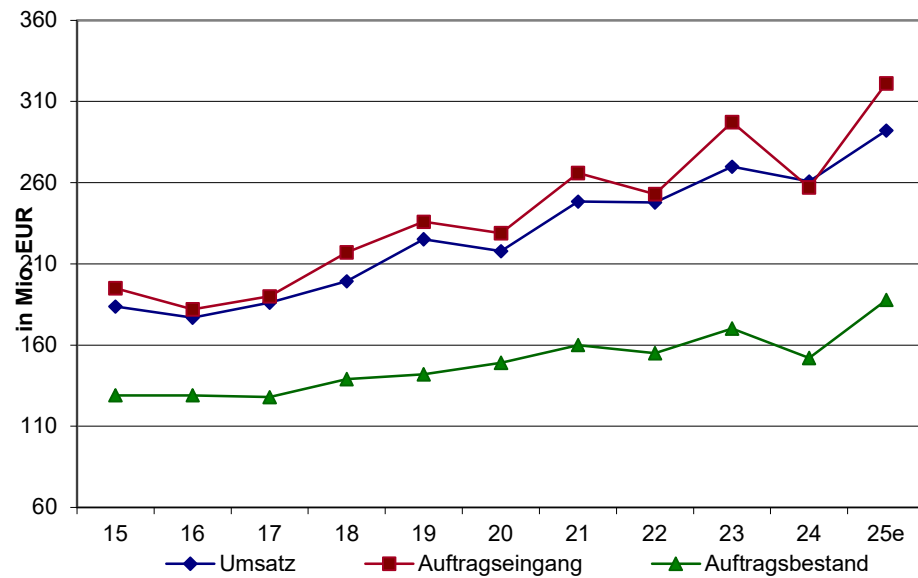
Quelle: Solventis Research, PSI Software SE

PSI: Zusammensetzung des Umsatzes**Umsatzerlöse nach Segmenten
H1'25****H1'24****Umsatzerlöse nach Art
H1'25****H1'24**

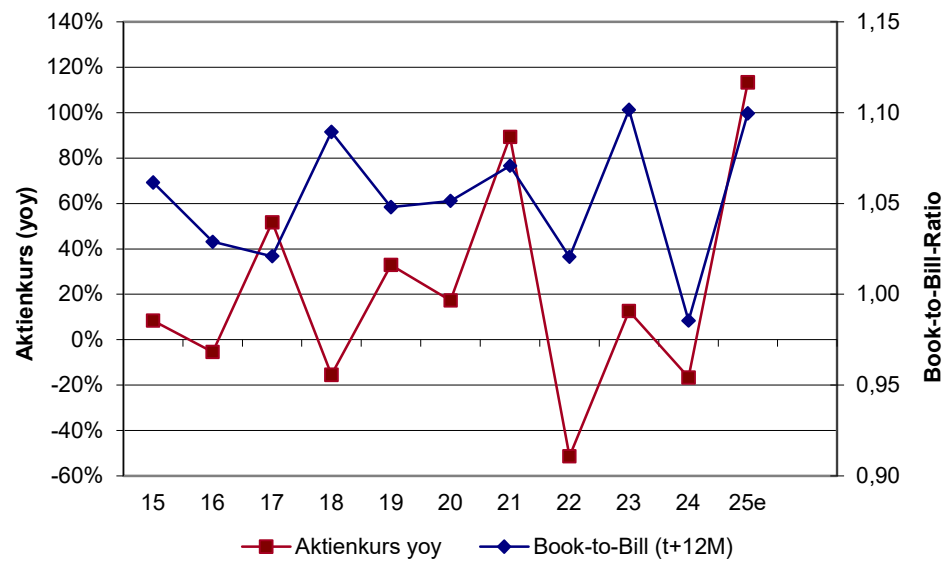
PSI: Indikatoren der EBIT-Marge



Quelle: Solventis Research, PSI Software SE

PSI: Umsatz, Auftragseingang und -bestand


Quelle: Solventis Research, PSI Software SE

PSI: Book to Bill-Ratio und Aktienkurs


Quelle: Solventis Research, PSI Software SE

PSI: GuV (in Tsd. €)

	2024	yoy	2025e	yoy	2026e	yoy	2027e	yoy
Umsatz	260.838	-3,4%	292.139	12,0%	315.614	8,0%	347.175	10,0%
sonstige betriebliche Erträge	11.945	-30,0%	19.747	65,3%	22.224	12,5%	24.471	10,1%
Materialaufwand	38.263	-17,0%	36.749	-4,0%	39.703	8,0%	43.673	10,0%
Rohergebnis nach GKV	234.520	-2,6%	275.136	17,3%	298.136	8,4%	327.974	10,0%
Personalaufwand	190.111	3,5%	221.742	16,6%	228.223	2,9%	242.596	6,3%
sonstige betriebliche Aufwendungen	45.039	21,9%	55.587	23,4%	43.563	-21,6%	46.307	6,3%
EBITDA	-630	-103,1%	-2.193	-248,1%	26.350	1301,6%	39.070	48,3%
EBITDA-Marge	-0,24%	-7,7 pp	-0,75%	-0,5 pp	8,35%	9,1 pp	11,25%	2,9 pp
Abschreibungen	14.614	0,1%	13.122	-10,2%	13.725	4,6%	14.768	7,6%
EBIT	-15.244	-374,1%	-15.314	-0,5%	12.625	182,4%	24.302	92,5%
EBIT-Marge	-5,84%	-7,9 pp	-5,24%	0,6 pp	4,00%	9,2 pp	7,00%	3,0 pp
Erträge aus Beteiligungen	305	13,8%	305	0,0%	305	0,0%	305	0,0%
Zinserträge	635	-4,4%	547	-13,9%	484	-11,5%	613	26,7%
Zinsaufwand	3.569	2,6%	3.568	-0,0%	4.650	30,3%	4.655	0,1%
Finanzergebnis	-2.629	-3,3%	-2.716	-3,3%	-3.862	-42,2%	-3.737	3,2%
Ergebnis v. Ertragssteuern (EBT)	-17.873	-692,4%	-18.031	-0,9%	8.763	148,6%	20.565	134,7%
EBT-Marge	-6,85%	-8,0 pp	-6,17%	0,7 pp	2,78%	8,9 pp	5,92%	3,1 pp
Steuern	3.783	0,9%	2.705	-28,5%	1.314	-51,4%	6.135	366,7%
Steuerquote	-21,17%	-145,4 pp	-15,00%	6,2 pp	15,00%	30,0 pp	29,83%	14,8 pp
Ergebnis nach Steuern aus fortgeführtem Geschäft	-21.656	-2.862,5%	-20.735	4,3%	7.449	135,9%	14.431	93,7%
Ergebnis nach Steuern aus nicht fortgeführtem Geschäft	700	-33,6%	0	-100,0%	0	0,0%	0	n.m.
Konzernjahresüberschuss	-20.956	-6.567,9%	-20.735	1,1%	7.449	135,9%	14.431	93,7%
Anzahl Aktien	15.697.366	0,0%	15.697.366	0,0%	15.697.366	0,0%	15.697.366	0,0%
Ergebnis je Aktie aus fortgeführtem Geschäft (in €)	-1,38	-2.862,5%	-1,32	4,3%	0,47	135,9%	0,92	93,7%
Ergebnis je Aktie aus nicht fortgeführtem Geschäft (in €)	0,04	-33,6%	0,00	-100,0%	0,00	0,0%	0,00	0,0%
Ergebnis je Aktie	-1,34	-6.567,9%	-1,32	1,1%	0,47	135,9%	0,92	93,7%

Quelle: Solventis Research, PSI Software SE

PSI: Bilanz (in Tsd. €)

	2024	yoy	2025e	yoy	2026e	yoy	2027e	yoy
Aktiva								
Anlagevermögen								
Sachanlagen	12.948	-6,0%	13.178	1,8%	13.641	3,5%	14.376	5,4%
Leasing Nutzungsrechte	22.391	-5,3%	22.636	1,1%	22.658	0,1%	22.722	0,3%
Immaterielle Vermögenswerte	14.825	5,9%	16.566	11,7%	19.872	20,0%	23.053	16,0%
Firmenwerte	57.503	-2,7%	57.503	0,0%	57.503	0,0%	57.503	0,0%
Sonstige langfristige Vermögenswerte	6.050	-31,5%	6.050	0,0%	6.050	0,0%	6.050	0,0%
Summe Anlagevermögen	113.717	-4,7%	115.933	1,9%	119.724	3,3%	123.704	3,3%
Umlaufvermögen								
Kasse	26.483	-47,5%	29.214	10,3%	31.561	8,0%	40.169	27,3%
Forderungen Lieferungen und Leistungen	95.651	-2,3%	106.288	11,1%	113.947	7,2%	125.342	10,0%
Vorräte	2.997	-39,8%	5.357	78,7%	7.787	45,4%	10.566	35,7%
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	16.676	59,3%	15.050	-9,8%	13.050	-13,3%	13.050	-0,0%
Summe Umlaufvermögen	141.807	-13,4%	155.909	9,9%	166.346	6,7%	189.127	13,7%
Vermögen nicht fortgeführte Aktivitäten	18.338	n.m.	0	-100,0%	0	0,0%	0	0,0%
Summe Aktiva	273.862	-3,3%	271.841	-0,7%	286.070	5,2%	312.830	9,4%
Passiva								
Eigenkapital								
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%
Sonstiges Eigenkapital	20.079	-44,8%	-656	-103,3%	6.792	-1134%	21.223	212,5%
Eigenkapital	95.401	-14,6%	74.666	-21,7%	82.114	10,0%	96.545	17,6%
Langfristige Schulden								
Pensionsrückstellungen	35.715	-16,9%	42.000	17,6%	42.000	0,0%	46.200	10,0%
Übrige Rückstellungen	954	-7,6%	1.000	4,8%	1.080	8,0%	1.188	10,0%
Finanzverbindlichkeiten	9.639	-26,9%	9.639	0,0%	9.639	0,0%	9.639	-0,0%
langfristige Leasingverbindlichkeiten	15.190	-15,2%	15.356	1,1%	15.371	0,1%	15.415	0,3%
Sonstige Verbindlichkeiten	3.802	-28,8%	4.258	12,0%	4.600	8,0%	5.060	10,0%
Summe langfristige Schulden	65.300	-18,8%	72.253	10,6%	72.691	0,6%	77.502	6,6%
Kurzfristige Schulden								
Übrige Rückstellungen	1.783	-40,9%	1.997	12,0%	2.157	8,0%	2.373	10,0%
Finanzverbindlichkeiten	21.081	895,3%	35.560	68,7%	36.598	2,9%	36.598	0,0%
kurzfristige Leasingverbindlichkeiten	8.419	27,9%	8.511	1,1%	8.519	0,1%	8.543	0,3%
Verbindlichkeiten Lieferungen und Leistungen	42.040	-6,9%	46.096	9,6%	48.600	5,4%	52.339	7,7%
Sonstige Verbindlichkeiten	29.248	-10,8%	32.758	12,0%	35.390	8,0%	38.929	10,0%
Summe kurzfristige Schulden	102.571	14,4%	124.922	21,8%	131.265	5,1%	138.783	5,7%
Schulden nicht fortgeführte Aktivitäten	10.590	700,5%	0	-100,0%	0	0,0%	0	0,0%
Summe Passiva	273.862	-3,3%	271.841	-0,7%	286.070	5,2%	312.830	9,4%

Quelle: Solventis Research, PSI SOFTWARE 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: **04.11.2025, 09:30 Uhr**, erstmalige Veröffentlichung: **04.11.2025, 10:00 Uhr**

b) Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen: quartalsweise.

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
13.11.24	Schlote, Löchner	Kaufen	40,00 €	21,40 €	12 Monate
03.04.25	Schlote	Kaufen	38,50 €	24,80 €	12 Monate
06.05.25	Schlote	Kaufen	38,50 €	30,70 €	12 Monate
05.08.25	Schlote, Löchner	Kaufen	36,70 €	28,20 €	12 Monate
21.10.24	Schlote, Löchner	Halten	45,00 €	45,00 €	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 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; Nico Löchner, 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.