

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

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

NICO LÖCHNER
TEL.: +49 (0) 6131 – 48 60 653
NLOECHNER@SOLVENTIS.DE

onoff AG

onoff zeigt sich beim Auftrags- eingang robust und wird Umsatz und EBIT 2020 steigern

Kaufen (Kaufen)

Kursziel	20,00 € (20,00 €)
Kurspotential	53,8%
Kurs (04.09.2020)	13,00 €
ISIN	DE000A2BPNB1
Marktkapitalisierung	32,8 Mio. €
Anzahl Aktien	2,0 Mio.
Marktsegment	m:access
Homepage	onoff-group.de

Kennzahlen und Prognosen

	2019	2020e	2021e	2022e
Umsatz (Mio. €)	19,7	23,6	27,1	30,5
Gesamtleistung (Mio. €)	25,2	22,6	28,1	31,6
EBITDA (Mio. €)	1,7	1,9	2,5	3,2
EBITDA-Marge	8,7%	8,3%	9,1%	10,4%
EBIT (Mio. €)	1,2	1,4	1,9	2,6
EBIT-Marge	6,2%	6,0%	7,0%	8,5%
Ergebnis je Aktie (€)	0,47	0,43	0,60	0,88
Dividende je Aktie (€)	0,00	0,00	0,00	0,00
Buchwert je Aktie (€)	3,45	3,88	4,48	5,36
EV/Umsatz	1,5	1,2	0,9	0,8
EV/EBITDA	17,5	15,0	10,4	7,4
EV/EBIT	24,4	20,7	13,5	9,1
KGV	27,9	30,1	21,8	14,8
Dividendenrendite	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Kurs/Buchwert	3,8	3,3	2,9	2,4

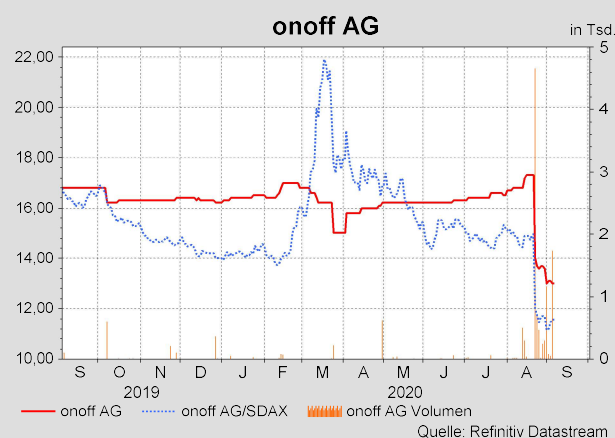
Im H1'2020 konnte onoff den Umsatz um 207,3% auf 14,5 Mio. € kräftig erhöhen. Das hängt wesentlich mit der Abrechnung eines Großauftrags zusammen, der zuvor zum Bestandsaufbau beigetragen hatte. Die Gesamtleistung, die beide Effekte abbildet, ging im H1'2020 um 25,6% auf 9,8 Mio. € zurück. Das EBIT gab um 13,5% auf 0,4 Mio. € nach. Dabei spielte erhöhter Wettbewerbsdruck eine Rolle. Unter dem Strich verblieb im H1'2020 ein Jahresüberschuss von 0,2 Mio. € (Vj. 0,3 Mio. €). Vor dem Hintergrund eines erfreulichen Auftragseingangs von aktuell ~15 Mio. € gab sich das Management auf der HV am 28.08. zuversichtlich, im laufenden Jahr einen Umsatz von mindestens 23 Mio. € erreichen zu können. Auch das EBIT soll das Vorjahr übertreffen. Wir bestätigen unsere Kaufempfehlung für die onoff-Aktie mit einem Kursziel von 20,00 €.

Vor Beginn der Coronakrise war onoff mit der Entwicklung des operativen Geschäfts im Jahr 2020 überaus zufrieden. So entwickelte sich der Auftragseingang überproportional gut. Mit Beginn der Pandemie in Deutschland bekam onoff die Auswirkungen in Form von Auftragsverschiebungen und Stornierungen zu spüren. Mittlerweile hat sich die Nachfragesituation wieder entspannt. Aktuell steht der Auftragseingang bei erfreulichen 15 Mio. € (2019: 21,9 Mio. € ganzjährig).

Der Wettbewerb hat sich in den letzten Monaten noch einmal deutlich verschärft. Etablierte Firmen aus anderen Bereichen der Automatisierung, wie der Automobilindustrie, bauen ihr Produktportfolio aus und steigen in neue Branchen ein. Aufgrund der fehlenden Expertise können diese in dem für onoff wichtigen Pharmabereich die Anforderungen noch nicht erfüllen. Hinzu kommt der fehlende Track-Record. In der Automatisierungsbranche hat der Margendruck seit Ende 2019 weiter zugenommen.

Mit der Verlagerung und Bündelung der Bereiche kaufmännische & administrative Leitung, Buchhaltung, Marketing & Social Media und Personal zum 01.07.2020 aus den Tochtergesellschaften in die AG, wurde die AG zur Führungs- und Managementholding ausgebaut. Die operativen Tätigkeiten verbleiben bei den Tochterunternehmen. Außerdem wird ein zielgerichtetes Cash-Pooling vorbereitet.

Zum 30.06. verfügte onoff über liquide Mittel in Höhe von 0,5 Mio. €. Quasi als „Liquiditätsairbag“ hatte onoff im H1'2020 einen KfW-Kredit über 3 Mio. € (Zins 1%, Laufzeit 5 Jahre) abgeschlossen. Der Kredit wurde bis dato nicht in Anspruch genommen.



Finanzkalender

- 16.09.2020: 10. Zürcher Kapitalmarkt Konferenz
- 08.12.2020: 30. Münchner Kapitalmarkt Konferenz

BITTE BEACHTEN SIE UNSEREN DISCLAIMER AB SEITE 7

Gesamtleistung und Ergebnis gehen im H1'2020 temporär zurück

Im H1'2020 steigerte onoff den **Umsatz** von 4,7 Mio. € auf 14,5 Mio. €. Maßgeblicher Treiber war dabei der Bestandsabbau um 4,6 Mio. € (Vj. Bestandsaufbau: 8,5 Mio. €). Die Erklärung ist ein Großauftrag, der nach Fertigstellung im H1'2020 im Umsatz erfasst wurde und zuvor zum Bestandsaufbau beigetragen hatte. Das ist typisch für das Geschäftsmodell von onoff, die konservativ nach HGB bilanziert. Die Gesamtleistung war im H1'2020 um 25,6% auf 9,8 Mio. € rückläufig. Ausschlaggebend dafür waren Reisebeschränkungen und Baustopps im Kontext der Covid Pandemie.

Dies wirkt sich auch auf den **Materialaufwand** aus, der sich um 63,8% auf 2,1 Mio. € verringerte. Die **Personalkosten** stiegen hingegen um 10,2% auf 5,9 Mio. €. Während die sonstigen betrieblichen Erträge um 32,9% auf 0,2 Mio. € zulegten, verzeichneten die sonstigen betrieblichen Aufwendungen einen Rückgang um 12,2% auf 1,4 Mio. €. In Summe führt dies zu einer Verringerung des **EBITDA** um 0,7 Mio. € auf 0,6 Mio. €. Die **Abschreibungen** erhöhten sich um 5,7% auf 0,3 Mio. €.

Das **EBIT** nahm um 13,5% auf 0,4 Mio. € ab. Wegen höherer Verbindlichkeiten verschlechterte sich das **Finanzergebnis** um 74,2% auf -0,1 Mio. €. Dadurch ging das **EBT** um 22,5% auf 0,3 Mio. € zurück. Bei einer gleichbleibenden Steuerbelastung sank der **Periodenüberschuss** um 32,2% auf 0,2 Mio. €

onoff: GuV H1'2020 (in €)

	H1'2020	H1'2019	yoy
Umsatz	14.471.315,11	4.708.687,99	207,3%
Veränderung des Bestands an fertigen und unfertigen Erzeugnissen	-4.636.902,68	8.510.101,53	-154,5%
Gesamtleistung	9.834.412,43	13.218.789,52	-25,6%
Materialaufwand	2.061.923,78	5.695.395,48	-63,8%
Rohertrag	7.772.488,65	7.523.394,04	3,3%
sonstige betriebliche Erträge	232.011,41	174.551,41	32,9%
Personalaufwand	5.943.039,34	5.394.009,26	10,2%
sonstige betriebliche Aufwendungen	1.438.932,28	1.638.393,78	-12,2%
EBITDA	622.528,44	665.542,41	-6,5%
Abschreibungen	256.991,04	243.113,81	5,7%
EBIT	365.537,40	422.428,60	-13,5%
Finanzergebnis	-68.550,31	-39.354,63	-74,2%
EBT	296.987,09	383.073,97	-22,5%
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	117.846,75	118.702,62	-0,7%
Periodenüberschuss	179.140,34	264.371,35	-32,2%

Quelle: Solventis Research, onoff AG

Die **Bilanzsumme** der onoff group erhöhte sich zum 30.06.2020 um 2,4% auf 15,4 Mio. €. Auf der Aktiv-Seite gab es zwei wesentliche Änderungen. Wegen des Bestandsabbaus gingen die **Vorräte** um 2,2 Mio. € auf 2,4 Mio. € zurück. Gleichzeitig stiegen die **Forderungen aus LL** um 2,6 Mio. € auf 8,1 Mio. €.

Auch auf der Passiv-Seite fielen ebenfalls zwei wesentliche Änderungen auf. So sanken die **Verbindlichkeiten ggü. Kreditinstitute** um 0,8 Mio. € auf 3,5 Mio. €. Gegenläufig entwickelten sich die **Steuerverbindlichkeiten**, die um 1,0 Mio. € auf 2,3 Mio. € stiegen.

Das **Eigenkapital** des Konzerns belief sich zum 30.06.2020 auf 7,1 Mio. € (Vj. 6,9 Mio. €), was einer EK-Quote von 45,9% (Vj. 45,8%) entspricht.

Bewertung

Infolge der Veröffentlichung des Halbjahresberichts haben wir unser DCF-Modell angepasst. So haben wir unsere Umsatz-Schätzungen von 2021 auf 2020 vorgezogen. Bei der EBIT-Marge erwarten wir nun mit 6,0% nur noch einen minimalen Rückgang ggü. dem Vorjahr (6,19%). Aufgrund des höheren Wettbewerbs haben wir unsere Schätzungen für die EBIT-Marge (TV: 12,75% vorher 14,0%) ab 2022 reduziert. Damit erhalten wir in unserem Modell nun einen fairen Wert von 20,04 € je Aktie.

Wir bestätigen unsere Kaufempfehlung für die onoff-Aktie. Das Kursziel sehen wir unverändert bei 20,00 €.

Aktionärsstruktur

Nach der Verschiebung des angestrebten IPO's folgte im Mai 2019 die Einbeziehung in m:access der Börse München. Zu den wesentlichen Aktionären gehören der Gründer und Aufsichtsratsvorsitzende Rolf Arneke und die Familien Bergmann, die beide jeweils einen Anteil zwischen 45% und 48% halten. Die Aufnahme der Notiz der onoff-Aktie wurde genutzt, um erstmals ein Mitarbeiterbeteiligungsprogramm aufzulegen. Dies wurde von über Zweidrittel der Belegschaft genutzt und soll weiter ausgebaut werden. Der Freefloat ist aktuell mit unter 5% noch gering.

Kommender Newsflow

- 16.09.2020: 10. Zürcher Kapitalmarkt Konferenz
- 08.12.2020: 30. Münchner Kapitalmarkt Konferenz

Anhang: GuV, Bilanz, DCF-Modell

onoff: GuV (in €)

	2019	yoy	2020e	yoy	2021e	yoy	2022e	yoy
Umsatz	19.704.922	7,6%	23.567.087	19,6%	27.102.150	15,0%	30.489.919	12,5%
Erh./Verm. un/fertige Erzeugnisse	5.542.670	252,6%	-1.000.000	-118,0%	1.000.000	200,0%	1.125.000	12,5%
sonstige betriebliche Erträge	1.133.901	226,9%	1.091.317	-3,8%	1.041.693	-4,5%	1.271.179	22,0%
Materialaufwand	9.373.699	40,9%	6.544.455	-30,2%	8.992.688	37,4%	9.800.625	9,0%
Rohergebnis nach GKV	17.007.794	22,2%	17.113.948	0,6%	20.151.155	17,7%	23.085.472	14,6%
Personalaufwand	11.819.757	17,8%	11.819.757	0,0%	14.499.650	22,7%	16.007.207	10,4%
Abschreibungen (ohne Finanzanlagen)	487.431	12,1%	530.259	8,8%	556.772	5,0%	584.611	5,0%
sonstige betriebliche Aufwendungen	3.480.623	37,9%	3.349.906	-3,8%	3.197.582	-4,5%	3.902.011	22,0%
EBITDA	1.707.413	25,1%	1.944.285	13,9%	2.453.923	26,2%	3.176.254	29,4%
EBITDA-Marge	8,66%	1,2 pp	8,25%	-0,4 pp	9,05%	0,8 pp	10,42%	1,4 pp
EBIT	1.219.982	31,1%	1.414.025	15,9%	1.897.150	34,2%	2.591.643	36,6%
EBIT-Marge	6,19%	1,1 pp	6,00%	-0,2 pp	7,00%	1,0 pp	8,50%	1,5 pp
Zinserträge	-304	-101,5%	1.052	446,3%	2.163	105,7%	3.154	45,8%
Zinsaufwand	194.704	37,8%	180.000	-7,6%	197.146	9,5%	85.796	-56,5%
Finanzergebnis	-195.008	-61,6%	-178.948	8,2%	-194.983	-9,0%	-82.642	57,6%
Ergebnis v. Ertragssteuern (EBT)	1.024.974	26,6%	1.235.077	20,5%	1.702.167	37,8%	2.509.002	47,4%
EBT-Marge	5,20%	0,8 pp	5,24%	0,0 pp	6,28%	1,0 pp	8,23%	1,9 pp
Steuern	91.515	-74,1%	370.523	304,9%	510.650	37,8%	752.700	47,4%
Steuerquote	8,93%	-34,7 pp	30,00%	21,1 pp	30,00%	0,0 pp	30,00%	0,0 pp
Konzernjahresüberschuss	933.459	104,6%	864.554	-7,4%	1.191.517	37,8%	1.756.301	47,4%
Anzahl Aktien (in Mio.)	2,00	0,0%	2,00	0,0%	2,00	0,0%	2,00	0,0%
Ergebnis je Aktie (Euro)	0,47	104,6%	0,43	-7,4%	0,60	37,8%	0,88	47,4%

Quelle: Solventis Research, onoff AG

onoff: Bilanz (in €)

	2019	yoy	2020e	yoy	2021e	yoy	2022e	yoy
Aktiva								
Kassenbestand	486.822,77	95,4%	1.067.301,08	119,2%	2.710.214,98	153,9%	3.048.991,85	12,5%
Forderungen Lieferungen und Leistungen	5.497.679,57	13,0%	7.070.126,04	28,6%	6.775.537,45	-4,2%	7.622.479,64	12,5%
Vorräte	4.664.279,99	572,8%	4.124.240,19	-11,6%	2.439.193,48	-40,9%	1.676.945,52	-31,3%
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	545.430,45	-72,0%	545.430,45	0,0%	545.430,45	0,0%	545.430,45	0,0%
Aktiver Unterscheidungsbetrag aus der Vermögensumrechnung	173.767,79	-26,9%	173.767,79	0,0%	173.767,79	0,0%	173.767,79	0,0%
Summe Umlaufvermögen	11.367.980,57	42,2%	12.980.865,55	14,2%	12.644.144,16	-2,6%	13.067.615,25	3,3%
Sachanlagen	2.529.119,39	62,8%	2.830.919,78	11,9%	3.189.125,34	12,7%	3.602.271,35	13,0%
Immaterielle Vermögenswerte	675.931,00	-24,8%	550.883,77	-18,5%	448.970,27	-18,5%	365.910,77	-18,5%
Finanzanlagen	274.500,00	n.m.	274.500,00	0,0%	274.500,00	0,0%	274.500,00	0,0%
Latente Steuern	121.563,00	11,1%	121.563,00	0,0%	121.563,00	0,0%	121.563,00	0,0%
Rechnungsabgrenzungsposten	87.538,97	258,7%	87.538,97	0,0%	87.538,97	0,0%	87.538,97	0,0%
Summe Anlagevermögen	3.688.652,36	36,9%	3.865.405,51	4,8%	4.121.697,58	6,6%	4.451.784,09	8,0%
Bilanzsumme	15.056.632,93	40,8%	16.846.271,06	11,9%	16.765.841,74	-0,5%	17.519.399,34	4,5%
Passiva								
Gezeichnetes Kapital	2.000.000,00	0,0%	2.000.000,00	0,0%	2.000.000,00	0,0%	2.000.000,00	0,0%
Kapitalrücklage	11.456,00	0,0%	11.456,00	0,0%	11.456,00	0,0%	11.456,00	0,0%
Gewinnrücklagen	2.645.010,11	-1,2%	3.509.563,85	32,7%	4.701.080,99	34,0%	6.457.382,07	37,4%
Kumuliertes übriges comprehensive income	2.246.674,24	31,3%	2.246.674,24	0,0%	2.246.674,24	0,0%	2.246.674,24	0,0%
Eigenkapital	6.903.140,35	7,9%	7.767.694,09	12,5%	8.959.211,23	15,3%	10.715.512,31	19,6%
Langfristige Schulden								
Übrige Rückstellungen	852.072,03	-29,5%	1.019.078,15	19,6%	1.171.939,87	15,0%	1.318.432,35	12,5%
Finanzverbindlichkeiten	2.038.640,85	124,7%	2.038.640,85	0,0%	2.038.640,85	0,0%	576.948,49	-71,7%
Steuerverbindlichkeiten/Latente Steuern	131.470,00	55,4%	157.238,12	19,6%	180.823,84	15,0%	203.426,82	12,5%
Summe langfristige Schulden	3.022.182,88	37,3%	3.214.957,12	6,4%	3.391.404,56	5,5%	2.098.807,66	-38,1%
Kurzfristige Schulden								
Verbindlichkeiten Lieferungen und Leistungen	566.274,28	-41,4%	824.848,04	45,7%	948.575,24	15,0%	1.067.147,15	12,5%
Finanzverbindlichkeiten	2.250.000,00	128,3%	2.250.000,00	0,0%	244.265,07	-89,1%	0,00	-100,0%
Steuerverbindlichkeiten	2.299.786,55	1015,2%	2.750.544,71	19,6%	3.163.126,42	15,0%	3.558.517,22	12,5%
Sonstige Verbindlichkeiten	117.235,87	37,6%	140.214,10	19,6%	161.246,22	15,0%	181.401,99	12,5%
Passive Rechnungsabgrenzungsposten	-101.987,00	-34,0%	-101.987,00	0,0%	-101.987,00	0,0%	-101.987,00	0,0%
Summe kurzfristige Schulden	5.131.309,70	145,6%	5.863.619,85	14,3%	4.415.225,95	-24,7%	4.705.079,36	6,6%
Bilanzsumme	15.056.632,93	40,8%	16.846.271,06	11,9%	16.765.841,74	-0,5%	17.519.399,34	4,5%

Quelle: Solventis Research, onoff AG

onoff: DCF-Modell (in €)

	2019	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	Terminal Value
Umsatz	19.704.922,1	23.567.086,8	27.102.149,8	30.489.918,5	32.929.112,0	34.904.858,7	36.301.053,1	37.390.084,7	38.324.836,8	
Veränderung in %	7,6%	19,6%	15,0%	12,5%	8,0%	6,0%	4,0%	3,0%	2,5%	
EBITDA	1.707.413,1	1.944.284,7	2.453.922,9	3.176.254,1	3.906.752,8	4.484.068,1	4.851.381,5	5.197.408,5	5.536.732,9	
EBITDA-Marge	8,7%	8,3%	9,1%	10,4%	11,9%	12,8%	13,4%	13,9%	14,4%	
EBIT	1.219.982,3	1.414.025,2	1.897.150,5	2.591.643,1	3.292.911,2	3.839.534,5	4.174.621,1	4.486.810,2	4.790.604,6	
EBIT-Marge	6,2%	6,0%	7,0%	8,5%	10,0%	11,0%	11,5%	12,0%	12,5%	
NOPLAT	1.111.056,2	989.817,6	1.328.005,3	1.814.150,2	2.305.037,8	2.687.674,1	2.922.234,8	3.140.767,1	3.353.423,2	3.471.799,1
Reinvestment Rate	512,7%	96,0%	-139,1%	16,3%	30,5%	21,1%	7,4%	18,3%	15,7%	19,3%
FCFF	-4.585.397,6	39.231,6	3.175.075,8	1.517.941,3	1.601.715,0	2.120.416,5	2.705.430,8	2.567.215,7	2.828.288,6	54.910.254,3
WACC	5,47%	5,25%	5,83%	6,41%	6,60%	6,60%	6,60%	6,60%	6,60%	6,60%
Kumuliertes WACC		105,25%	111,38%	118,52%	126,34%	134,68%	143,57%	153,04%	163,14%	173,91%
Barwerte der FCFF		37.275,3	2.850.605,4	1.280.773,9	1.267.784,7	1.574.433,3	1.884.439,9	1.677.455,6	1.733.625,1	31.573.862,9
Summe Barwerte FCFF	12.306.393,3									
Barwert Terminal Value	31.573.862,9									
in % des Unternehmenswertes	72,0%									
Wert des Unternehmens	43.880.256,1									
Netto-Finanzschulden	3.801.818,1									
Wert des Eigenkapitals	40.078.438,1									
Wert pro Aktie	20,04									

Quelle: Solventis Research, onoff 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: **07.09.2020, 16:50 Uhr**, erstmalige Veröffentlichung: **08.09.2020, 09:00 Uhr**

b) Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen: **halbjährlich**.

c) Aufsichtsbehörde: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt/M.

d) Vorgegangene 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
15.07.20	Löchner	Kaufen	20,00 €	16,40 €	12 Monate

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

Empfehlungsübersicht Research-Reports (01.07.19 - 30.06.20)			Auftrags-research	
		in %		in %
Kaufen	38	90,5%	36	85,7%
Halten	3	7,1%	3	7,1%
Verkaufen	1	2,4%	1	2,4%
Insgesamt	42	100,0%	40	95,2%

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

Klaus Schlote, CEFA-Analyst; Nico Löchner, Junior-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 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. 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 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 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.