

ULF VAN LENGERICH
TEL.: +49 (0) 6131 - 4860-654
ULENGERICH@SOLVENTIS.DE

KLAUS SCHLOTE
TEL.: +49 (0) 6131 - 4860-651
KSCHLOTE@SOLVENTIS.DE

AGROB Immobilien AG Erweiterung des Bebauungsplans führt zu NAV-Steigerung – Gutes Marktumfeld spricht für Anteils- verkauf der UniCredit Bank

Kaufen

Kursziel	17 €
Kurs Vz. (20.07.15)	12,50 €
ISIN Vz.	DE0005019038
Anzahl Vz. (Mio. Stück)	1,58
Anzahl Aktien gesamt (Mio. Stück)	3,90
Marktkapitalisierung (Mio. €), Vz.,St.	53,2
Homepage:	www.agrob-ag.de

Kennzahlen (Vz.)

in Mio. €	2014	2015e	2016e	2017e
Umsatz	10,93	11,0	11,3	11,6
EBIT	4,83	4,8	5,0	5,1
EBIT-Marge	44,2%	43,7%	44,0%	44,5%
EBITDA	8,20	8,2	8,3	8,5
EBITDA-Marge	75,1%	74,2%	73,6%	73,5%
Ergebnis je Aktie	0,44	0,52	0,61	0,64
KGv*	27,0	24,1	20,5	19,4
Dividende je Aktie	0,23	0,25	0,28	0,30
Dividendenrendite	1,9%	2,0%	2,2%	2,4%
FFO je Aktie	1,35	1,43	1,52	1,55
FFO-Rendite	11,3%	11,4%	12,2%	12,4%
Buchwert je Aktie	6,03	6,32	6,68	7,32
NAV je Aktie**	17,33	18,22	19,20	19,50
NAV-Discount	31,3%	31,4%	34,9%	35,9%

* Bilanzierung zu fortgeführten Anschaffungskosten

** Ohne pauschalierte Abschläge

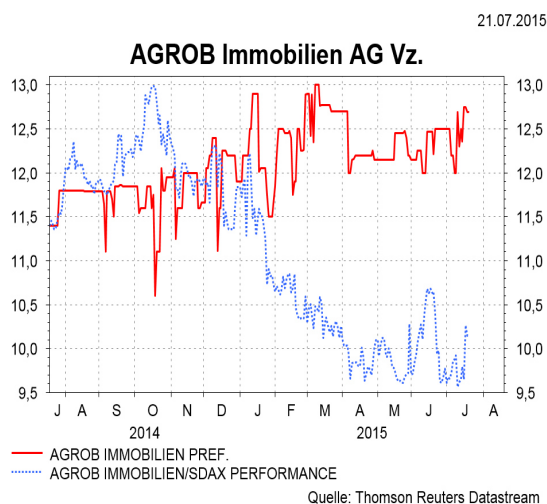
Auf der Hauptversammlung am 10.07.2015 wurde bekannt, dass der aktuelle Bebauungsplan der Süderweiterung eine Ausweitung der Bruttogeschossflächen von bisher 13.600 m² auf 18.200 m² vorsieht. Dies führt zu einem Nettovermögenszuwachs von rd. 1,5 Mio. € (0,38 € je Aktie). In Verbindung mit der positiven Marktentwicklung rechnen wir zum Jahresende mit einem NAV je Aktie > 18 €. Wir gehen davon aus, dass die UniCredit Bank das positive Umfeld zum Verkauf ihrer Anteile nutzen wird. Die Aufnahme von Verkaufsverhandlungen dürfte sich positiv auf den Kurs auswirken. Wir empfehlen die AGROB-Aktie mit Kursziel 17 € zum Kauf.

Die UniCredit Bank hält 75% der Stämme und 20% der Vorzüge (53% d. GKs). Die AGROB-Beteiligung ist nicht strategisch und soll verkauft werden. Hierzu passt auch die Aussage von Giuseppe Vita (Verwaltungsratschef UniCredit) im Handelsblatt vom 16.06.2015: „Wir sind dabei, uns von unserem Immobilienvermögen zu trennen [...] Wir wollen weitere Immobilien im Wert von zwei Milliarden € in den kommenden drei Jahren verkaufen.“ Der Verkaufspreis, der in einem Bieterverfahren ermittelt werden dürfte, sollte in der Nähe des NAV liegen.

Cashflowstarke Immobilien in guter Lage sind für breite Investorenschichten interessant. Die sehr günstigen FK-Zinsen heizen den Markt zusätzlich an. Als potentielle Käufer kommen Versicherungen, Fonds, Family Offices oder Immobilien-AGs (Stichwort: Konsolidierung bei Gewerbeimmobilien) in Frage.

Weitere stille Reserven schlummern in den landwirtschaftlichen Flächen von AGROB. Die Flächen innerhalb von Ismaning (380 Tsd. m²) sind mit lediglich 3,33 € je m² bewertet. Wir sehen die Marktwerte eher im Bereich 8-12 € je m². Die Flächen außerhalb der Gemarkung Ismaning (28 Tsd. m²) sind erst gar nicht im Wertgutachten berücksichtigt. Zusammen ergibt sich hieraus für AGROB ein zusätzliches Wertpotential von rd. 2 Mio. € (0,51 € je Aktie).

Der Großraum München wird für Büro- und Gewerbeansiedlungen zunehmend interessant. Die Anfragen für Neubauprojekte und Erweiterungen auf dem AGROB-Gelände steigen. Die Süderweiterung bietet für AGROB große Chancen. Aufgrund der soliden Kapitalausstattung (LTV 43%) sind für AGROB auch größere Investitionen im zweistelligen Mio.-Bereich zu stemmen. Zusätzliche Kapitalmaßnahmen (neuer Kapitalrahmen fand auf der Hauptversammlung keine Zustimmung) sind u.E. dafür auch nicht nötig.



BITTE BEACHTEN SIE UNSEREN DISCLAIMER AB SEITE 6.

Neue Baurechte bieten Wachstumsoptionen

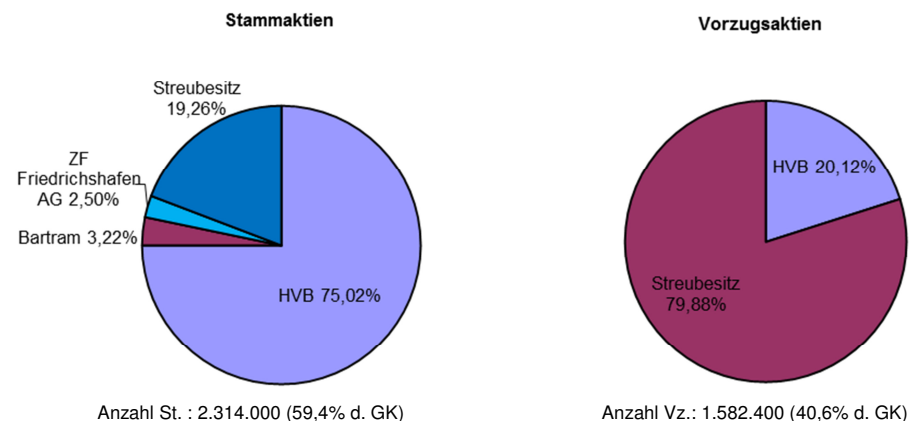
Die Gemeinde Ismaning hat am 21.05.2015 den Bebauungsplan Nr. 29c, der Erweiterung des „AGROB Medien- und Gewerbepark“ in südlicher Arrondierung, beschlossen. Die neuen Baurechte sollen voraussichtlich im September rechtskräftig werden. Hierdurch wird AGROB neue attraktive Nutzungsflächen gewinnen, die bisher nur landwirtschaftlich genutzt wurden. Anstatt der bisher kommunizierten 13.600 m² sollen nun 18.200 m² an Bruttogeschossflächen gewonnen werden. Dies wurde auf der HV bekannt. Die bisher geplante Süderweiterung führte bereits im Gutachten vom 31.10.2014 zu einem Wertzuwachs von 3,81 Mio. €. Mit der nochmaligen Erweiterung des Bebauungsplanes dürfte dieser Wert auf rd. 5,3 Mio. € steigen. Das nächste Gutachten wird zum 31.10.2015 erstellt.

Die neuen Flächen ermöglichen der Gesellschaft weiteres Wachstumspotential am attraktiven Gewerbestandort Ismaning vor den Toren Münchens. Alternativ könnten die Flächen auch veräußert werden, was einen deutlichen Buchgewinn zur Folge hätte. Die Mittel könnten dann für die Nachverdichtung (z.B. für den stark expandierenden Mieter HSE 24) auf dem bestehenden Areal genutzt werden.

Niedrige Verschuldung schafft Investitionsspielraum

AGROB bilanziert das Immobilienportfolio konservativ zu fortgeführten Anschaffungskosten. Insofern zeigt die ausgewiesene Eigenkapitalquote von 28,5% nicht die wahre Kapitalstruktur der Gesellschaft. Unter Berücksichtigung der Marktwerte liegt die Eigenkapitalquote bei 55,4%. Dies ist für eine Immobiliengesellschaft sehr komfortabel. Die Loan-to-Value (LTV)-Quote von AGROB ist mit 43% niedrig und ermöglicht auch ohne Kapitalmaßnahmen Finanzierungsspielraum für die Zukunft.

Aktionärsstruktur



Quelle: AGROB Immobilien AG, Solventis Research

AGROB: GuV in Tsd. €

	2014	yoy	2015e	yoy	2016e	yoy	2017e	yoy
Umsatz	10.930,81	0,1%	11.000,00	0,6%	11.330,00	3,0%	11.556,60	2,0%
sonstige betriebliche Erträge	146,74	-55,6%	155,31	5,8%	165,13	6,3%	169,14	2,4%
Rohergebnis nach GKV	11.077,55	-1,5%	11.155,31	0,7%	11.495,13	3,0%	11.725,74	2,0%
Personalaufwand	834,40	-18,0%	839,68	0,6%	864,87	3,0%	882,17	2,0%
Abschreibungen (ohne Finanzanlagen)	3.374,00	0,3%	3.350,00	-0,7%	3.350,00	0,0%	3.350,00	0,0%
sonstige betriebliche Aufwendungen	2.039,44	-3,5%	2.158,63	5,8%	2.295,05	6,3%	2.350,89	2,4%
Ebit (vor Struktur Aufwand)	4.829,71	1,6%	4.807,00	-0,5%	4.985,20	3,7%	5.142,69	3,2%
EBIT-Marge (vor Struktur Aufwand)	44,18%	0,6 pp	43,70%	-0,5 pp	44,00%	0,3 pp	44,50%	0,5 pp
EBITDA	8.203,71	1,0%	8.157,00	-0,6%	8.335,20	2,2%	8.492,69	1,9%
EBITDA-Marge	75,05%	0,7 pp	74,15%	-0,9 pp	73,57%	-0,6 pp	73,49%	-0,1 pp
EBIT	4.829,71	1,6%	4.807,00	-0,5%	4.985,20	3,7%	5.142,69	3,2%
EBIT-Marge	44,18%	0,6 pp	43,70%	-0,5 pp	44,00%	0,3 pp	44,50%	0,5 pp
Zinserträge	3,23	109,2%	6,81	110,6%	13,16	93,4%	17,17	30,5%
Zinsaufwand	2.654,46	-9,5%	2.350,00	-11,5%	2.100,00	-10,6%	2.100,00	0,0%
Finanzergebnis	-2.651,23	9,5%	-2.343,19	11,6%	-2.086,84	10,9%	-2.082,83	0,2%
Ergebnis v. Ertragssteuern (EBT)	2.178,48	19,4%	2.463,81	13,1%	2.898,36	17,6%	3.059,86	5,6%
EBT-Marge	19,93%	3,2 pp	22,40%	2,5 pp	25,58%	3,2 pp	26,48%	0,9 pp
Steuern	455,18	114,5%	443,49	-2,6%	521,71	17,6%	550,77	5,6%
Steuerquote	20,89%	9,3 pp	18,00%	-2,9 pp	18,00%	0,0 pp	18,00%	0,0 pp
Ergebnis n. Steuern	1.723,30	6,9%	2.020,32	17,2%	2.376,66	17,6%	2.509,09	5,6%
Anteile Dritter	0,00	n.m.	0,00	n.m.	0,00	0,0%	0,00	0,0%
Konzernjahresüberschuss	1.723,30	6,9%	2.020,32	17,2%	2.376,66	17,6%	2.509,09	5,6%
Anzahl Aktien zum 20.07.15 (Mio.)	3,90	0,0%	3,90	0,0%	3,90	0,0%	3,90	0,0%
Ergebnis n. Steuern je Aktie (€)	0,44	6,9%	0,52	17,2%	0,61	17,6%	0,64	5,6%

Quelle: AGROB Immobilien AG, Solventis Research

AGROB: Bilanz in Tsd. €

	2014	yoy	2015e	yoy	2016e	yoy	2017e	yoy
Aktiva								
Kassenbestand	856,76	1332,2%	1.862,72	117,4%	3.399,00	82,5%	3.466,98	2,0%
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	134,69	24,4%	134,69	0,0%	134,69	0,0%	134,69	0,0%
Summe Umlaufvermögen	991,46	490,0%	1.997,41	101,5%	3.533,69	76,9%	3.601,67	1,9%
Sachanlagen	81.472,91	-3,5%	81.622,91	0,2%	79.772,91	-2,3%	77.922,91	-2,3%
Finanzanlagen	1,60	-25,0%	1,60	0,0%	1,60	0,0%	1,60	0,0%
Rechnungsabgrenzungsposten	8,28	-16,1%	8,28	0,0%	8,28	0,0%	8,28	0,0%
Summe Anlagevermögen	81.482,78	-3,5%	81.632,78	0,2%	79.782,78	-2,3%	77.932,78	-2,3%
Bilanzsumme	82.474,23	-2,5%	83.630,19	1,4%	83.316,47	-0,4%	81.534,45	-2,1%
Passiva								
Gezeichnetes Kapital	10.000,00	0,0%	10.000,00	0,0%	10.000,00	0,0%	10.000,00	0,0%
Kapitalrücklage	1.086,16	8,6%	1.086,16	0,0%	1.086,16	0,0%	1.086,16	0,0%
Gewinnrücklagen	12.408,48	8,1%	13.454,81	8,4%	14.740,58	9,6%	16.080,87	9,1%
Kumuliertes übriges comprehensive income	0,00	n.m.	77,92	n.m.	194,80	150,0%	1.363,60	600,0%
Eigenkapital ohne Anteile Fremdbesitz	23.494,65	4,5%	24.618,89	4,8%	26.021,55	5,7%	28.530,63	9,6%
Anteile in Fremdbesitz	0,00	n.m.	0,00	n.m.	0,00	0,0%	0,00	0,0%
Eigenkapital mit Anteilen in Fremdbesitz	23.494,65	4,5%	24.618,89	4,8%	26.021,55	5,7%	28.530,63	9,6%
Langfristige Schulden								
Pensionsrückstellungen	4.001,15	-4,1%	4.026,48	0,6%	4.147,27	3,0%	4.230,22	2,0%
Übrige Rückstellungen	637,06	-2,5%	641,09	0,6%	660,32	3,0%	673,53	2,0%
Finanzverbindlichkeiten	53.968,54	-5,2%	53.968,54	0,0%	52.100,88	-3,5%	47.705,90	-8,4%
Steuerverbindlichkeiten/Latente Steuern	160,97	-10,3%	161,99	0,6%	166,85	3,0%	170,19	2,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	85,50	-7,9%	86,04	0,6%	88,62	3,0%	90,40	2,0%
Summe langfristige Schulden	58.853,23	-5,2%	58.884,15	0,1%	57.163,95	-2,9%	52.870,23	-7,5%
Kurzfristige Schulden								
Verbindlichkeiten Lieferungen und Leistungen	126,17	94,9%	126,97	0,6%	130,77	3,0%	133,39	2,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	0,00	-100,0%	0,00	0,0%	0,00	0,0%	0,00	0,0%
Erhaltene Anzahlungen	0,19	n.m.	0,19	0,6%	0,20	3,0%	0,20	2,0%
Summe Kurzfristige Schulden	126,36	91,1%	127,16	0,6%	130,97	3,0%	133,59	2,0%
Bilanzsumme	82.474,23	-2,5%	83.630,19	1,4%	83.316,47	-0,4%	81.534,45	-2,1%

Quelle: AGROB Immobilien AG, Solventis Research

AGROB: DCF-Modell

(in Tsd. €)	2014	2015e	2016e	2017e	2018e	Terminal Value
Umsatz	10.930,8	11.000,0	11.330,0	11.556,6	11.787,7	
Veränderung in %	0,1%	0,6%	3,0%	2,0%	2,0%	
EBITDA	8.203,7	8.157,0	8.335,2	8.492,7	8.654,5	
EBITDA-Marge	75,1%	74,2%	73,6%	73,5%	73,4%	
EBIT	4.829,7	4.807,0	4.985,2	5.142,7	5.304,5	
EBIT-Marge	43,7%	43,7%	44,0%	44,5%	45,0%	
NOPLAT	3.820,6	3.941,7	4.087,9	4.217,0	4.349,7	4.428,0
Reinvestment Rate	-65,7%	3,8%	-45,3%	-43,9%	-42,6%	2,2%
FCFF	6.332,0	3.792,5	5.941,7	6.069,6	6.202,3	114.974,2
WACC	4,07%	4,18%	4,21%	4,27%	4,34%	5,27%
Kumuliertes WACC		104,18%	108,56%	113,20%	118,12%	124,34%
Barwerte der FCFF		3.640,4	5.473,0	5.361,7	5.250,8	92.465,7
Summe Barwerte FCFF	19.725,8					
Barwert Terminal Value	92.465,7					
in % des Unternehmenswertes	82,4%					
Wert des Unternehmens	112.191,5					
Netto-Finanzschulden	52.932,9					
Stille Reserven landw. Flächen	2.000,0					
Minderheiten	0,0					
Baurechte Süderweiterung	5.300,0					
Wert des Eigenkapitals	66.558,6					
Wert pro Aktie	17,08					

Quelle: AGROB Immobilien AG, Solventis Research

Haftungserklärung (Disclaimer), Pflichtangaben nach § 34b WpHG, 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 nach § 34b WpHG

a) Erstmalige Veröffentlichung: **21. Juli 2015**

b) Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen: unregelmäßig.

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

Die Solventis Wertpapierhandelsbank GmbH bzw. ein mit ihr verbundenes Unternehmen oder eine bei der Erstellung mitwirkende Person

1. halten Aktien des analysierten Emittenten im Bestand.

4. Erstellung und Verbreitung

a) Verantwortung für die Erstellung und Verbreitung

Solventis Wertpapierhandelsbank GmbH

Sitz: Düsseldorf; HRB 34966, Amtsgericht Düsseldorf; Geschäftsführer Konrad Zorn, Joachim Schmitt, Klaus Schlote.

b) Ersteller

Ulf van Lengerich, 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 Kursgewinn und einen 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 zur 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 besteht ein deutliches Risiko, 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 bzw. 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 ausländischen Medien wie Informationsdienste (z.B. VWD, Thomson Reuters u.a.), Wirtschaftspresse (z.B. Börsezeitung, Handelsblatt, FAZ, FTD, Wallstreet Journal, Financial Times u.a.), Fachpresse, veröffentlichte Statistiken, sowie Veröffentlichungen, Angaben und Informationen der analysierten Emittenten sowie das Internet.

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 Ertragswert der Emittenten berechnet, der die Summe der abgezinnten Unternehmenserfolge, d.h. des Barwertes der zukünftigen Nettoausschüttungen des Emittenten, darstellt. Der Ertragswert wird somit durch die erwarteten künftigen Unternehmenserfolge und durch den angewandten Kapitalisierungszinsfuß 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 Aussichten bestimmt.

Thematische Ausarbeitungen: Es wird die Auswirkung bestimmten Entwicklung (z.B. EU-Osterweiterung, steigende Strompreise) auf verschiedene Emittenten dadurch ermittelt, dass der veröffentlichten 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 Wertpapierhandelsbank 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.

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