

MÄRZ 2024

SOLVENTIS AKTIENFORUM - Diskussionsmaterial

**GEHLEN
BRÄUTIGAM**
CAPITAL

KSB SE & Co. KGaA (Ticker: KSB3 – Vorzugsaktie)

Marketinginformation für Privatkunden sowie professionelle Kunden bzw. geeignete Gegenparteien geeignet.

Diskussion zur weiteren Wertsteigerung

Executive Summary



Im Februar 2023 haben wir unseren initialen Investment Case (PUMP ME UP - [Link](#)) zur KSB3-Aktie veröffentlicht. In den letzten zwölf Monaten hat das Management der KSB sowohl sehr erfreuliche operative Leistungen abgeliefert und auch kapitalmarktseitig sehr wichtige Verbesserungen umgesetzt

Seit unserem initialen Einstieg im Dezember/Januar 2022/23 konnten wir daher von einem sehr erfreulichen Kursanstieg profitieren. Allerdings ist die Aktie aus mehreren Gründen weiterhin stark unterbewertet – sowohl im Vergleich zur Stammaktie als auch im Peer-Group Vergleich

Nach eingehender Untersuchung halten wir die Zusammenlegung der Aktiengattungen für den wichtigsten nächsten Schritt um die Bewertung der KSB3-Aktien kurz- bis mittelfristig in-line mit der Peer-Group zu bringen und somit allen Aktionären eine weitere signifikante Wertsteigerung zu ermöglichen

Stattgefundenene kapitalmarktseitige Verbesserungen in 2023

IR



- ✓ Teilnahme an Kapitalmarktkonferenzen in Deutschland
- ✓ Internationale Roadshow in London
- ✓ Ausführung eines Capital Market Day in Frankenthal & Zusage über weitere Capital Market Days in der Zukunft
- ✓ Deutliche Steigerung der Dividende
- ✓ Indexaufnahme der Vorzugsaktien in den SDAX
- ✓ Uplisting in den Prime Standard der Frankfurter Börse

Quelle: Gehlen Bräutigam Capital, Stand: 18.03.2024.

Signifikante Kursentwicklung seit Dez-2022

Aktienkurs



Quelle: TIKR.com; Gehlen Bräutigam Capital, Stand: 18.03.2024.

Weiterhin deutliche Kursdifferenz zwischen Gattungen

Stamm- ggü. Vorzugsaktie



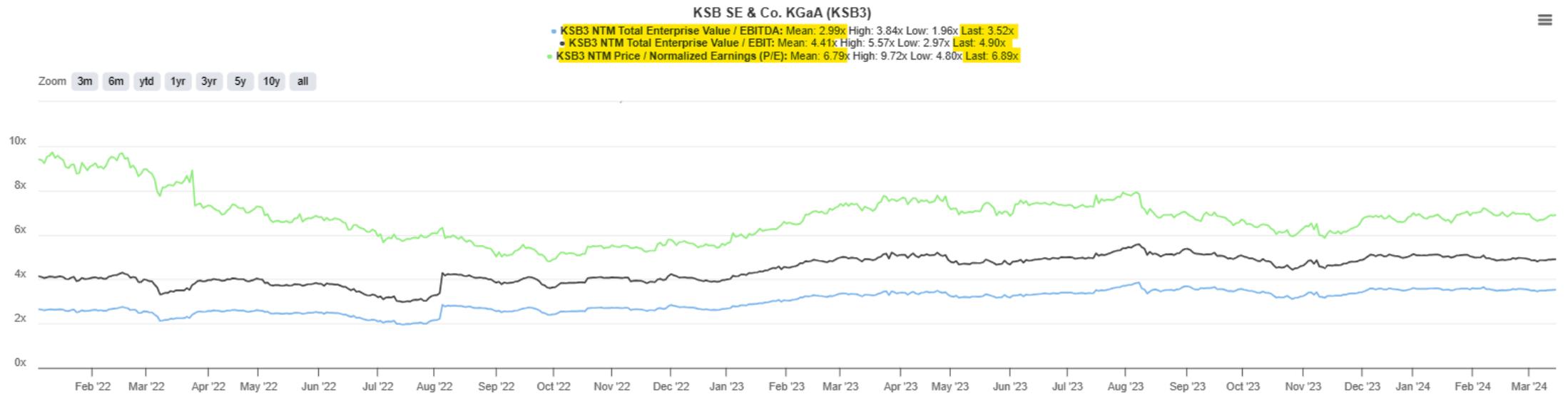
Quelle: TIKR.com; Gehlen Bräutigam Capital, Stand: 18.03.2024.

Marketinginformation für Privatkunden sowie professionelle Kunden bzw. geeignete Gegenparteien geeignet.

Multiplikatoren weiterhin deutlich unter Peer Group



Bewertung KSB3

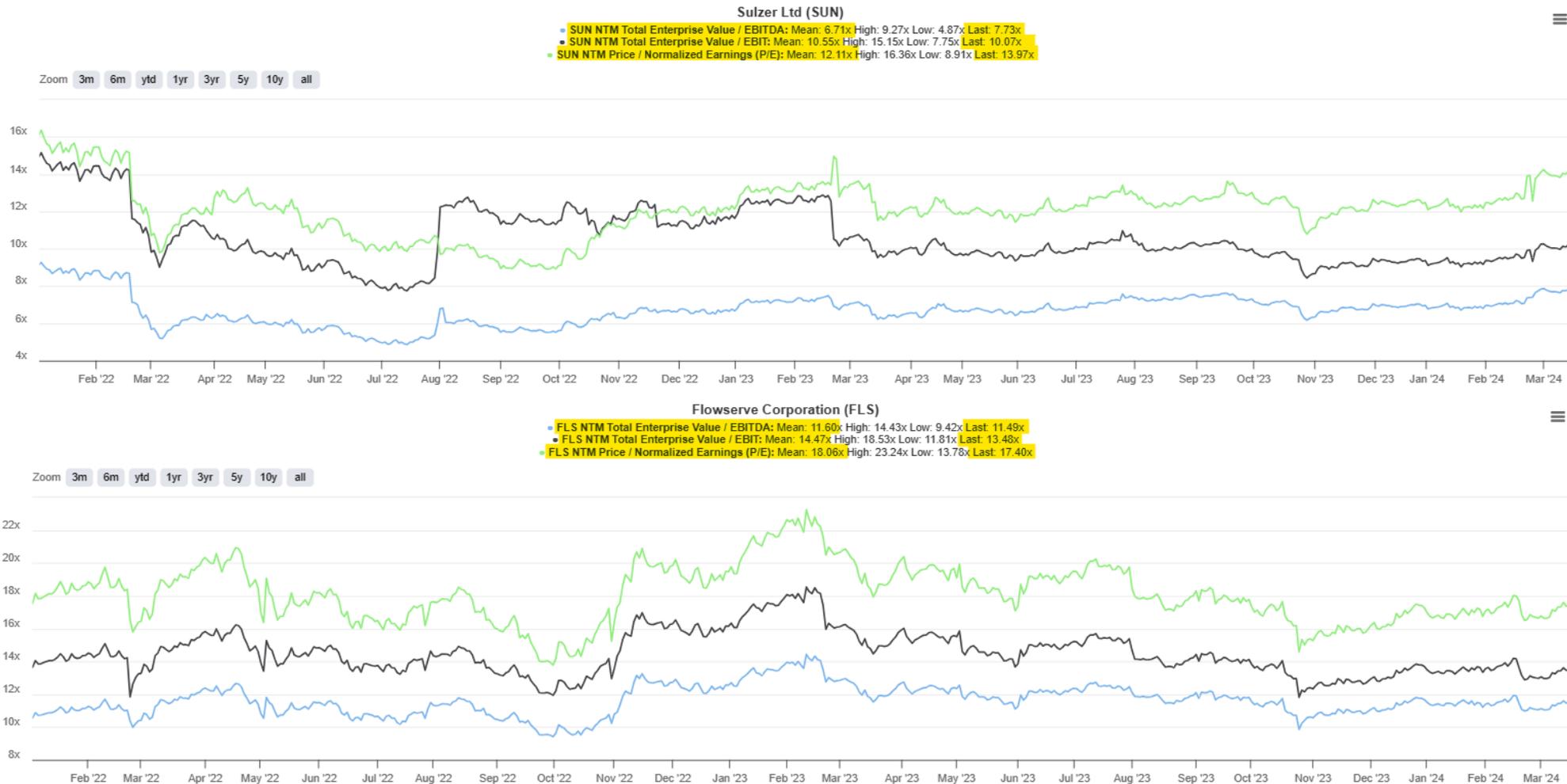


Quelle: TIKR.com; Gehlen Bräutigam Capital, Stand: 18.03.2024.

Core Peers handeln zu deutlich höheren Multiplikatoren



Bewertung Peer Group



Quelle: TIKR.com; Gehlen Bräutigam Capital, Stand: 18.03.2024.

Liquidität der KSB-Gattungen deutlich geringer als bei Core Peers

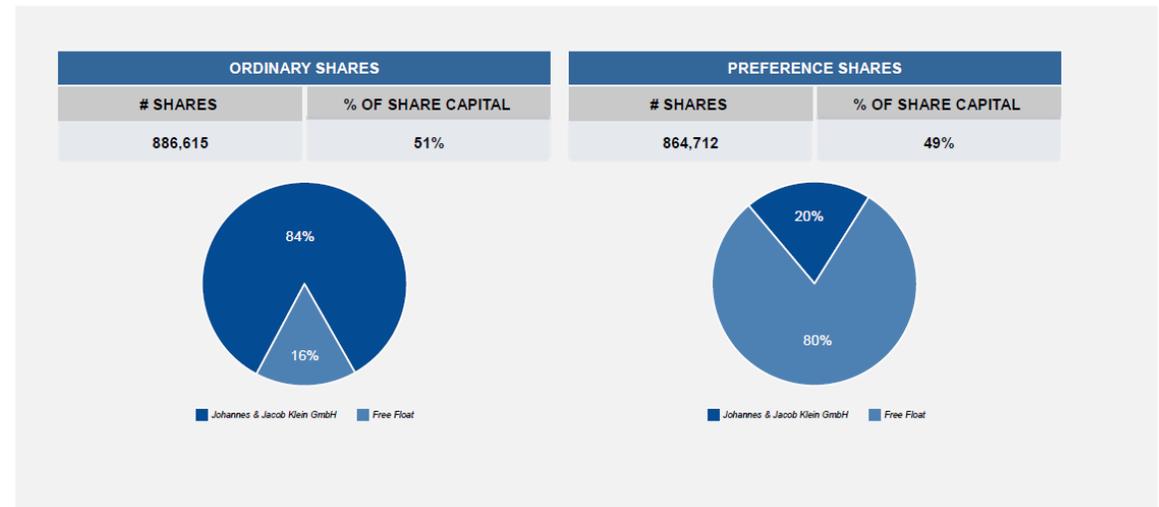
Liquidität



Durchschnittliche Handelsvolumina in lokaler Währung pro Tag:

- KSB: EUR 50.800,00
- KSB3: EUR 303.072,00
- SUN.SW: CHF 3.915.532,50
- FLS: USD 43.804.280,24

KSB ESG Strategy Shareholding Structure



27 KSB GROUP INVESTOR PRESENTATION



Quelle: Bloomberg; finance.yahoo.com; Gehlen Bräutigam Capital; KSB; Stand: 18.03.2024.

Marketinginformation für Privatkunden sowie professionelle Kunden bzw. geeignete Gegenparteien geeignet.

Empfehlungen zur Schließung des Bewertungs-Gaps

Wertsteigerung (I/II)



1. Zusammenlegung der beiden Aktiengattungen
2. Ggf. Platzierung der gehaltenen Vorzugsaktien zur Erweiterung des Free Floats und der Verbesserung der Liquidität

Punkt 1. sollte dazu führen, dass die Aktie in-line mit Peers wie Sulzer und Flowserve handelt!

3. Durchführung eines Aktiensplits (bspw. 1:100), um die Aktien u.a. für Retail-Investoren einfacher handelbar und liquider zu machen
4. Erweiterung der Broker Coverage um 1-2 internationale/angelsächsische Broker und Roadshow in den USA kurz vor bzw. kurz nach Zusammenlegung der Gattungen



DISKUSSION: GATTUNGEN

Zusammenlegung der Aktiengattungen

Wertsteigerung (II/II)



Ziel dieser Diskussion ist es kurz- bis mittelfristig die Bewertungs-Multiples der KSB Aktie *in-line* mit den engsten Peers wie Sulzer und Flowserve zu bringen. Aktuell ist weiterhin ein massiver Discount vorhanden (siehe Fußnote für Multiples). Hierfür sehen wir die Zusammenlegung der Aktiengattungen als den wichtigsten nächsten Schritt an, welcher bereits anderen Unternehmen große Vorteile brachte:

1. Case: Fresenius - siehe Seite 7-8
2. Case: CTS Eventim - siehe Seite 9
3. Weitere Beispiele für KGaAs mit nur Stammaktien: CEWE Stiftung & Co. KGaA; Merck KGaA

Quelle: Tikr.com; Gehlen Bräutigam Capital, Stand: 29.02.2024.

Case Study: Fresenius SE (I/II)

Zusammenlegung der Aktiengattungen (I/IV)



Schaffung einer einheitlichen Aktienstruktur – Aktienumwandlung und Rechtsformwechsel

Aktienumwandlung

Umwandlung der Vorzugsaktien in Stammaktien obligatorisch im Verhältnis 1:1 ohne Zuzahlung

in Verbindung mit einem

Rechtsformwechsel

Von einer „SE“ in eine „SE & Co. KGaA“

Chart: Übersicht der Transaktion

Darin schlagen wir Ihnen die **Umwandlung sämtlicher stimmrechtslosen Vorzugsaktien in stimmberechtigte Stammaktien im Verhältnis 1:1** verbunden mit einem Rechtsformwechsel der Gesellschaft von einer SE in eine SE & Co. KGaA vor.

Seite 13

Quelle: Präsentation und Ansprache der Hauptversammlung der Resenius SE vom 12. Mai 2010. Gehlen Bräutigam Capital, Stand: 29.02.2024.

Marketinginformation für Privatkunden sowie professionelle Kunden bzw. geeignete Gegenparteien geeignet.

Case Study: Fresenius SE (II/II)

Zusammenlegung der Aktiengattungen (II/IV)



Gründe für die Transaktion

- 1 Vereinfachung der Aktienstruktur
- 2 Erhöhung der Handelsliquidität der Aktie
- 3 Steigerung des index-relevanten Streubesitzes
- 4 Verbessertes Zugang zum Eigenkapitalmarkt

Seite 14

Chart: Gründe für die Transaktion

Im Mittelpunkt steht die Schaffung einer einzigen Aktiengattung. Wir wollen damit die **Attraktivität unserer Aktie erhöhen** und die **Position von Fresenius am Kapitalmarkt weiter stärken**.

Vier wichtige Gründe sprechen für die Transaktion:

Erstens: Wir vereinfachen die Aktienstruktur. **Das Grundkapital wird** sich nicht wie bisher häufig auf Vorzugs- und Stammaktien aufteilen, sondern **künftig ausschließlich in Stammaktien eingeteilt** sein. Der Anteil der im Streubesitz befindlichen Aktien wird dann 71 % betragen, der Anteil der Else Kröner-Fresenius-Stiftung 29 %.

Zweitens: Die **Handelsliquidität** unserer Aktie wird erhöht. Bisher wurden im Durchschnitt täglich 50.000 Stammaktien und 400.000 Vorzugsaktien gehandelt. **Wir erwarten, dass das Handelsvolumen künftig um knapp 50 % im Vergleich zur bisherigen Vorzugsaktie zunehmen wird. Dadurch steigt die Attraktivität der Fresenius-Aktie für alle Aktionäre.**

Drittens: Durch die Vereinheitlichung der Aktienstruktur soll auch die Position der Fresenius-Aktie im DAX30 gefestigt werden. **Das Indexgewicht von derzeit 0,8 % sollte sich nach unserer Einschätzung auf rund 1,1 % erhöhen. Im DAX30 sind derzeit lediglich die Vorzugsaktien und damit nur 50 % des Grundkapitals der Gesellschaft berücksichtigt.**

Viertens: Der Zugang zum Kapitalmarkt und die finanzielle Flexibilität von Fresenius sollen verbessert werden. **Eine einheitliche, liquide Aktiengattung erlaubt effizientere Konditionen als dies bei der Platzierung einer gleichen Anzahl Stamm- und Vorzugsaktien** in der Vergangenheit der Fall war. Lassen Sie mich an dieser Stelle aber ausdrücklich betonen, dass wir Eigenkapitalmaßnahmen nur in Ausnahmefällen zur Finanzierung strategischer Akquisitionen durchgeführt haben. Daran wird sich auch künftig nichts ändern. Fresenius ist strategisch ausgezeichnet positioniert, und wir haben keine Pläne für eine Kapitalerhöhung.

Quelle: Präsentation und Ansprache der Hauptversammlung der Resenius SE vom 12. Mai 2010. Gehlen Bräutigam Capital, Stand: 29.02.2024.

Case Study: CTS Eventim AG

Zusammenlegung der Aktiengattungen (III/IV)



GRÜNDE GEGEN VORZUGSAKTIEN

3.4.2 Ausgabe von Vorzugsaktien ohne Stimmrecht

Der Vorstand hat als mögliche Alternative die Ausgabe von Vorzugsaktien ohne Stimmrecht an der CTS EVENTIM AG erwogen. Insoweit hat er geprüft, ob durch Umwandlung bestehender Stammaktien der Gesellschaft in Vorzugsaktien und/oder durch die Ausgabe neuer Vorzugsaktien eine Finanzierung des avisierten Wachstums ermöglicht und dabei eine Gesellschafts- bzw. Gesellschafterstruktur geschaffen werden könnte, in welcher die Interessen der Gesellschaft und der Aktionäre, einschließlich der von KPS, gewahrt bleiben.

Im Ergebnis ist dies aus mehreren Gründen abzulehnen.

Denn Vorzugsaktien genießen – trotz ihrer attraktiveren Dividendenausstattung – wegen des fehlenden Stimmrechts eine geringere Kapitalmarktakzeptanz und gewährleisten wegen der damit regelmäßig unvermeidlichen Kursdifferenz einen geringeren Finanzierungseffekt als stimmberechtigte Stammaktien. Wegen der Bewertungsabschläge, die der Kapitalmarkt bei Vorzugsaktien gegenüber Stammaktien in der Regel vornimmt, sind Vorzugsaktien als Mittel der Kapitalbeschaffung daher meist weniger gut geeignet als Stammaktien.

Des Weiteren würde durch die Schaffung von Vorzugsaktien die Aktienstruktur der Gesellschaft verunheitlicht, so die Position der CTS EVENTIM AG auf dem Kapitalmarkt eher geschwächt als gestärkt und mögliche zukünftige Kapitalaufnahmen und damit das weitere Unternehmenswachstum eher erschwert als erleichtert. Ausserdem besteht die Gefahr, dass durch die Separierung der Investoreninteressen in Stamm- und Vorzugsaktionäre die Liquidität der Stammaktien erheblich absinken würde. Da die Liquidität einer Aktie für institutionelle Anleger ein wichtiges Anlagekriterium ist, sollte die Liquidität und damit Attraktivität der Aktien aber weiter erhöht, nicht gesenkt werden. Zudem kann die mit dem Nebeneinander von Stammaktien und Vorzugsaktien verbundene Reduzierung der Liquidität den Aktienkurs beeinträchtigen. Aus diesem Grund haben börsennotierte Unternehmen in den letzten Jahren verstärkt Vorzugsaktien in Stammaktien umgewandelt (so z.B. die im Rahmen des Formwechsels von der SE in die KGaA vorgenommene Umwandlung aller Vorzugsaktien in Stammaktien der heutigen Fresenius SE & Co. KGaA im Jahre 2010).

Case Study: KSB SE & Co KGaA

Zusammenlegung der Aktiengattungen (IV/IV)



Für die Aktionäre der KSB SE & Co KGaA entstehen Vorteile bei einer Umwandlung der Vorzugsaktien in Stammaktien:

1. Vereinfachung der Aktienstruktur: Steigerung der Attraktivität der Aktien und weitere Stärkung der KSB am Kapitalmarkt
2. Erhöhung der Handelsliquidität der Aktien: Ermöglicht u.a. Zugang zu weiteren Investorengruppen, besonders auch im Ausland
3. Steigerung des index-relevanten Streubesitzes und damit weitere Manifestierung der SDAX-Zugehörigkeit
4. Verbesserter Zugang zum Kapitalmarkt bspw. bei Kapitalerhöhungen
5. Möglichkeit zur Anpassung der Bewertung an die Peer Group

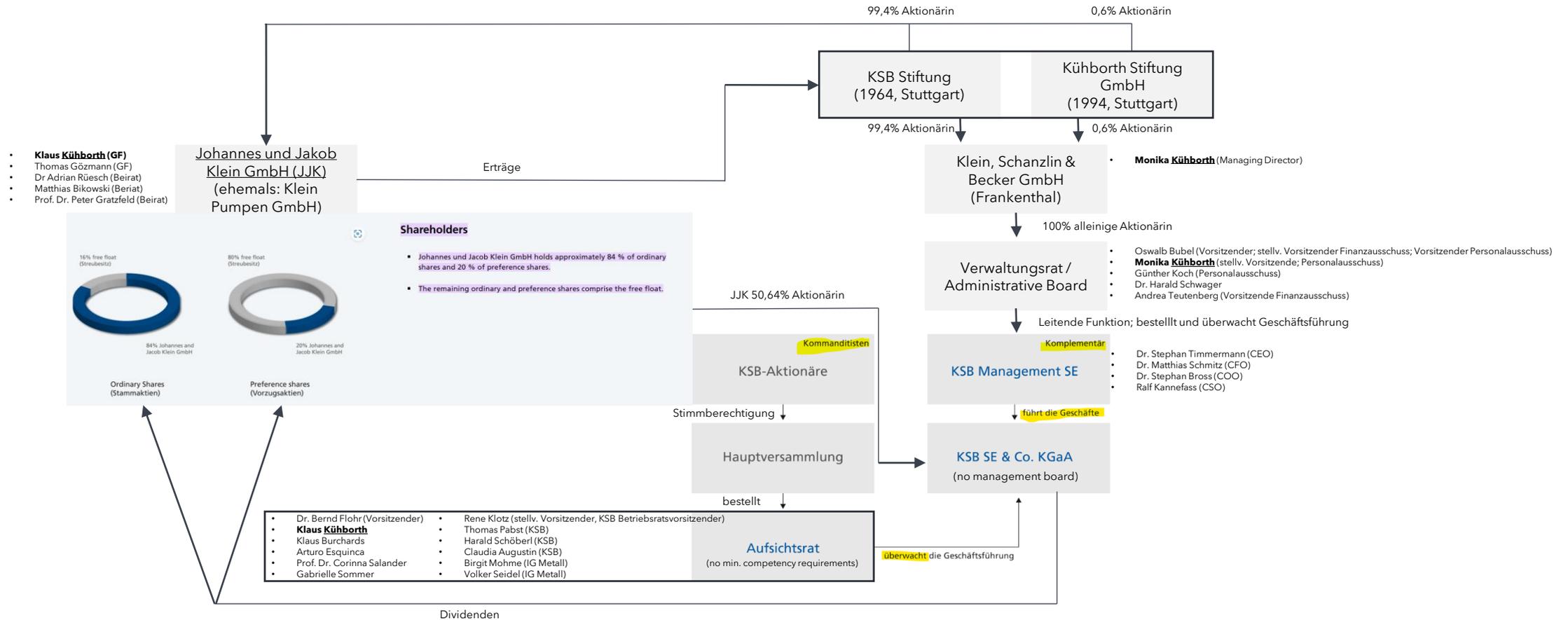
Quelle: Gehlen Bräutigam Capital, Stand: 18.03.2024.



ANHANG

KSB SE & Co. KGaA

Corporate Governance KSB



Notiz: Klaus und Monika Kühborth sind Geschwister.
 Quelle: Gehlen Bräutigam Capital; KSB; Bundesanzeiger; Presse; Stand: 19.02.2023.

Disclaimer/Impressum

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Kundeninformation („KI“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes, die „KI“ richtet sich an natürliche und juristische Personen mit gewöhnlichem Aufenthalt/Sitz in Deutschland und wird ausschließlich zu Informationszwecken eingesetzt.

Diese „KI“ kann eine individuelle anlage- und anlegergerechte Beratung nicht ersetzen und begründet weder einen Vertrag noch irgendeine anderweitige Verpflichtung. Ferner stellen die Inhalte weder eine Anlageberatung, eine individuelle Anlageempfehlung, eine Einladung zur Zeichnung von Wertpapieren oder eine Willenserklärung oder Aufforderung zum Vertragsschluss über ein Geschäft in Finanzinstrumenten dar. Auch wurde sie nicht mit der Absicht verfasst, einen rechtlichen oder steuerlichen Rat zu geben. Die steuerliche Behandlung von Transaktionen ist von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängig und evtl. künftigen Änderungen unterworfen. Die individuellen Verhältnisse des Empfängers (u.a. die wirtschaftliche und finanzielle Situation) wurden im Rahmen der Erstellung der „KI“ nicht berücksichtigt.

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile über zukünftiges Geschehen dar, sie können sich daher bzgl. der zukünftigen Entwicklung eines Produkts als unzutreffend erweisen. Die aufgeführten Informationen beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser „KI“, eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann nicht übernommen werden. Eine Anlage in erwähnte Finanzinstrumente/Anlagestrategie/Finanzdienstleistung beinhaltet gewisse produktspezifische Risiken – z.B. Markt- oder Branchenrisiken, das Währungs-, Ausfall-, Liquiditäts-, Zins- und Bonitätsrisiko – und ist nicht für alle Anleger geeignet. Daher sollten mögliche Interessenten eine Investitionsentscheidung erst nach einem ausführlichen Anlageberatungsgespräch durch einen registrierten Anlageberater und nach Konsultation aller zur Verfügung stehenden Informationsquellen treffen.

Zur weiteren Information finden Sie kostenlos die „Wesentlichen Anlegerinformationen“ und den Wertpapierprospekt hier:

<https://www.hansainvest.com/deutsch/fondswelt/fondsdetails.html?fonds-id=720>.

Die Informationen werden Ihnen in deutscher Sprache zur Verfügung gestellt. Eine Zusammenfassung Ihrer Anlegerrechte in deutscher Sprache finden Sie in digitaler Form auf folgender Internetseite:

<https://www.hansainvest.de/unternehmen/compliance/zusammenfassung-der-anlegerrechte>.

Im Falle etwaiger Rechtsstreitigkeiten finden Sie unter folgendem Hyperlink eine Übersicht aller Instrumente, der kollektiven Rechtsdurchsetzung auf nationaler und Unionsebene:

<https://www.hansainvest.de/unternehmen/compliance/zusammenfassung-der-anlegerrechte>.

Die Verwaltungsgesellschaft des beworbenen Finanzinstrumentes kann beschließen, Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb der Anteile des Finanzinstrumentes getroffen haben, aufzuheben oder den Vertrieb gänzlich zu widerrufen.

Der vorstehende Inhalt gibt ausschließlich die Meinungen des Verfassers wieder, eine Änderung dieser Meinung ist jederzeit möglich, ohne dass es publiziert wird. Die vorliegende „KI“ ist urheberrechtlich geschützt, jede Vervielfältigung und die gewerbliche Verwendung sind nicht gestattet. Datum: 18. März 2024.

Herausgeber: Gehlen Bräutigam Capital GmbH, Herderstraße 28, 12163 Berlin handelnd als vertraglich gebundener Vermittler (§ 3 Abs. 2 WpIG) im Auftrag, im Namen, für Rechnung und unter der Haftung des verantwortlichen Haftungsträgers BN & Partners Capital AG, Steinstraße 33, 50374 Erftstadt. Die BN & Partners Capital AG besitzt für die Erbringung der Anlageberatung gemäß § 2 Abs. 2 Nr. 4 WpIG und der Anlagevermittlung gemäß § 2 Abs. 2 Nr. 3 WpIG eine entsprechende Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gemäß § 15 WpIG.