

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

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

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

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

Scherzer & Co. AG

Positive Meldungen im Doppelpack

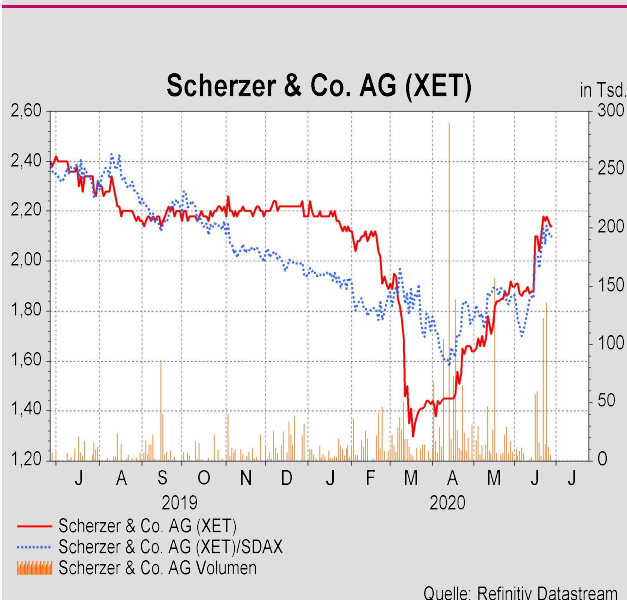
Kaufen (Kaufen)

Kursziel	2,48 € (2,00 €)
Kurspotential	16,1%
Kurs (26.06.2020)	2,14 €
ISIN	DE0006942808
Marktkapitalisierung	64,1 Mio. €
Anzahl Aktien	29,94 Mio.
Marktsegment	Scale
Homepage	www.scherzer-ag.de

Kennzahlen und Prognosen

	2019	2020e	2021e	2022e
Ergebnis je Aktie (€)	-0,08	0,20	0,17	0,18
Buchwert je Aktie* (€)	1,82	2,01	2,13	2,26
KGV	n. m.	11,0	12,8	12,1
Kurs/Buchwert	1,20	1,06	1,00	0,95
ROE	-4,1%	10,2%	8,1%	8,1%
Dividende je Aktie (€)	0,00	0,00	0,05	0,05
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	2,3%	2,3%

*ohne Nachbesserungsrechte



Finanzkalender

- 02.10.2020: Aufsichtsratssitzung
- 02.12.2020: Aufsichtsratssitzung

In den letzten 2 Wochen konnte die Scherzer & Co. AG gleich mit zwei positiven Meldungen glänzen. Am 16.06.2020 teilte Scherzer mit, dass sich aus dem geplanten Squeeze-out (SO) bei der AUDI AG ein potentieller Ergebnisbeitrag von über 6 Mio. € nach Steuern ergeben könnte. Wenige Tage später vermeldete Scherzer, dass ein Kaufvertrag über Nachbesserungsrechte der AXA AG geschlossen wurde. Aus dem Verkauf ergibt sich ein Ertrag von 8,5 Mio. € vor etwaigen Ertragsteuern. Dadurch konnte der NAV von 2,30 € je Aktie zu Beginn des Jahres auf 2,43 € je Aktie (Stand: 22.06.2020) gesteigert werden. Im gleichen Zeitraum verloren der DAX und der marktbreitere CDAX jeweils -7,4% bzw. -7,0%. Damit zeigt sich wieder, dass sich auch in schwierigen Marktphasen mit Strukturmaßnahmen deutlich positive Renditen erzielen lassen. Nach unserem Excess-Return-Modell und unter Berücksichtigung eines Kursabschlags von 9,5% ermitteln wir einen fairen Wert von 2,48 € (bisher 2,00 €) je Scherzer-Aktie. Wir empfehlen die Scherzer-Aktie unverändert zum Kauf.

Im März konnte Scherzer von der Kündigung der Drägerwerk-Genussscheine profitieren. Die Genussscheine wurden mittlerweile veräußert und es konnte ein Ertrag von rund 1 Mio. € erzielt werden.

In den Top 10-Positionen kam es, verglichen mit dem Stand unserer letzten Studie (20.04.), zu einigen Verschiebungen. Rausgefallen aus den Top 10 ist Mobotix. Neu aufgestiegen ist dafür MAN. MAN-Stamm- und Vorzugsaktien zusammengefasst bilden nach Audi die zweitgrößte Position. Traton strebt unverändert einen SO an, auch wenn die MAN Hauptversammlung kürzlich verschoben wurde. Wahrscheinlich wird die MAN HV erst im Q4'20 stattfinden. In den vergangenen Wochen hat Scherzer ihren Anteil an der GK Software leicht reduziert. Mit einem Anteil von 7,6% ist GK Software die drittgrößte Position im Portfolio.

Am 24.06.2020 fand die virtuelle Hauptversammlung der Scherzer & Co. AG statt. Der Vorstand informierte umfassend über die aktuelle Geschäftsentwicklung und stellt einige ausgewählte Beteiligungen näher vor. Im kommenden Jahr plant der Vorstand wieder eine Präsenz-HV durchzuführen, sofern dies die gesetzlichen Bestimmungen zulassen.

BITTE BEACHTEN SIE UNSEREN DISCLAIMER AB SEITE 7

Auf der Hauptversammlung gibt Scherzer traditionell einen Einblick in das Schweiz-Portfolio. Rund 10% des Portfoliowerts entfallen auf Schweizer Werte. Weiterhin wird das Portfolio von Deutschland (85%) dominiert. Auf Rang 3 folgt Belgien mit einem Anteil von 2% (Agfa-Gevaert).

Die größte Schweizer Position ist die AG für Erstellung billiger Wohnhäuser in Winterthur, welche auch gleichzeitig in den Top 10 Positionen ist. Die Gesellschaft besitzt 885 Wohnungen in Winterthur. Zu den Wohnungen gehören noch 912 Parkplätze sowie Bastelräume und einige Gewerbeeinheiten. 2019 erzielte das Unternehmen Mieterlöse von rund 12,5 Mio. CHF. Die Dividende wurde zuletzt von 2.000 CHF auf 2.100 CHF erhöht. Den fairen Wert der Aktie taxiert Scherzer aktuell auf rund 160.000 CHF.

Scherzer: Schweiz-Portfolio

Titel	Branche	Marktkap. (in Mio. CHF)
AG für Erstellung billiger Wohnhäuser in Winterthur	Immobilien	156
POLUN Holding AG	Immobilien	1,6
SIA-Haus AG	Immobilien	23
Thurella Immobilien AG	Immobilien	12
TX Group AG (vorm. Tamedia AG)	Medien	737
Valora Holding AG	Foodvenience	782
Weleda AG PS	Naturkosmetik	78
Züblin Immobilien Holding AG	Immobilien	91

Quelle: Solventis Research, Scherzer & Co. AG

Am 07.02.2020 hatte Scherzer mitgeteilt, eine Beteiligung an der Arcandor AG in Höhe von 24,52% zu halten. Davon werden 21,53% direkt von Scherzer gehalten und weitere 2,99% Scherzer zugerechnet. Ziel ist die Durchführung eines Insolvenzplanverfahrens bei der Arcandor AG, um so eine Revitalisierung des Mantels zu erreichen. Im Moment wird eine Machbarkeitsstudie durchgeführt, deren Ergebnis im Q3'20 vorliegen sollte. Abhängig von dem Ergebnis werden weitere Schritte geprüft. Das größte Asset dürften die Verlustvorträge der Arcandor AG sein, die sich auf über 6 Mrd. € summieren.

Sollte die Machbarkeitsstudie zu dem Ergebnis kommen, dass eine Revitalisierung des Mantels ohne ein Untergehen der Verlustvorträge nicht möglich ist, beträgt das maximale Verlustrisiko für Scherzer 3 Mio. €. Diese setzen sich aus den Anschaffungskosten für die Arcandor-Aktien, den Kosten für das Gutachten sowie weiteren angefallenen Kosten zusammen.

Die Gegenleistung für den Ausschluss der Minderheitsaktionäre der **AUDI AG** wurde auf 1.551,53 € je Aktie festgelegt. Am 31.07.2020 soll der Squeeze-out auf der AUDI-HV beschlossen werden. Scherzer hält zurzeit rund 8.600 AUDI-Aktien. Laut Aussage auf der HV kann sich der Vorstand einen Teilverkauf von AUDI-Aktien vorstellen. Allerdings plant Scherzer mit einem signifikanten Volumen in den SO zu gehen und eine aktive Rolle im Spruchverfahren einzunehmen. Angesichts eines Anteils von 14,9% am gesamten Portfolio scheint ein Teilverkauf unter Risikogesichtspunkten sinnvoll.

Im Spruchverfahren der **AXA Konzern AG** hatte das LG Köln in einer erstinstanzlichen Entscheidung die Barabfindung je Stammaktie (144,68 €) und je Vorzugsaktie (146,24 €) auf einheitlich 177,58 € je Stamm- und Vorzugsaktie erhöht. Die Scherzer & Co. AG hatte am 22.06.2020 gemeldet, dass die gesamten Nachbesserungsrechte im Volumen von 25,6 Mio. € an die Antragsgegnerin verkauft wurden. Basis für den Kaufvertrag war das erstinstanzliche Urteil des LG Köln zzgl. Zinsen. Der Kaufpreis beläuft sich auf insgesamt 9,1 Mio. € und ist am 30.06.2020 fällig. Davon sind ca. 8,5 Mio. € ertragswirksam abzüglich etwaiger Ertragssteuern.

Die in der Regel nicht bilanzierten **Nachbesserungsrechte (NBR)** reduzieren sich durch den Verkauf der AXA Nachbesserungsrechte um 25,6 Mio. €. Neu dazu kamen Nachbesserungsrechte der Innogy SE in Höhe von 3,7 Mio. €. Insgesamt belaufen sich die NBR zum 22.06.2020 auf 104,9 Mio. €. Die Linde Nachbesserungsrechte mit einem Andienungsvolumen von 22,8 Mio. € bilden nun die größte Position.

Scherzer: Nachbesserungsportfolio

Titel	Strukturmaßnahme	Volumen (in Mio. €)
Linde AG	Squeeze-out	22,8
HVB AG	Squeeze-out	17,2
Bank Austria AG	Squeeze-out	9,4
Generali Deutschland Holding AG	Squeeze-out	9,0
Oldenburgische Landesbank AG	Squeeze-out	8,4
Kölner Rück AG (vink. Namen)	Squeeze-out	3,8
Innogy SE	Squeeze-out	3,7
Buwog AG	Squeeze-out	2,8
Deutsche Postbank AG	Squeeze-out	2,6
Sky Deutschland AG	Squeeze-out	2,6
Vattenfall AG	Squeeze-out	2,5
Conwert Immobilien Invest SE	Squeeze-out	2,3
Strabag AG	Squeeze-out	1,6
C-Quadrat Investment AG	Squeeze-out	1,0
Sonstige	Divers	13,4
Gesamt		104,9

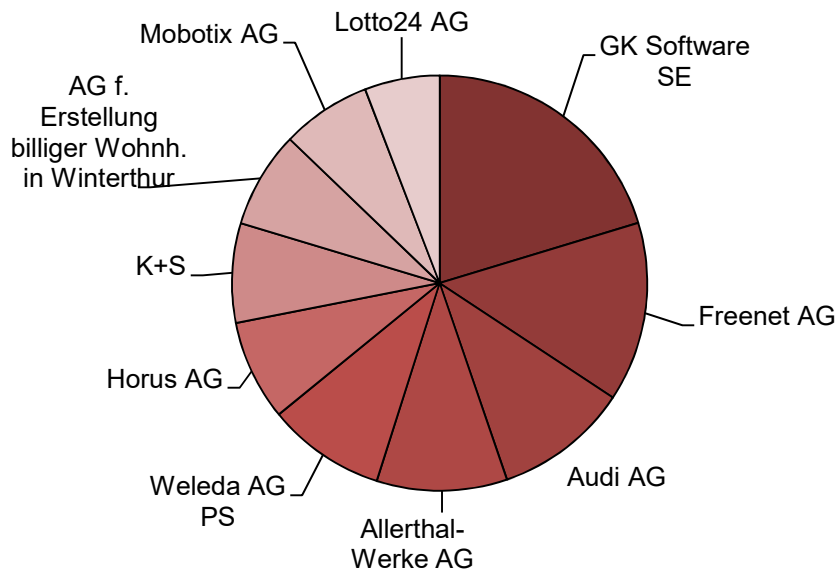
Quelle: Solventis Research, Scherzer & Co. AG

Scherzer: NAV zu Marktpreisen

Datum	Nachbesserungsrechte Mio. €	Preis je Aktie (€)	NAV je Aktie (€)	Abschlag/ Prämie		DAX	SDAX	CDAX
				auf NAV	Top 10*			
31.12.2018	103,8	2,44	2,31	6%	56,0%	10.558,96	9.509,15	990,45
31.01.2019	103,8	2,42	2,32	4%	58,2%	11.173,10	10.551,98	1.057,30
28.02.2019	103,8	2,40	2,27	6%	57,5%	11.515,64	10.804,85	1.083,17
31.03.2019	103,8	2,30	2,28	1%	60,8%	11.526,04	10.932,26	1.083,74
30.04.2019	126,6	2,42	2,37	2%	52,7%	12.344,08	11.753,15	1.162,42
31.05.2019	126,6	2,42	2,27	7%	52,0%	11.726,84	10.824,15	1.097,08
30.06.2019	126,6	2,40	2,31	4%	51,3%	12.398,80	11.377,70	1.151,35
31.07.2019	126,6	2,32	2,28	2%	51,1%	12.189,04	11.136,80	1.136,26
31.08.2019	126,6	2,16	2,23	-3%	50,2%	11.658,51	10.700,19	1.086,78
30.09.2019	126,6	2,20	2,26	-3%	52,6%	12.428,08	11.026,82	1.152,86
31.10.2019	126,6	2,20	2,22	-1%	52,2%	12.866,79	11.435,48	1.194,09
30.11.2019	126,6	2,18	2,26	-4%	49,8%	13.236,38	12.158,51	1.229,42
31.12.2019	126,6	2,18	2,30	-5%	48,9%	13.249,01	12.511,89	1.238,89
ggü. 31.12.18	22,0%	-10,7%	-0,4%	-10,8%	-12,7%	25,5%	31,6%	25,1%
31.12.2019	126,6	2,18	2,30	-5%	48,9%	13.249,01	12.511,89	1.238,89
31.01.2020	126,4	2,12	2,27	-7%	47,5%	12.981,97	12.251,36	1.216,25
29.02.2020	126,0	1,89	2,15	-12%	46,4%	11.890,35	11.330,82	1.113,36
31.03.2020	126,0	1,43	1,70	-16%	54,5%	9.935,84	9.248,01	927,23
30.04.2020	127,3	1,66	1,92	-14%	56,9%	10.861,64	10.352,94	1.020,92
31.05.2020	127,3	1,88	1,95	-4%	56,6%	11.586,85	11.349,72	1.097,58
22.06.2020	104,9	2,20	2,43	-9%	62,3%	12.262,97	11.400,50	1.151,55
ggü. 31.12.19	-17,1%	0,9%	5,7%	-4,2%	27,5%	-7,4%	-8,9%	-7,0%

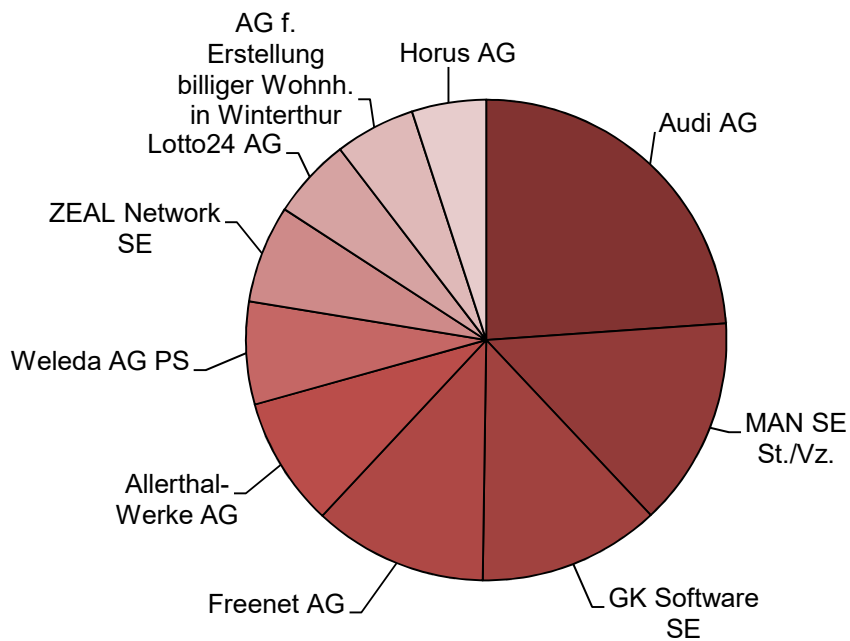
Quelle: Solventis Research, Scherzer & Co. AG, Refinitiv Datastream

Scherzer: Die 10 größten Aktienpositionen per 31.12.2019



Quelle: Solventis Research, Scherzer & Co. AG

Scherzer: Die 10 größten Aktienpositionen per 22.06.2020



Quelle: Solventis Research, Scherzer & Co. AG

Scherzer: Die 10 größten Aktienpositionen zum 22.06.2020

	Preis 22.06.2020 in €	Anteil Gesamtportfolio Scherzer	Anteil von Scherzer an Gesellschaft	Wert in Tsd. €
AUDI (XET)	1580,00	14,89%	0,05%	14.249
MAN (XET)	47,25	8,79%	0,13%	8.411
GK SOFTWARE (XET)	60,60	7,63%	5,91% *	7.301
FREENET	14,56	7,31%	0,38%	6.995
ALLERTHAL-WERKE	22,60	5,44%	19,20%	5.206
WELEDA PS	3843,63	4,30%	5,63% **	4.115
ZEAL NETWORK (XET)	32,20	4,10%	0,54%	3.923
LOTTO24 (XET)	16,70	3,39%	0,80%	3.244
AG für Erstellung billiger Wohnhäuser in Winterthur	124688,29	3,37%	2,16%	3.225
HORUS	1,30	3,12%	86,34%	2.986
Summe		62,34%		59.655

* Zusammengefasst Aktien und Wandelanleihe

** Bezogen auf die Partizipationsscheine

Quelle: Solventis Research, Scherzer & Co. AG, Refinitiv Datastream

Scherzer: Excess-Return-Modell (in Tsd. €)

Jahr	2020e	2021e	2022e	2023e	Terminal Year
Buchwert EK (zu Beginn des Jahres)	54.418,00	60.266,93	63.772,56	67.591,27	71.471,01
Return on Equity	10,20%	8,07%	8,07%	8,07%	8,07%
Konzernjahresüberschuss	5.848,93	5.008,04	5.303,76	5.614,58	5.771,23
Eigenkapitalkosten	5,20%	6,10%	7,00%	7,90%	7,40%
Eigenkapitalkosten absolut	2.829,74	3.675,28	4.461,95	5.336,33	5.285,28
überschüssiger Ertrag (Excess Return)	3.019,20	1.332,77	841,81	278,25	485,95
TV Excess Return					29.362,28
Kumulierte Eigenkapitalkosten	105,20%	111,62%	119,42%	128,85%	128,85%
Barwert Excess Return	2.869,96	1.194,07	704,89	215,95	22.787,35
Thesaurierungsrate	100,00%	70,00%	72,00%	72,00%	70,00%
Thesaurierung	5.848,93	3.505,63	3.818,71	4.042,50	
Ausschüttung	0,00	1.502,41	1.485,05	1.572,08	
EPS	0,20 €	0,17 €	0,18 €	0,19 €	0,19 €
DPS	0,00 €	0,05 €	0,05 €	0,05 €	0,06 €
eingesetztes Kapital	54.418,00				
Summe Barwerte Excess Return	27.772,21				
Wert des EK	82.190,21				
Anzahl Aktien (in Tsd. Stück)	29.940,00				
Wert pro Aktie	<u>2,75 €</u>				

Quelle: Solventis Research, Scherzer & Co. AG, Refinitiv Datastream

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: **29.06.2020, 14:00 Uhr**, erstmalige Veröffentlichung: **29.06.2020, 14:15 Uhr**
- b) Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen: halbjährig.
- 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
21.08.19	Dennis Watz	Kaufen	2,40 €	2,20 €	12 Monate
09.12.19	Dennis Watz	Kaufen	2,40 €	2,24 €	12 Monate
20.04.20	Dennis Watz	Kaufen	2,00 €	1,47 €	12 Monate

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

Empfehlungsübersicht Research-Reports (01.04.19 - 31.03.20)		in %	Auftrags- research	in %
Kaufen	40	85,1%	32	68,1%
Halten	6	12,8%	4	8,5%
Verkaufen	1	2,1%	1	2,1%
Insgesamt	47	100,0%	37	78,7%

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

Dennis Watz, Senior 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 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 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.