

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

Traumhaus AG

Gj. 2020: Umsatz und EBITDA am oberen Rand der Guidance – positiver Ausblick für 2021ff.

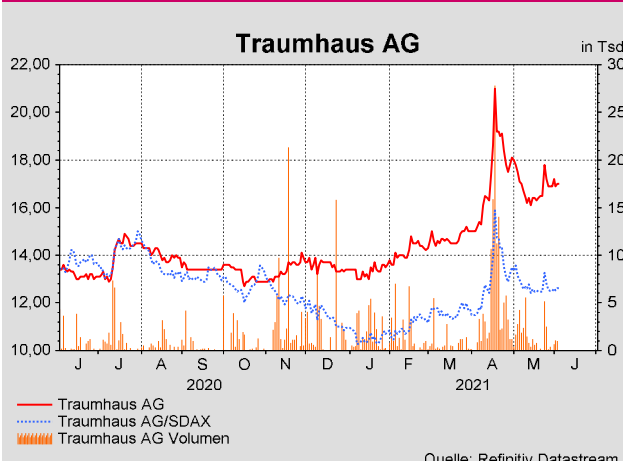
Kaufen (Kaufen)

Kursziel	22,00 € (20,00 €)
Kurspotential	29,4%
Kurs (03.06.2021)	17,00 €
ISIN	DE000A2NB7S2
Marktkapitalisierung	80,8 Mio. €
Anzahl Aktien	4,75 Mio.
Marktsegment	m:access
Homepage	www.traumhaus-familie.de

Kennzahlen und Prognosen

	2019	2020e	2021e	2022e
Umsatz (Mio. €)	86,4	85,8	104,0	128,0
EBITDA (Mio. €)*	7,4	9,2	11,7	15,2
EBITDA-Marge*	8,6%	10,7%	11,2%	11,9%
EBIT (Mio. €)	6,3	7,7	9,9	13,4
EBIT-Marge	7,2%	9,0%	9,5%	10,5%
Ergebnis je Aktie (€)	0,70	0,83	1,11	1,61
Dividende je Aktie (€)	0,50	0,55	0,70	1,00
Buchwert je Aktie (€)	5,04	5,64	6,20	7,11
EV/Umsatz	1,5	1,2	1,4	1,1
EV/EBITDA	17,1	11,6	12,3	9,0
EV/EBIT	20,3	13,8	14,5	10,2
KGV	24,2	20,5	15,3	10,6
Dividendenrendite	2,9%	3,2%	4,1%	5,9%
Kurs/Buchwert	3,4	3,0	2,7	2,4

*Inkl. Beteiligungsergebnis und Verlustübernahme Dritter



Finanzkalender

- Juni: Geschäftsbericht 2020
- Juli: Hauptversammlung

Traumhaus hat die vorläufigen und noch nicht testierten Zahlen für das Gj. 2020 veröffentlicht. Der Umsatz lag demnach mit 85,8 Mio. € (Vj. 86,3 Mio. €) am oberen Ende der Guidance von 84 - 86 Mio. €. Das EBITDA hat mit 9,2 Mio. € (Vj. 8,1 Mio. €) die Prognose von 8,8 - 9,0 Mio. € leicht übertroffen. Damit kommt Traumhaus besser als von uns erwartet durch das schwierige Jahr 2020. Das Management gab zuvor bereits eine erste Prognose für das lfd. Gj. 2021 ab. Der Umsatz soll auf 98 - 108 Mio. € steigen. Für das EBITDA werden 10 - 11,8 Mio. € in Aussicht gestellt. In den Folgejahren wird mit jeweils zweistelligen Wachstumsraten gerechnet. Auf Basis unseres aktualisierten DCF-Modells heben wir unser Kursziel für die Traumhaus-Aktie von 20,00 € auf 22,00 € an. Die Aktie ist weiter ein Kauf.

Nach vorläufigen Zahlen 2020 stieg das Eigenkapital der Gesellschaft um 5,2 Mio. € auf 28,4 Mio. € (Vj. 23,2 Mio. €). Bei einem Rückgang der Bilanzsumme auf 119,26 Mio. € (Vj. 139,7 Mio. €) verbesserte sich die **EK-Quote** signifikant auf **23,58%** (Vj. 16,60%). Damit rückt die mittelfristige Ziel-EK-Quote des Unternehmens von 25% in Reichweite.

Mit einem Auftragseingang von 93 Mio. € und einem Auftragsbestand zum 31.12.2020 von 89 Mio. €, verfügt Traumhaus über ein gutes Fundament für eine erfolgreiche Geschäftsentwicklung in 2021 und 2022. Auch darüber hinaus ermöglicht die Pipeline großes Wachstumspotential. Der Grundstücksbestand ermöglicht ein Verkaufsvolumen von rd. **500 Mio. €**. Traumhaus rechnet hieraus mit **jährlichen Umsatzzuwächsen** im Bereich von **15 - 20%**.

Der Bau des **Fertigteilewerks** in Krufft bei Koblenz schreitet voran. In der Produktionshalle sollen Wandteile seriell mit Hilfe von Robotertechnik gefertigt werden. Das Management rechnet hierdurch mit Qualitäts- und Effizienzsteigerungen und einer höheren Profitabilität. Auch soll sich die CO2-Bilanz verbessern. Die Fertigstellung der rd. 2.250 qm großen Produktionshalle ist für den Spätsommer 2021 geplant. Das Grundstück bietet mit > 25.000 m² ausreichend Erweiterungspotential. Der Standort liegt für Traumhaus ideal direkt an der A61 und in der Mitte der Kernregionen Rheinland, deutsch-niederländische Grenzregion und Rhein-Main.

Die **Pandemie** hat die Nachfrage für Eigenheime mit Garten am Rand von Metropolen weiter befeuert. Traumhaus bietet in diesem Markt als Preisführer das perfekte Produkt für junge Familien. Die Wachstumsaussichten in diesem Segment sind exzellent.

Steigende Rohstoffkosten hat das Unternehmen gut im Griff. Aufgrund der seriellen Fertigung kann Traumhaus jährliche Bestellkontingente vereinbaren, die bei Einzelprojekten nicht möglich wären. Das Management spricht von nur marginalen Preiseffekten der Baustoffverknappung auf die eigenen Kalkulationen. Auch zukünftig schätzt man den Effekt als gering ein.

Traumhaus prüft, eine KE im Rahmen eines öffentlichen Angebots durchzuführen. Die endgültige Entscheidung soll abhängig vom Marktumfeld getroffen werden.

BITTE BEACHTEN SIE UNSEREN DISCLAIMER AB SEITE 7

Bewertung

Wir haben unser DCF-Modell (Details auf Seite 6) nach den vorläufigen Zahlen und der Prognose für 2021 aktualisiert.

Die Umsatz- und Ertragszahlen für das abgelaufene Geschäftsjahr 2020 lagen leicht über unseren Erwartungen.

Hingegen haben wir die Umsatz- und EBITDA-Schätzungen für das laufende Geschäftsjahr 2021 Corona bedingt etwas zurückgenommen und an die Unternehmensprognose angepasst.

Aufgrund der großen Projektpipeline rechnen wir in den Folgejahren mit Umsatzzuwachsen im Bereich von 20%. Ab dem Jahr 2024 setzen wir nur noch Steigerungen von 4% jährlich an. Die EBITDA-Marge lassen wir unverändert bis zum Terminal Value auf 12,0% (2020e: 10,6%) steigen. Die Detailplanung haben wir zudem um zwei weitere Jahre bis zum Jahr 2026 verlängert.

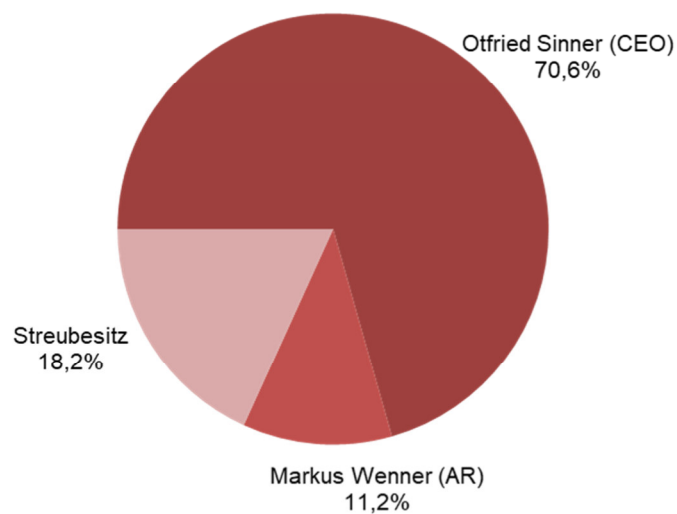
Die Verbindlichkeit aus dem Erwerb der Baufirma Heinrich Hildmann haben wir aufgrund von erfolgten Zahlungen von 7,4 Mio. € auf 3,0 Mio. € reduziert.

Mit den aktualisierten Modellparametern erhalten wir einen neuen fairen Wert von **21,98 €** (zuvor: 19,97 €) je Traumhaus-Aktie. Wir heben unser **Kursziel** von 20,00 € auf **22,00 €** an und bestätigen unsere **Kaufempfehlung**.

Aktionärsstruktur

Größter Aktionär von Traumhaus ist **Otfried Sinner**, der CEO der Gesellschaft. Er besitzt **70,6%** des Grundkapitals. **11,2%** hält der **Aufsichtsratsvorsitzende Markus Wenner**. Der **Streubesitz** beträgt **18,1%**. Im Streubesitz enthalten ist die **HCK Wohnimmobilien GmbH (Elbstein AG)** mit einem Anteil am Grundkapital von ca. **4,0%**.

Traumhaus: Aktionärsstruktur



Quelle: Solventis Research, Traumhaus AG

Traumhaus: GuV (in Tsd. €)

	2019	yoy	2020e	yoy	2021e	yoy	2022e	yoy
Umsatz	86.373	58,6%	85.800	-0,7%	104.000	21,2%	128.000	23,1%
Erh./Verm. un/fertige Erzeugnisse	-12.992	-229,2%	2.000	-115,4%	5.000	150,0%	5.000	0,0%
sonstige betriebliche Erträge	615	-55,0%	666	8,2%	1.045	57,0%	1.231	17,7%
Materialaufwand	56.485	16,4%	68.505	21,3%	83.036	21,2%	100.665	21,2%
Rohergebnis nach GKV	17.510	1,0%	19.961	14,0%	27.010	35,3%	33.566	24,3%
Personalaufwand	4.111	15,9%	4.280	4,1%	5.188	21,2%	6.385	23,1%
Abschreibungen (ohne Finanzanlagen)	1.168	-0,1%	1.500	28,4%	1.800	20,0%	1.800	0,0%
sonstige betriebliche Aufwendungen	5.968	-4,5%	6.459	8,2%	10.142	57,0%	11.941	17,7%
Erträge aus Beteiligungen	-13	-103,2%	0	-100,0%	0	0,0%	0	0,0%
EBITDA	7.419	-6,5%	9.222	24,3%	11.680	26,7%	15.240	30,5%
EBITDA-Marge	8,59%	-6,0 pp	10,75%	2,2 pp	11,23%	0,5 pp	11,91%	0,7 pp
EBIT	6.251	-7,6%	7.722	23,5%	9.880	27,9%	13.440	36,0%
EBIT-Marge	7,24%	-5,2 pp	9,00%	1,8 pp	9,50%	0,5 pp	10,50%	1,0 pp
Zinserträge	168	1633,4%	1	-99,6%	0	-26,3%	1	14,8%
Zinsaufwand	2.196	79,3%	2.100	-4,4%	2.100	0,0%	2.200	4,8%
Finanzergebnis	-2.027	-66,9%	-2.099	-3,6%	-2.100	0,0%	-2.199	-4,8%
Verlustübernahme	680	602,2%	0	-100,0%	0	0,0%	0	0,0%
Ergebnis v. Ertragssteuern (EBT)	4.904	-13,2%	5.623	14,7%	7.780	38,4%	11.241	44,5%
EBT-Marge	5,68%	-4,7 pp	6,55%	0,9 pp	7,48%	0,9 pp	8,78%	1,3 pp
Steuern	1.668	-5,0%	1.687	1,1%	2.490	47,6%	3.597	44,5%
Steuerquote	34,02%	2,9 pp	30,00%	-4,0 pp	32,00%	2,0 pp	32,00%	0,0 pp
Konzernjahresüberschuss	3.235	-16,9%	3.936	21,6%	5.291	34,4%	7.644	44,5%
Anzahl Aktien (Mio.)	4,61	6,0%	4,75	3,1%	4,75	0,0%	4,75	0,0%
Ergebnis n. Steuern je Aktie (€)	0,70	-21,5%	0,83	18,0%	1,11	34,4%	1,61	44,5%

Quelle: Solventis Research, Traumhaus AG

Traumhaus: Bilanz (in Tsd. €)

	2019	yoy	2020e	yoy	2021e	yoy	2022e	yoy
Aktiva								
Kassenbestand	5.264	-55,4%	6.864	30,4%	2.080	-69,7%	8.190	293,7%
Forderungen Lieferungen und Leistungen	17.831	779,2%	15.000	-15,9%	27.000	80,0%	33.231	23,1%
Vorräte	98.255	25,3%	77.000	-21,6%	105.000	36,4%	110.000	4,8%
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	8.245	87,9%	8.245	0,0%	8.245	0,0%	8.245	0,0%
Summe Umlaufvermögen	129.594	34,1%	107.109	-17,4%	142.325	32,9%	159.665	12,2%
Sachanlagen	2.843	216,0%	6.350	123,4%	11.550	81,9%	12.350	6,9%
Immaterielle Vermögenswerte	60	4388,0%	60	0,0%	60	0,0%	60	0,0%
Firmenwerte	5.107	-16,4%	4.100	-19,7%	3.100	-24,4%	2.100	-32,3%
Latente Steuern	916	53,9%	916	0,0%	916	0,0%	916	0,0%
Rechnungsabgrenzungsposten	634	961,0%	634	0,0%	634	0,0%	634	0,0%
Sonstige langfristige Vermögenswerte	555	865,8%	555	0,0%	555	0,0%	555	0,0%
Summe Anlagevermögen	10.115	31,0%	12.615	24,7%	16.815	33,3%	16.615	-1,2%
Bilanzsumme	139.710	33,8%	119.724	-14,3%	159.140	32,9%	176.281	10,8%
Passiva								
Gezeichnetes Kapital	4.611	323,6%	6.611	43,4%	6.611	0,0%	6.611	0,0%
Kapitalrücklage	5.270	13,3%	5.270	0,0%	5.270	0,0%	5.270	0,0%
Gewinnrücklagen	13.362	31,9%	14.683	9,9%	16.646	13,4%	19.536	17,4%
Kumuliertes übriges comprehensive income	0	0,0%	238	n.m.	951	300,0%	2.377	150,0%
Eigenkapital	23.243	46,5%	26.802	15,3%	29.478	10,0%	33.793	14,6%
Langfristige Schulden								
Finanzverbindlichkeiten	10.780	38,0%	10.780	0,0%	10.780	0,0%	10.780	0,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	2.000	n.m.	2.000	0,0%	2.000	0,0%	2.462	23,1%
Summe langfristige Schulden	12.780	63,6%	12.780	0,0%	12.780	0,0%	13.242	3,6%
Kurzfristige Schulden								
Übrige Rückstellungen	3.985	-13,4%	3.959	-0,7%	4.798	21,2%	5.906	23,1%
Verbindlichkeiten Lieferungen und Leistungen	48.284	-14,4%	45.000	-6,8%	49.000	8,9%	60.308	23,1%
Finanzverbindlichkeiten	40.723	493,8%	22.081	-45,8%	54.142	145,2%	54.142	0,0%
Steuerverbindlichkeiten	1.613	-51,0%	1.602	-0,7%	1.942	21,2%	2.390	23,1%
Sonstige Verbindlichkeiten	9.082	-4,9%	7.500	-17,4%	7.000	-6,7%	6.500	-7,1%
Summe kurzfristige Schulden	103.687	28,5%	80.142	-22,7%	116.882	45,8%	129.245	10,6%
Bilanzsumme	139.710	33,8%	119.724	-14,3%	159.140	32,9%	176.281	10,8%

Quelle: Solventis Research, Traumhaus AG

Traumhaus: DCF-Modell (in Tsd. €)

	2019	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	Terminal Value
Umsatz	86.373	85.800	104.000	128.000	150.000	159.000	165.360	171.974	
Veränderung in %	58,6%	-0,7%	21,2%	23,1%	17,2%	6,0%	4,0%	4,0%	
EBITDA	7.419	9.222	11.680	15.240	18.000	19.131	19.824	20.631	
EBITDA-Marge	8,6%	10,7%	11,2%	11,9%	12,0%	12,0%	12,0%	12,0%	
EBIT	6.251	7.722	9.880	13.440	16.200	17.331	18.024	18.831	
EBIT-Marge	7,2%	9,0%	9,5%	10,5%	10,8%	10,9%	10,9%	11,0%	
NOPLAT	4.124	5.405	6.718	9.139	11.016	11.785	12.256	12.805	13.231
Reinvestment Rate	1084,4%	-338,6%	598,4%	-3,0%	1,3%	2,5%	24,9%	24,9%	14,5%
FCFF	-40.600	23.708	-33.482	9.416	10.870	11.489	9.202	9.616	209.530
WACC	5,63%	7,19%	5,70%	6,02%	6,49%	7,04%	7,46%	7,87%	6,40%
Kumuliertes WACC		107,19%	113,29%	120,11%	127,90%	136,90%	147,11%	158,68%	168,84%
Barwerte der FCFF		22.118	-29.553	7.840	8.499	8.392	6.255	6.060	124.100
Summe Barwerte FCFF	29.610								
Barwert Terminal Value	124.100								
in % des Unternehmenswertes	80,7%								
Wert des Unternehmens	153.711								
Netto-Finanzschulden	46.240								
Verbindlichkeit Hildmann	-3.000								
Minderheiten	0								
Beteiligungen	0								
Wert des Eigenkapitals	104.471								
Wert pro Aktie	21,98								

Quelle: Solventis Research, Traumhaus AG

Haftungserklärung (Disclaimer) und Pflichtangaben nach Art. 20 Verordnung EU Nr. 596/2014 und Delegierte Verordnung EU 2016/958 einschließlich möglicher 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: **04.06.2021, 09:00 Uhr**, erstmalige Veröffentlichung: **04.06.2021, 09:05 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
29.07.2020	U. van Lengerich	Kaufen	20,15 €	14,40 €	12 Monate
30.11.2020	Schlote, Löchner	Kaufen	20,00 €	14,10 €	12 Monate

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

Empfehlungsübersicht Research-Reports (01.04.20 - 31.03.21)			Auftrags-research	
		in %		in %
Kaufen	53	94,6%	48	85,7%
Halten	3	5,4%	3	5,4%
Verkaufen	0	0,0%	0	0,0%
Insgesamt	56	100,0%	51	91,1%

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

Ulf van Lengerich, 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.