

Smartbroker Holding AG

Kaufen (-)

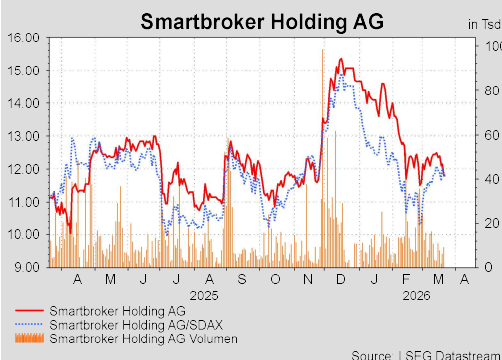
Kursziel	18,00 € (- €)
Kurspotenzial	52,5%
Kurs (20.03.2026)	11,80 €
ISIN	DE000A2GS609
Marktkapitalisierung	108,9 Mio. €
Anzahl Aktien	16,78 Mio.
Marktsegment	Freiverkehr Düsseldorf, Basic Board Frankfurt
Homepage	https://smartbroker-holding.de

Kennzahlen und Prognosen

in Mio. €/ je Aktie in €	2024	2025p	2026e	2027e
Umsatz	52,5	68,9	69,0	80,0
EBITDA	9,0	-1,1	-0,3	3,4
EBITDA-Marge	17,1%	-1,6%	-0,5%	4,2%
EBIT	-1,7	-9,6	-6,9	2,4
EBIT-Marge	-3,2%	-14,0%	-10,0%	3,0%
Ergebnis je Aktie	-0,08	-0,46	-0,33	0,11
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00
Buchwert je Aktie	2,93	2,46	2,13	2,25
EV/Umsatz	2,6	3,4	2,7	2,4
EV/EBITDA	15,2	-	-	55,8
EV/EBIT	-	-	-	78,6
KGv	-	-	-	106,2
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kurs/Buchwert	4,0	4,8	5,5	5,3

Unternehmensprognose 2026

Umsatz: 67 bis 72 Mio. €
operatives EBITDA: -1,5 bis +1,5 Mio. €



Finanzkalender

- 30.06.26 Konzernabschluss 2025
- 09.09.26 Halbjahresbericht 2026
- 10.09.26 HV 2026, Berlin

Aktionärsstruktur

59% Gründer André Kolbinger & Familie
5% Vorstand und AR (ohne Kolbinger)
36% Freefloat

Analyst

Dennis Watz
Tel.: +49 (0) 6131 – 48 60 652
dwatz@solventis.de

2026ff Kundenwachstum im Fokus - Mittelfristprognose 2030 aktualisiert

Die Smartbroker Holding AG bietet das umfangreiche Produktspektrum eines „klassischen“ Brokers zu Konditionen eines Neobrokers an. Dabei zielt Smartbroker explizit auch auf Heavy Trader ab, für die das Produktangebot stetig erweitert wird. Neben dem Brokergeschäft ist das Unternehmen auch im Mediengeschäft aktiv und betreibt u. a. die Börsenportale wallstreet-online.de und ariva.de. Auf Basis vorläufiger Zahlen belief sich der Umsatz 2025 auf 69 Mio. € und das EBITDA auf 0 Mio. €. Für 2026 sieht der Vorstand den Umsatz in einer Spanne von 66 - 72 Mio. € und das EBITDA im Bereich -1,5 - 1,5 Mio. €. Belastend auf den Umsatz wirkt sich 2026 das in Kraft tretende Verbot von Payment for Order Flow (PFOF) aus. Nach unserem DCF-Modell liegt der faire Wert bei 18,12 € je Smartbroker-Aktie.

Zum 30.06.2026 tritt das EU-weite Payment for Order Flow Verbot in Kraft. Damit wird Brokern zukünftig untersagt, Rückvergütungen von Handelsplätzen für die Weiterleitung von Kundenorders zu erhalten. 2025 lagen die PFOF-Erlöse von Smartbroker bei 11 Mio. € oder 15,9% der Umsatzerlöse. Bereits zum 01.03.2026 hat Smartbroker beim wichtigsten Handelsplatz Getex auf die neue Lösung umgestellt. Diese sieht einen Wegfall der Rückvergütungen vor. Im Gegenzug reduzieren sich die Kosten etwa im gleichen Umfang.

In den Monaten Januar (8.700) und Februar (5.700) gewann Smartbroker insgesamt 14.400 Neukunden. Auf dieser Basis hochgerechnet würde das Ziel von 100 Tsd. Neukunden 2026 verfehlt. Im laufenden Jahr dürfte Smartbroker das Marketingbudget schrittweise weiter erhöhen. Der Fokus liegt auf besonders Trading affine Kunden. Daher wird die „Qualität“ neu gewonnener Kunden sehr eng verfolgt. Mit einem jährlichen Rohertrag von 90 € pro Kunde scheint diese Strategie aufzugehen. Die durchschnittlichen Kosten für die Gewinnung eines Neukunden beliefen sich 2026 auf 122 € pro Kunde. Damit amortisiert sich ein Neukunde nach 1,5 Jahren.

Ein wichtiger Treiber für Smartbroker könnte das Altersvorsorge-depot werden. Die Bundesregierung plant, ein steuerliches gefördertes Depot für die Altersvorsorge einzuführen. Konkret zahlt der Staat für jeden gesparten Euro eine Zulage von 30 Cent bis zu einer maximalen Einzahlungssumme von 1.200 € pro Jahr. Für weitere 600 € p.a. gibt es 20 Cent je gespartem Euro vom Staat. Start des Altersvorsorgedepots soll der 01.01.2027 sein. Bereits Ende März könnte das Vorhaben den Gesetzgebungsprozess erfolgreich abgeschlossen haben.

Die Einführung eines solchen Produkts dürfte zu einer deutlichen Erhöhung der Depotzahlen führen. Smartbroker schätzt, dass etwa 30 - 40 Mio. neue Depots langfristig eröffnet werden. Gemäß Bundesbank gibt es zum 31.12.2025 rund 37,5 Mio. Depots in Deutschland. Mittelfristig dürfte sich das Vorhaben auch positiv auf die Aktionärsquote (2025: 19,9%) in Deutschland auswirken. Über das Altersvorsorgedepot werden die Sparer an den Aktienmarkt herangeführt. In Ländern mit vergleichbaren, staatlich geförderten Altersvorsorgekonzepten liegt die Aktionärsquote deutlich höher als in Deutschland. Das Altersvorsorgedepot ist nicht in der aktuellen mittelfristigen Prognose von Smartbroker enthalten, alle dadurch zusätzlichen erzielten Erlöse kämen on top.

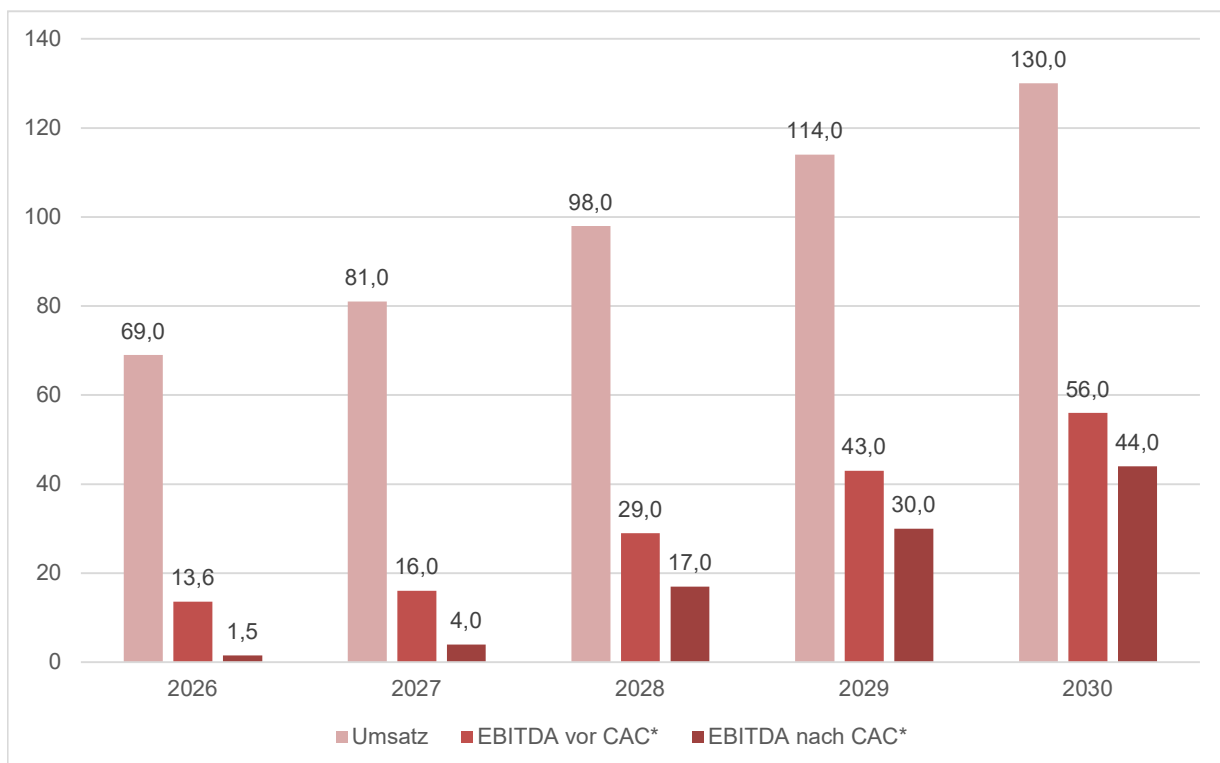
Im Rahmen des KPI Calls März hat Smartbroker die Mittelfristprognose 2030 aktualisiert. Im Vergleich zur alten Planung gab es zwei wesentliche Änderungen. Zum einen ein um 4 Mio. € erhöhtes IT-Budget und zum anderen ein höheres Neukundenwachstum ab 2027 von 130 Tsd. Kunden statt 100 Tsd. Kunden wie bisher.

Annahmen der Mittelfristprognose 2030:

- 2026 100 Tsd. Neukunden, ab 2027ff 130 Tsd. Neukunden
- 3,25% Kündigungsquote
- 120 € Kundengewinnungskosten je Neukunde
- 31 Trades pro Kunde p. a.
- EZB-Einlagenzinssatz 1,65%
- Cash je Kunde 2.800 €

Auf Basis dieser Annahmen erwartet das Unternehmen einen Umsatzzanstieg von aktuell 69 Mio. € auf 130 Mio. € im Jahr 2030. Im gleichen Zeitraum soll das EBITDA von 0 Mio. € auf 44 Mio. € ansteigen.

Smartbroker Holding: Mittelfristplanung 2030 in Mio. €



* Customer Acquisition Cost

Quelle: Solventis Research, Smartbroker Holding AG

Smartbroker Holding: DCF-Modell (in Tsd. €)

	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e	2034e	2035e	Terminal Value
Umsatz	69.000	80.000	93.000	104.865	115.351	124.579	132.054	137.336	140.083	142.885	
Veränderung in %	0,1%	15,9%	16,3%	12,8%	10,0%	8,0%	6,0%	4,0%	2,0%	2,0%	
EBITDA	-322	3.378	14.300	23.639	29.664	33.504	35.759	37.466	41.327	46.720	
EBITDA-Marge	-0,5%	4,2%	15,4%	22,5%	25,7%	26,9%	27,1%	27,3%	29,5%	32,7%	
EBIT	-6.900	2.400	13.020	22.022	27.684	31.145	33.014	34.334	37.822	42.865	
EBIT-Marge	-10,0%	3,0%	14,0%	21,0%	24,0%	25,0%	25,0%	25,0%	27,0%	30,0%	
NOPLAT	-5.567	1.913	10.252	17.127	21.263	23.620	24.717	25.374	27.586	30.849	34.147
Reinvestment Rate	56,1%	186,5%	39,2%	24,6%	20,3%	18,3%	17,1%	15,8%	13,2%	11,1%	4,8%
FCFF	-143	846	6.238	12.912	16.955	19.292	20.490	21.376	23.950	27.421	449.905
WACC	7,3%	7,0%	7,2%	7,5%	7,6%	7,7%	7,8%	8,2%	8,2%	8,2%	8,2%
Kumuliertes WACC	107,3%	114,9%	123,2%	132,4%	142,4%	153,3%	165,3%	178,9%	193,6%	209,5%	226,7%
Barwerte der FCFF	-134	736	5.064	9.756	11.908	12.582	12.399	11.952	12.374	13.090	198.449

Berechnung Wert pro Aktie		Modellparameter TV		Sensitivitätsanalyse						
Summe Barwerte Planphase	89.726	EBIT-Marge	33,0%	WACC	Wachstumsrate					
Barwert Terminal Value	198.449	Steuersatz	29,0%		0,50%	0,75%	1,00%	1,25%	1,50%	
in % des Unternehmenswerts	68,9%	Ewiges Wachstum	1,0%		7,7%	18,17	18,60	19,05	19,55	20,08
Unternehmenswert	288.175	WACC	8,2%		8,0%	17,75	18,14	18,57	19,02	19,52
Netto-Finanzschulden	-15.820				8,2%	17,35	17,72	18,12	18,54	18,99
Minderheiten	0				8,5%	16,98	17,32	17,69	18,09	18,51
Beteiligungen	0				8,7%	16,63	16,95	17,30	17,67	18,06
Wert des Eigenkapitals	303.995				EBIT-Marge					
					32,5%	32,8%	33,0%	33,3%	33,5%	
Anzahl an Aktien (in Mio.)	16,78			WACC	7,7%	18,85	18,95	19,05	19,15	19,26
Wert pro Aktie	18,12				8,0%	18,37	18,47	18,57	18,67	18,76
					8,2%	17,93	18,02	18,12	18,21	18,30
					8,5%	17,51	17,60	17,69	17,78	17,87
					8,7%	17,12	17,21	17,30	17,39	17,47

Quelle: Solventis Research, Smartbroker Holding AG

Smartbroker Holding: GuV (in Tsd. €)

	2024	yoy	2025e	yoy	2026e	yoy	2027e	yoy
Umsatz	52.482	12,8%	68.900	31,3%	69.000	0,1%	80.000	15,9%
andere aktivierte Eigenleistungen	38	-98,5%	50	31,3%	50	0,1%	58	15,9%
Gesamtleistung	52.520	7,0%	68.950	31,3%	69.050	0,1%	80.058	15,9%
sonstige betriebliche Erträge	4.967	178,1%	5.600	12,8%	5.792	3,4%	7.333	26,6%
Materialaufwand	20.932	-1,3%	27.480	31,3%	27.520	0,1%	31.907	15,9%
Rohergebnis nach GKV	36.555	23,3%	47.070	28,8%	47.322	0,5%	55.483	17,2%
Personalaufwand	20.830	2,8%	36.372	74,6%	35.970	-1,1%	39.338	9,4%
sonstige betriebliche Aufwendungen	6.760	-16,0%	11.804	74,6%	11.673	-1,1%	12.767	9,4%
EBITDA	8.965	566,5%	-1.106	-112,3%	-322	70,9%	3.378	1149,8%
EBITDA-Marge	17,08%	14,2 pp	-1,61%	-18,7 pp	-0,47%	1,1 pp	4,22%	4,7 pp
EBIT	-1.701	67,4%	-9.646	-467,1%	-6.900	28,5%	2.400	134,8%
EBIT-Marge	-3,24%	8,0 pp	-14,00%	-10,8 pp	-10,00%	4,0 pp	3,00%	13,0 pp
Abschreibungen auf Finanzanlagen	104	35,1%	0	-100,0%	0	0,0%	0	0,0%
Zinserträge	298	2,4%	256	-14,2%	248	-2,9%	286	15,2%
Zinsaufwand	178	-27,3%	178	0,0%	230	29,4%	334	45,1%
Finanzergebnis	16	151,6%	78	384,9%	18	-77,1%	-48	-372,2%
Ergebnis v. Ertragssteuern (EBT)	-1.685	67,9%	-9.568	-467,9%	-6.882	28,1%	2.352	134,2%
EBT-Marge	-3,21%	8,1 pp	-13,89%	-10,7 pp	-9,97%	3,9 pp	2,94%	12,9 pp
Steuern	-293	-143,8%	-1.756	-499,5%	-1.330	24,3%	477	135,9%
Steuerquote	17,39%	30,1 pp	18,36%	1,0 pp	19,32%	1,0 pp	20,29%	1,0 pp
Ergebnis n. Steuern	-1.392	76,5%	-7.812	-461,2%	-5.552	28,9%	1.874	133,8%
Anteile Dritter	-7	-113,2%	-39	-461,2%	-28	28,9%	9	133,8%
Konzernjahresüberschuss	-1.385	76,8%	-7.773	-461,2%	-5.524	28,9%	1.865	133,8%
Anzahl Aktien	16.781.252	0,0%	16.781.252	0,0%	16.781.252	0,0%	16.781.252	0,0%
Ergebnis je Aktie	-0,08	76,8%	-0,46	-461,2%	-0,33	28,9%	0,11	133,8%

Quelle: Solventis Research, Smartbroker Holding AG

Smartbroker Holding: Bilanz (in Tsd. €)

	2024	yoy	2025e	yoy	2026e	yoy	2027e	yoy
Aktiva								
Anlagevermögen								
Sachanlagen	1.534	-16,7%	1.534	0,0%	1.534	0,0%	1.534	0,0%
Immaterielle Vermögenswerte	16.762	-20,7%	12.911	-23,0%	9.783	-24,2%	12.805	30,9%
Firmenwerte	15.017	-14,8%	15.017	0,0%	15.017	0,0%	15.017	0,0%
Sonstige langfristige Vermögenswerte	872	-17,6%	872	0,0%	872	0,0%	872	0,0%
Summe Anlagevermögen	34.185	-18,0%	30.334	-11,3%	27.206	-10,3%	30.228	11,1%
Umlaufvermögen								
Kasse	22.007	79,5%	18.751	-14,8%	18.180	-3,0%	21.078	15,9%
Forderungen Lieferungen und Leistungen	5.224	-26,3%	6.858	31,3%	6.868	0,1%	7.963	15,9%
Vorräte	2	100,0%	3	31,3%	3	0,1%	3	15,9%
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	1.944	-31,0%	1.944	0,0%	1.944	0,0%	1.944	0,0%
Summe Umlaufvermögen	29.177	31,6%	27.555	-5,6%	26.994	-2,0%	30.988	14,8%
Summe Aktiva	63.362	-0,7%	57.890	-8,6%	54.201	-6,4%	61.216	12,9%
Passiva								
Eigenkapital								
Gezeichnetes Kapital	16.781	7,0%	16.781	0,0%	16.781	0,0%	16.781	0,0%
Kapitalrücklage	45.272	16,9%	45.272	0,0%	45.272	0,0%	45.272	0,0%
Sonstiges Eigenkapital	-12.902	13,8%	-20.675	60,2%	-26.199	26,7%	-24.334	-7,1%
Eigenkapital der Aktionäre	49.151	14,1%	41.378	-15,8%	35.854	-13,4%	37.719	5,2%
Anteile in Fremdbesitz	-26	-44,4%	-26	0,0%	-26	0,0%	-26	0,0%
Eigenkapital	49.125	14,1%	41.352	-15,8%	35.828	-13,4%	37.693	5,2%
Langfristige Schulden								
Finanzverbindlichkeiten	6.187	-40,8%	6.187	0,0%	6.187	0,0%	6.187	0,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	459	-68,8%	603	31,3%	603	0,1%	700	15,9%
Summe langfristige Schulden	6.646	-44,2%	6.790	2,2%	6.790	0,0%	6.887	1,4%
Kurzfristige Schulden								
Übrige Rückstellungen	3.057	1,9%	4.013	31,3%	4.019	0,1%	4.660	15,9%
Finanzverbindlichkeiten	0	n.m.	0	n.m.	1.821	n.m.	5.430	198,2%
Verbindlichkeiten Lieferungen und Leistungen	2.622	-31,9%	3.442	31,3%	3.447	0,1%	3.997	15,9%
Sonstige Verbindlichkeiten	1.912	-5,1%	2.292	19,9%	2.295	0,1%	2.550	11,1%
Summe kurzfristige Schulden	7.591	-14,4%	9.748	28,4%	11.582	18,8%	16.636	43,6%
Summe Passiva	63.362	-0,7%	57.890	-8,6%	54.201	-6,4%	61.216	12,9%

Quelle: Solventis Research, Smartbroker Holding 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: **23.03.2026, 11:15 Uhr**, erstmalige Veröffentlichung: **23.03.2026, 14:00 Uhr**
- b) Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen: einmalig
- c) Aufsichtsbehörde: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Marie-Curie-Str. 24-28, 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 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

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

Empfehlungsübersicht Research-Reports (01.01.25 - 31.12.25)		in %	Auftragsresearch		in %
Kaufen	51	86,4%	38		64,4%
Halten	7	11,9%	7		11,9%
Verkaufen	1	1,7%	1		1,7%
Insgesamt	59	100,0%	46		78,0%

Weder die Solventis AG, 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

- sind am gezeichneten Kapital des Emittenten mit mindestens 5 Prozent beteiligt.
- ist in Besitz einer Nettoverkaufs- oder Nettokaufposition von über 0,5% des Finanzinstruments.
- waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten des Emittenten federführend oder mitführend.
- waren Marketmaker oder Liquiditätsspender in den Finanzinstrumenten des Emittenten.
- 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 AG

- 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 AG betreffend ihr und den oben genannten Personen nicht kenntlich.

4. Erstellung und Verbreitung

a) Verantwortung für die Erstellung und Verbreitung

Solventis AG, Am Rosengarten 4, 55131 Mainz

Sitz: Mainz; HRB 44909, Amtsgericht Mainz; Vorstand: Klaus Schlote, Dennis Watz.

b) Ersteller

Dennis Watz, Senior-Analyst

5. Erläuterung der Einschätzung der Solventis AG / 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 AG, 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 AG oder verbundener Unternehmen gebunden.

9. Adressaten

Analysen der Solventis AG 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 AG 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.