

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

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

DEAG Deutsche Entertainment AG

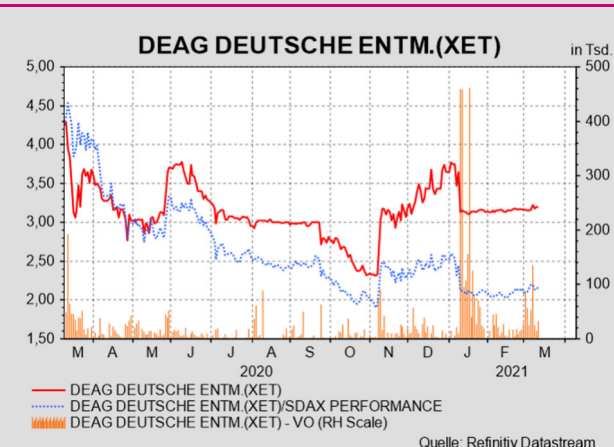
Rückzug von der Börse – Delisting-Angebot von Apeiron – Investorengruppe hält bereits 47,44%

Neutral (Kaufen)

Kursziel	k.A. (4,50 €)
Kurspotential	k.A.
Kurs (11.03.2021)	3,19 €
ISIN	DE000A0Z23G6
Marktkapitalisierung	62,4 Mio. €
Anzahl Aktien	19,63 Mio.
Marktsegment	Prime Standard
Homepage	www.deag.de

Kennzahlen und Prognosen

	2019	2020e	2021e	2022e
Umsatz (Mio. €)	185,2	47,6	105,0	180,0
EBITDA (Mio. €)	14,1	0,9	7,2	15,2
EBITDA-Marge	7,6%	1,8%	6,8%	8,5%
EBIT (Mio. €)	7,7	-7,0	-1,1	7,2
EBIT-Marge	4,2%	-14,8%	-1,0%	4,0%
Ergebnis je Aktie (€)	-0,06	-0,34	-0,18	0,10
Dividende je Aktie (€)	0,00	0,00	0,00	0,00
Buchwert je Aktie (€)	1,28	0,94	0,76	0,85
EV/Umsatz	46,4	1,8	0,8	0,4
EV/EBITDA	609,9	99,5	12,2	5,0
EV/EBIT	1.110,6	neg.	neg.	10,6
KGV	neg.	neg.	neg.	33,4
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kurs/Buchwert	341,7	3,4	4,2	3,7



Finanzkalender

- 22.02.-22.03.2021: Delisting-Angebotsfrist
- 26.03.-08.04.2021: Weitere Annahmefrist
- 31.03.2021: Geschäftsbericht 2020
- 28.05.2021: Konzern-Quartalsmitteilung (3M)
- 10.06.2021: Hauptversammlung

DEAG verlässt die Börse. Das Delisting-Angebot von Apeiron startete am 22. Februar und läuft bis zum 22. März (weitere Annahmefrist: 26. März - 08. April). Die Abfindung erfolgt zum gesetzlichen Mindestpreis von 3,09 €. Als Gründe für den Börsenrückzug werden das unsichere Kapitalmarktumfeld in der Pandemie und Kosten der Börsennotiz genannt. Fundamental ist das Angebot wenig attraktiv (altes Kursziel 4,50 €). Allerdings sind für den DEAG-Aktionär mit dem Delisting diverse Unsicherheiten bzgl. Transparenz und Aktienhandel verbunden. Aus diesem Grund setzen wir unsere Empfehlung aus (neutral). Die mit 6% verzinste Anleihe 18/23 würden wir auch im Fall eines Kontrollwechsels bis zum Laufzeitende halten.

Bieterin im Delisting-Übernahmeangebot ist die **Musai Capital Ltd.** (Malta), eine 100%-Tochter von **Apeiron (Christian Angermayer)**. Apeiron ist mit **18,0%** größter Einzelaktionär von DEAG. Mit den Aktionären **SRE Holding (14,3%)**, US-Investor **Mike Novogratz (13,7%)** und weiteren Aktionären hat sich die Bieterin über Eckpunkte einer **Aktionärsvereinbarung** geeinigt, so dass die gemeinsam handelnde Bieterin auf **47,4%** der DEAG-Anteile kommt. Die Aktionäre gehen nach dem Angebot von einer gemeinsamen Kontrollerlangung bei DEAG aus. Nach Vollzug des Angebots und des Delistings werden weitere Regelungen der Aktionärsvereinbarung in Kraft treten. Hierzu gehören bspw. Regelungen zur Ausübung von Stimmrechten auf HVs sowie gemeinsame Rechte und Pflichten bei Anteilsveräußerungen.

In der **Stellungnahme** zum Delisting-Angebot äußern sich Vorstand und Aufsichtsrat **neutral**. Dem fundamental niedrigen Angebotspreis stünden Risiken bezüglich des Kapitalmarktumfelds in der Pandemie und Liquidität der Aktie entgegen.

Die Bietergruppe hat DEAG im Rahmen der Delisting-Vereinbarung breite Unterstützung für die weitere **Wachstumsstrategie** zugesichert.

Wir gehen davon aus, dass die DEAG-Aktie auch nach dem Delisting im **Freiverkehr** der Börse **Hamburg** handelbar sein wird.

Die **Anleihe 18/23** bleibt vom Delisting-Angebot unberührt. Sollte es zu einem Kontrollwechsel (> 50% Stimmrechte) kommen, könnte die Anleihe vorzeitig zum Nennwert (inkl. Zinsen) an DEAG verkauft werden. Aufgrund der hohen liquiden Mittel (rd. 60 Mio. €) der Gesellschaft, des attraktiven Zinses (6%) und der finanzstarken Aktionäre empfehlen wir, die Anleihe bis zum Laufzeitende zu **behalten**. Bis dahin könnten auch die stillen Reserven der Frankfurter Grundstücke realisiert worden sein.

BITTE BEACHTEN SIE UNSEREN DISCLAIMER AB SEITE 6

Anleihe notiert weiter in Frankfurt

Auch nach dem Delisting hat DEAG ein Mindestmaß an **Transparenzpflichten** zu erfüllen. Diese ergeben sich aus der gelisteten Anleihe. So verlangen die Anleihebedingungen eine zum Zeitpunkt der Anleiheemission unveränderte Berichterstattung. Damit gelten weiter die Folgepflichten für Anleihen im Open Market der Börse Frankfurt. Diese sehen u.a. die Veröffentlichung von Halbjahresabschluss und Zwischenlagebericht vor. Wir rechnen auch weiterhin mit einer Konzernrechnungslegung nach IFRS, da dies auch die finanzierenden Banken fordern dürften. Im Aktionärsbrief versprach der DEAG-Vorstand, auch zukünftig ein transparenter und verlässlicher Partner zu sein.

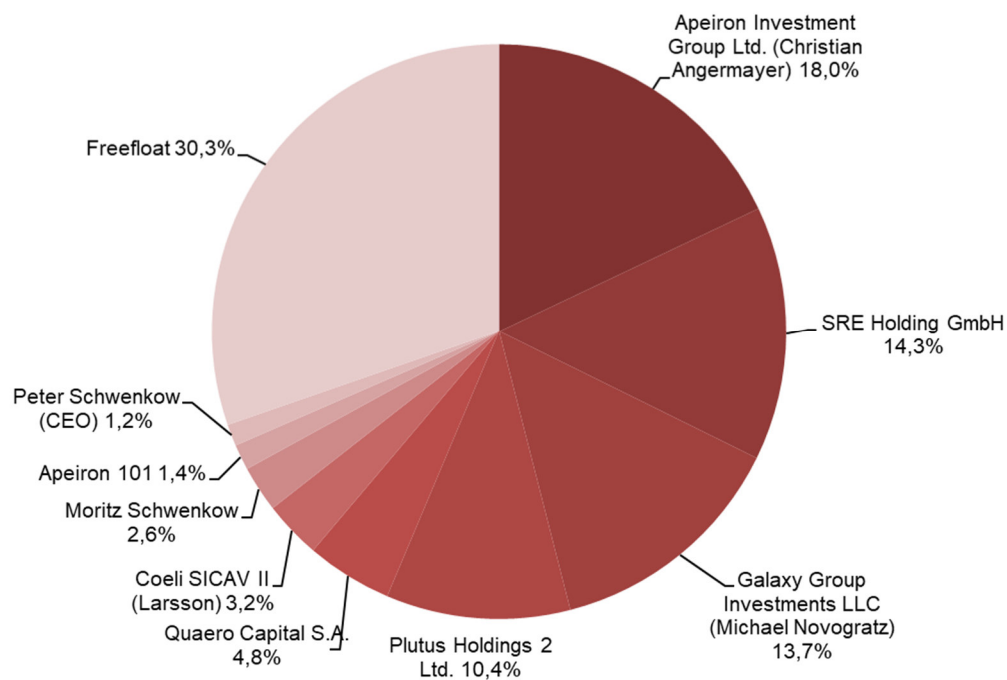
Die **Unternehmensanleihe 18/23** von DEAG hat ein Volumen von **25 Mio. €** und wird mit **6% p.a.** verzinst. Sie ist im Open Market (Freiverkehr) der Börse Frankfurt gelistet. Die Börsennotiz und die entsprechenden Transparenzpflichten bleiben von dem Delisting der DEAG-Aktie unberührt. Die Anleihe hat eine Laufzeit bis zum 31.10.2023.

Die Anleihe hat sich seit der Delisting-Ankündigung weiter erholt und notiert aktuell bei knapp unter 100%. Angesichts der attraktiven Verzinsung, der hohen liquiden Mitteln der Gesellschaft (rd. 60 Mio. €) und der finanzstarken Ankeraktionäre würden wir die Anleihe auch bei einem Kontrollwechsel (> 50% der Stimmrechte) bis zum Laufzeitende Oktober 2023 behalten.

Aktionärsstruktur

Die folgende Abbildung zeigt die aktuelle Aktionärsstruktur der DEAG.

DEAG: Aktionärsstruktur



Quelle: Solventis Research, DEAG Deutsche Entertainment AG

Finanzkalender 2021

22.02. - 22.03.2021:	Delisting-Angebotsfrist
26.03. - 08.04.2021:	Weitere Annahmefrist
31.03.2021:	Jahresfinanzbericht 2020
28.05.2021:	Konzern-Quartalsmitteilung (3M)
10.06.2021:	Hauptversammlung (Berlin)

DEAG: GuV (in Tsd. €)

	2019	yoy	2020e	yoy	2021e	yoy	2022e	yoy
Umsatz	185.212	-7,5%	47.600	-74,3%	105.000	120,6%	180.000	71,4%
Umsatzkosten	143.364	-11,4%	36.845	-74,3%	81.276	120,6%	139.330	71,4%
Bruttoergebnis v. Umsatz	41.848	8,7%	10.755	-74,3%	23.724	120,6%	40.670	71,4%
Bruttomarge	22,59%	3,4 pp	22,59%	0,0 pp	22,59%	0,0 pp	22,59%	0,0 pp
Vertriebskosten	18.266	-3,7%	9.532	-47,8%	13.268	39,2%	17.925	35,1%
Allgemeine Verwaltungskosten	19.641	18,9%	10.250	-47,8%	14.266	39,2%	19.274	35,1%
Sonstige betriebl. Aufwendungen	1.005	3,1%	524	-47,8%	730	39,2%	986	35,1%
Sonstige betriebl. Erträge	4.804	-43,8%	2.507	-47,8%	3.489	39,2%	4.714	35,1%
EBITDA	14.093	-3,4%	867	-93,8%	7.162	725,9%	15.212	112,4%
EBITDA-Marge	7,61%	0,3 pp	1,82%	-5,8 pp	6,82%	5,0 pp	8,45%	1,6 pp
EBIT	7.740	-26,9%	-7.045	-191,0%	-1.050	85,1%	7.200	785,7%
EBIT-Marge	4,18%	-1,1 pp	-14,80%	-19,0 pp	-1,00%	13,8 pp	4,00%	5,0 pp
Ergebnis assoziierte Beteiligungen	-1.525	72,7%	50	-103,3%	500	900,0%	500	0,0%
Sonstiges Beteiligungsergebnis	-379	-155,6%	-379	0,0%	-379	0,0%	-379	0,0%
Zinserträge	98	3,2%	60	-38,4%	50	-16,4%	96	89,2%
Zinsaufwand	4.038	30,7%	4.000	-0,9%	4.500	12,5%	4.300	-4,4%
Finanzergebnis	-5.844	82,9%	-4.269	27,0%	-4.329	-1,4%	-4.083	5,7%
Ergebnis nicht fortzuführender Bereich	-7	-94,7%	0	-100,0%	0	0,0%	0	0,0%
Ergebnis v. Ertragssteuern (EBT)	1.889	-74,0%	-11.313	698,9%	-5.379	52,5%	3.117	157,9%
EBT-Marge	1,02%	-2,6 pp	-23,77%	-24,8 pp	-5,12%	18,6 pp	1,73%	6,9 pp
Steuern	1.337	101,1%	-226	116,9%	-269	-18,9%	467	273,8%
Steuerquote	70,78%	61,6 pp	2,00%	-68,8 pp	5,00%	3,0 pp	15,00%	10,0 pp
Ergebnis n. Steuern	552	-91,6%	-11.087	-2108,5%	-5.110	53,9%	2.649	151,8%
Anteile Dritter	1.739	-44,1%	-4.435	-355,0%	-1.500	66,2%	778	151,8%
Konzernjahresüberschuss	-1.187	-134,0%	-6.652	-460,4%	-3.610	45,7%	1.871	151,8%
Anzahl Aktien (Mio.)	19,63	0,0%	19,63	0,0%	19,63	0,0%	19,63	0,0%
Ergebnis n. Steuern je Aktie (EUR)	-0,06	-134,0%	-0,34	-460,4%	-0,18	45,7%	0,10	151,8%

Quelle: Solventis Research, DEAG Deutsche Entertainment AG

DEAG: Bilanz (in Tsd. €)

	2019	yoy	2020e	yoy	2021e	yoy	2022e	yoy
Aktiva								
Kassenbestand	46.341	27,2%	60.000	29,5%	45.628	-24,0%	56.249	23,3%
Forderungen Lieferungen und Leistungen	12.704	-35,3%	5.000	-60,6%	7.875	57,5%	14.400	82,9%
Vorräte	1.064	1337,8%	273	-74,3%	500	82,8%	857	71,4%
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	18.806	237,1%	18.806	0,0%	18.806	0,0%	18.806	0,0%
Steuerforderungen	520	-76,1%	520	0,0%	520	0,0%	520	0,0%
Summe Umlaufvermögen	79.435	24,3%	84.599	6,5%	73.329	-13,3%	90.832	23,9%
Sachanlagen	11.643	-53,5%	11.410	-2,0%	11.475	0,6%	11.667	1,7%
Immaterielle Vermögenswerte	32.806	148,5%	32.806	0,0%	32.806	0,0%	32.806	0,0%
Firmenwerte	33.379	39,6%	33.379	0,0%	33.379	0,0%	33.379	0,0%
Finanzanlagen	3.892	4,4%	3.892	0,0%	3.892	0,0%	3.892	0,0%
Latente Steuern	1.558	20,4%	1.558	0,0%	1.558	0,0%	1.558	0,0%
Leasing Nutzungsrechte	20.076	n.m.	17.064	-15,0%	14.052	-17,7%	13.040	-7,2%
Sonstige langfristige Vermögenswerte	2.389	25,5%	2.389	0,0%	2.389	0,0%	2.389	0,0%
Summe Anlagevermögen	105.743	53,1%	102.498	-3,1%	99.551	-2,9%	98.731	-0,8%
Summe Aktiva	185.178	39,3%	187.097	1,0%	172.880	-7,6%	189.564	9,7%
Passiva								
Gezeichnetes Kapital	19.625	6,7%	19.625	0,0%	19.625	0,0%	19.625	0,0%
Kapitalrücklage	28.229	-33,6%	28.229	0,0%	28.229	0,0%	28.229	0,0%
Gewinnrücklagen	-36.495	-30,0%	-43.147	-18,2%	-46.757	-8,4%	-44.886	4,0%
Kumuliertes übriges comprehensive income	1.698	54,8%	1.698	0,0%	1.698	0,0%	1.698	0,0%
Eigenkapital ohne Anteile Fremdbesitz	13.057	32,0%	6.405	-50,9%	2.795	-56,4%	4.666	67,0%
Anteile in Fremdbesitz	12.099	139,4%	12.099	0,0%	12.099	0,0%	12.099	0,0%
Eigenkapital mit Anteilen in Fremdbesitz	25.156	68,3%	18.504	-26,4%	14.894	-19,5%	16.765	12,6%
Langfristige Schulden								
Übrige Rückstellungen	279	17,2%	72	-74,3%	158	120,6%	271	71,4%
Anleihe	24.032	27,0%	24.032	0,0%	24.032	0,0%	24.032	0,0%
Finanzverbindlichkeiten	2.995	99,7%	44.995	1402,3%	38.836	-13,7%	38.836	0,0%
langfristige Leasingverbindlichkeiten	18.141	n.m.	17.129	-5,6%	14.117	-17,6%	13.105	-7,2%
Steuerverbindlichkeiten/Latente Steuern	6.932	110,6%	6.310	-9,0%	8.458	34,0%	11.265	33,2%
Sonstige Verbindlichkeiten	2.834	-81,9%	1.728	-39,0%	2.607	50,8%	3.754	44,0%
Summe langfristige Schulden	55.213	39,4%	94.266	70,7%	88.207	-6,4%	91.263	3,5%
Kurzfristige Schulden								
Übrige Rückstellungen	7.408	-10,3%	1.904	-74,3%	4.200	120,6%	7.200	71,4%
Verbindlichkeiten Lieferungen und Leistunge	18.337	54,5%	10.000	-45,5%	8.400	-16,0%	14.400	71,4%
Finanzverbindlichkeiten	18.936	4,6%	7.355	-61,2%	0	-100,0%	0	0,0%
kurzfristige Leasingverbindlichkeiten	3.320	n.m.	3.320	0,0%	3.320	0,0%	3.320	0,0%
Steuerverbindlichkeiten	2.111	106,8%	543	-74,3%	1.197	120,6%	2.052	71,4%
Sonstige Verbindlichkeiten	4.696	3,7%	1.207	-74,3%	2.662	120,6%	4.564	71,4%
Vertragsverbindlichkeiten	50.001	44,3%	50.000	-0,0%	50.000	0,0%	50.000	0,0%
Summe kurzfristige Schulden	104.809	33,6%	74.328	-29,1%	69.779	-6,1%	81.535	16,8%
Summe Passiva	185.178	39,3%	187.097	-11,1%	172.880	-8,6%	189.564	11,1%

Quelle: Solventis Research, DEAG Deutsche Entertainment 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: **12.03.2021, 09:00 Uhr**, erstmalige Veröffentlichung: **12.03.2021, 09:30 Uhr**
- b) Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen: quartalsweise.
- 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
03.06.20	Ulf van Lengerich	Kaufen	4,75 €	3,69 €	12 Monate
01.09.20	Klaus Schlote	Kaufen	4,60 €	3,00 €	12 Monate
03.12.20	Klaus Schlote	Kaufen	4,50 €	3,24 €	12 Monate

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

Empfehlungsübersicht Research-Reports (01.01.20 - 31.12.20)			Auftrags-research	
		in %		in %
Kaufen	43	86,0%	32	64,0%
Halten	6	12,0%	6	12,0%
Verkaufen	1	2,0%	1	2,0%
Insgesamt	50	100,0%	39	78,0%

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 abgezinnten 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 entsprechenden 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.