

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  
ULENCHERICH@SOLVENTIS.DE

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

# Traumhaus AG

## H1'2021: Umsatz im saisonal schwachen Halbjahr deutlich über Vorjahr – Prognose für Gj. 2021 bestätigt

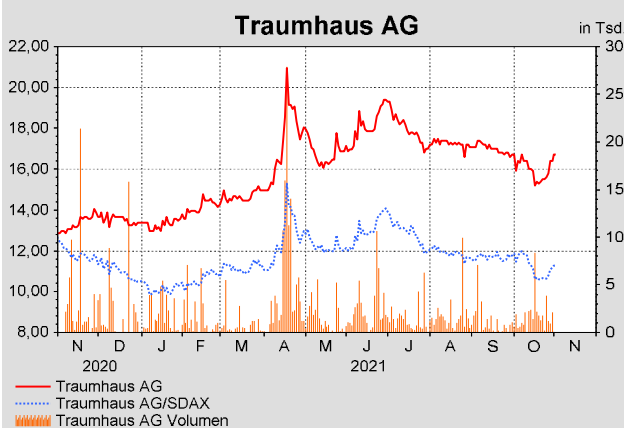
### Kaufen (Kaufen)

|                      |                          |
|----------------------|--------------------------|
| Kursziel             | 21,80 € (22,00 €)        |
| Kurspotential        | 30,5%                    |
| Kurs (01.11.2021)    | 16,70 €                  |
| ISIN                 | DE000A2NB7S2             |
| Marktkapitalisierung | 82,2 Mio. €              |
| Anzahl Aktien        | 4,92 Mio.                |
| Marktsegment         | m:access                 |
| Homepage             | www.traumhaus-familie.de |

### Kennzahlen und Prognosen

|                        | 2020  | 2021e | 2022e | 2023e |
|------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Umsatz (Mio. €)        | 85,8  | 104,0 | 128,0 | 150,0 |
| EBITDA (Mio. €)*       | 9,2   | 11,7  | 15,2  | 18,0  |
| EBITDA-Marge*          | 10,7% | 11,2% | 11,9% | 12,0% |
| EBIT (Mio. €)          | 8,5   | 9,9   | 13,4  | 16,2  |
| EBIT-Marge             | 9,9%  | 9,5%  | 10,5% | 10,8% |
| Ergebnis je Aktie (€)  | 0,72  | 1,07  | 1,55  | 1,93  |
| Dividende je Aktie (€) | 0,50  | 0,70  | 1,00  | 1,10  |
| Buchwert je Aktie (€)  | 5,78  | 6,94  | 7,79  | 8,73  |
| EV/Umsatz              | 1,4   | 1,3   | 1,1   | 0,9   |
| EV/EBITDA              | 12,2  | 11,9  | 9,1   | 7,6   |
| EV/EBIT                | 14,2  | 14,1  | 10,3  | 8,4   |
| KGv                    | 18,7  | 15,5  | 10,8  | 8,6   |
| Dividendenrendite      | 3,7%  | 4,2%  | 6,0%  | 6,6%  |
| Kurs/Buchwert          | 2,3   | 2,4   | 2,1   | 1,9   |

\*Inkl. Beteiligungsergebnis und Verlustübernahme Dritter



### Finanzkalender

- 22. - 24.11.: Deutsche Eigenkapitalforum
- 07. - 08.12.: MMK – Münchener Kapitalmarkt Konferenz

**Traumhaus hat Zahlen zum H1'2021 veröffentlicht. In der saisonal schwachen ersten Jahreshälfte stieg der Umsatz um 300% auf 27,3 Mio. € (Vj. 7,0 Mio. €). Die Gesamtleistung legte um 79% auf 29,5 Mio. € (Vj. 16,5 Mio. €) zu. Grund für den Umsatzsprung waren deutlich mehr Grundstücks- und Hausübergaben. Angaben zum EBITDA wurden nicht gemacht. Das Management ist für die saisonal starke zweite Jahreshälfte optimistisch. Die Prognose für das Gj. 2021 wurde entsprechend bestätigt: Umsatz 98 - 108 Mio. € (Vj. 86 Mio. €) und EBITDA 10 - 11,8 Mio. € (Vj. 9,2 Mio. €). Angesichts der vollen Projekt- und Grundstückspipeline dürfte Traumhaus auch in den Folgejahren zweistellig wachsen. Aufgrund der Verwässerung durch die kleine KE im Sommer reduzieren wir unser Kursziel für die Traumhaus-Aktie leicht auf 21,80 € (zuvor: 22,00 €). Wir bestätigen unsere Kaufempfehlung.**

Traumhaus hat im H1'2021 mit **46 Grundstücken** (Vj. 15) und **86 Häusern** (Vj. 27) deutlich mehr Objekte übergeben als im Vorjahreszeitraum. Im H2'2021 plant Traumhaus mit der Übergabe von **185 Häusern**.

**Projektpipeline weiter gestärkt:** Im H1'2021 wurden Grundstücke im Wert von ca. 14 Mio. € (Vj. 4,1 Mio. €) erworben. Für 2021 plant Traumhaus insgesamt mit Grundstücksankäufen von 30 - 40 Mio. € (Vj. 17 Mio. €).

**Das neue Fertigteilewerk** bei Koblenz steht **kurz vor der Fertigstellung**. Bereits im November sollen Probelaufe starten. Mit der automatisierten Fertigung wird Traumhaus die Schlagzahl und Qualität im Bau noch einmal signifikant steigern können. Außerdem verbessert sich hierdurch der ökologische Fußabdruck des Unternehmens nachhaltig. Durch die serielle Fertigung und den ausgewählten Materialien (insb. regionaler Vulkanstein) kann auf ökologisch nachteilige Dämmmaterialien wie Styropor, die zudem relativ teuer sind, verzichtet werden.

Mit den viel diskutierten Problemen der **gestiegenen Rohstoffkosten** und **Baustoffmangel** kann Traumhaus bisher **gut umgehen**. Das Unternehmen profitiert von der gut planbaren seriellen Fertigung und jährlich vereinbarten Baustoff-Kontingenten. Zudem ist Traumhaus als Kostenführer in der Lage, Preissteigerungen an Kunden weiterzugeben.

**Freefloat erhöht:** Im Sommer führte Traumhaus erfolgreich eine Kapitalerhöhung durch. Zum Bezugspreis von **17,10 €** je Aktie wurden **170.312 neue Aktien (3,6% d. GKs)** ausgegeben. Der Bruttoemissionserlös lag bei 2,91 Mio. €. Der Großteil (76%) wurde über das Zeichnungstool der Börse München gezeichnet. Hiermit sprach Traumhaus explizit Privatanleger an. Durch die Maßnahme stieg der **Freefloat** von Traumhaus auf **über 20%**.

Traumhaus profitiert **unverändert vom Trend zu Eigenheimen mit Garten in Metropolregionen**. Zusammen mit der hohen Vertriebsexpertise sind die Traumhaus-Projekte i.d.R. bereits kurze Zeit nach Vertriebsstart vergriffen. Dieser Trend dürfte u.E. auch in den **nächsten Jahren anhalten** und dem Unternehmen weiter **Rückenwind** geben.

BITTE BEACHTEN SIE UNSEREN DISCLAIMER AB SEITE 6

## Bewertung

Traumhaus hat die Prognose für das Geschäftsjahr 2021 bestätigt. Ziel ist weiterhin eine Umsatzsteigerung auf 98 - 108 Mio. € (Vj. 86 Mio. €) und ein EBITDA von 10 - 11,8 Mio. € (Vj. 9,2 Mio. €).

Wir sehen Traumhaus auf Kurs. Mit Ausnahme der Verwässerung durch die kleinere Kapitalerhöhung im Sommer (3,6% d. Gks) haben wir unser DCF-Modell (Details auf Seite 5) nicht verändert. Wir berechnen mit der aktualisierten Aktienstückzahl für die Traumhaus-Aktie einen neuen fairen Wert von **21,80 €** (zuvor: 21,98 €).

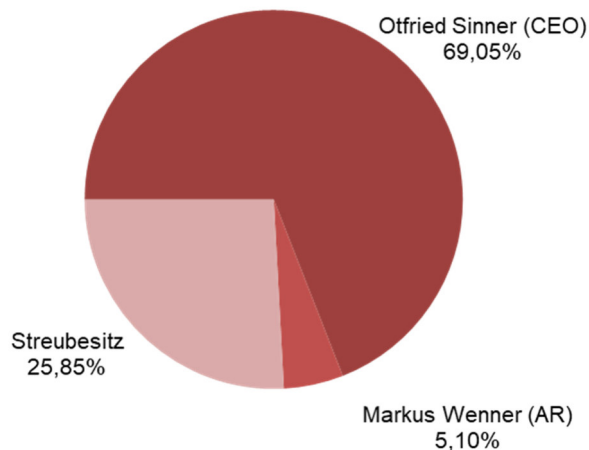
**Wir passen unser Kursziel leicht auf 21,80 € (22,00 €) an und bestätigen unsere Kaufempfehlung**

## Aktionärsstruktur

Größter Aktionär von Traumhaus ist **Otfried Sinner**, der CEO der Gesellschaft. Er besitzt **69,05%** des Grundkapitals. **5,10%** hält der **Aufsichtsratsvorsitzende Markus Wenner**. Der **Streubesitz** beträgt **25,85%**. Im Streubesitz enthalten ist noch die **HCK Wohnimmobilien GmbH (Elbstein AG)** mit einem Anteil am Grundkapital von ca. **4,00%**.

---

### Traumhaus: Aktionärsstruktur



Quelle: Solventis Research, Traumhaus AG

---

**Traumhaus: GuV (in Tsd. €)**

|   | <b>2020</b>   | <b>yoy</b>    | <b>2021e</b>   | <b>yoy</b>     | <b>2022e</b>   | <b>yoy</b>    | <b>2023e</b>   | <b>yoy</b>    |
|---|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
| <b>Umsatz</b>                           | <b>85.808</b> | <b>-0,7%</b>  | <b>104.000</b> | <b>21,2%</b>   | <b>128.000</b> | <b>23,1%</b>  | <b>150.000</b> | <b>17,2%</b>  |
| Erh./Verm. un/fertige Erzeugnisse       | 15.390        | -218,5%       | 16.000         | 4,0%           | 18.000         | 12,5%         | 20.000         | 11,1%         |
| sonstige betriebliche Erträge           | 1.503         | 144,3%        | 1.299          | -13,6%         | 1.423          | 9,6%          | 1.701          | 19,5%         |
| Materialaufwand                         | 80.039        | 41,7%         | 97.008         | 21,2%          | 117.604        | 21,2%         | 136.439        | 16,0%         |
| <b>Rohergebnis nach GKV</b>             | <b>22.661</b> | <b>29,4%</b>  | <b>24.290</b>  | <b>7,2%</b>    | <b>29.819</b>  | <b>22,8%</b>  | <b>35.262</b>  | <b>18,3%</b>  |
| Personalaufwand                         | 4.648         | 13,1%         | 5.633          | 21,2%          | 6.933          | 23,1%         | 8.125          | 17,2%         |
| Abschreibungen (ohne Finanzanlagen)     | 1.376         | 17,8%         | 1.800          | 30,8%          | 1.800          | 0,0%          | 1.800          | 0,0%          |
| sonstige betriebliche Aufwendungen      | 8.072         | 35,3%         | 6.977          | -13,6%         | 7.646          | 9,6%          | 9.137          | 19,5%         |
| Erträge aus Beteiligungen               | -95           | 644,9%        | 0              | 100,0%         | 0              | 0,0%          | 0              | 0,0%          |
| <b>EBITDA</b>                           | <b>9.846</b>  | <b>32,7%</b>  | <b>11.680</b>  | <b>18,6%</b>   | <b>15.240</b>  | <b>30,5%</b>  | <b>18.000</b>  | <b>18,1%</b>  |
| <b>EBITDA-Marge</b>                     | <b>11,47%</b> | <b>2,9 pp</b> | <b>11,23%</b>  | <b>-0,2 pp</b> | <b>11,91%</b>  | <b>0,7 pp</b> | <b>12,00%</b>  | <b>0,1 pp</b> |
| <b>EBIT</b>                             | <b>8.469</b>  | <b>35,5%</b>  | <b>9.880</b>   | <b>16,7%</b>   | <b>13.440</b>  | <b>36,0%</b>  | <b>16.200</b>  | <b>20,5%</b>  |
| <b>EBIT-Marge</b>                       | <b>9,87%</b>  | <b>2,6 pp</b> | <b>9,50%</b>   | <b>-0,4 pp</b> | <b>10,50%</b>  | <b>1,0 pp</b> | <b>10,80%</b>  | <b>0,3 pp</b> |
| Zinserträge                             | 21            | -87,6%        | 0              | -98,8%         | 0              | -4,5%         | 0              | 69,1%         |
| Zinsaufwand                             | 2.471         | 12,5%         | 2.100          | -15,0%         | 2.200          | 4,8%          | 2.200          | 0,0%          |
| Finanzergebnis                          | -2.450        | -20,9%        | -2.100         | 14,3%          | -2.200         | -4,8%         | -2.200         | -0,0%         |
| Verlustübernahme                        | -769          | -213,1%       | 0              | 100,0%         | 0              | 0,0%          | 0              | 0,0%          |
| <b>Ergebnis v. Ertragssteuern (EBT)</b> | <b>5.250</b>  | <b>7,1%</b>   | <b>7.780</b>   | <b>48,2%</b>   | <b>11.240</b>  | <b>44,5%</b>  | <b>14.000</b>  | <b>24,6%</b>  |
| EBT-Marge                               | 6,12%         | 0,4 pp        | 7,48%          | 1,4 pp         | 8,78%          | 1,3 pp        | 9,33%          | 0,6 pp        |
| Steuern                                 | 1.714         | 2,8%          | 2.490          | 45,2%          | 3.597          | 44,5%         | 4.480          | 24,6%         |
| Steuerquote                             | 32,65%        | -1,4 pp       | 32,00%         | -0,7 pp        | 32,00%         | 0,0 pp        | 32,00%         | 0,0 pp        |
| <b>Konzernjahresüberschuss</b>          | <b>3.536</b>  | <b>9,3%</b>   | <b>5.291</b>   | <b>49,6%</b>   | <b>7.643</b>   | <b>44,5%</b>  | <b>9.520</b>   | <b>24,6%</b>  |
| Anzahl Aktien (Mio.)                    | 4,61          | 0,0%          | 4,92           | 6,8%           | 4,92           | 0,0%          | 4,92           | 0,0%          |
| <b>Ergebnis n. Steuern je Aktie (€)</b> | <b>0,77</b>   | <b>9,3%</b>   | <b>1,07</b>    | <b>40,1%</b>   | <b>1,55</b>    | <b>44,5%</b>  | <b>1,93</b>    | <b>24,6%</b>  |

Quelle: Solventis Research, Traumhaus AG

**Traumhaus: Bilanz (in Tsd. €)**

|  | 2020           | yoy           | 2021e          | yoy          | 2022e          | yoy          | 2023e          | yoy          |
|--|----------------|---------------|----------------|--------------|----------------|--------------|----------------|--------------|
| <b>Aktiva</b>                                |                |               |                |              |                |              |                |              |
| Kassenbestand                                | 3.086          | -41,4%        | 2.080          | -32,6%       | 2.853          | 37,2%        | 5.486          | 92,3%        |
| Forderungen Lieferungen und Leistungen       | 28.273         | 58,6%         | 27.000         | -4,5%        | 33.231         | 23,1%        | 38.942         | 17,2%        |
| Vorräte                                      | 72.684         | -26,0%        | 88.094         | 21,2%        | 93.094         | 5,7%         | 98.094         | 5,4%         |
| Sonstige kurzfristige Vermögenswerte         | 6.184          | -25,0%        | 6.184          | 0,0%         | 6.184          | 0,0%         | 6.184          | 0,0%         |
| <b>Summe Umlaufvermögen</b>                  | <b>110.228</b> | <b>-14,9%</b> | <b>123.359</b> | <b>11,9%</b> | <b>135.363</b> | <b>9,7%</b>  | <b>148.708</b> | <b>9,9%</b>  |
| Sachanlagen                                  | 3.707          | 30,4%         | 7.749          | 109,0%       | 8.549          | 10,3%        | 9.349          | 9,4%         |
| Immaterielle Vermögenswerte                  | 46             | -23,3%        | 46             | 0,0%         | 46             | 0,0%         | 46             | 0,0%         |
| Firmenwerte                                  | 3.942          | -22,8%        | 3.100          | -21,4%       | 2.100          | -32,3%       | 1.100          | -47,6%       |
| Latente Steuern                              | 652            | -28,8%        | 652            | 0,0%         | 652            | 0,0%         | 652            | 0,0%         |
| Rechnungsabgrenzungsposten                   | 225            | -64,5%        | 225            | 0,0%         | 225            | 0,0%         | 225            | 0,0%         |
| Sonstige langfristige Vermögenswerte         | 460            | -17,1%        | 460            | 0,0%         | 460            | 0,0%         | 460            | 0,0%         |
| <b>Summe Anlagevermögen</b>                  | <b>9.032</b>   | <b>-10,7%</b> | <b>12.232</b>  | <b>35,4%</b> | <b>12.032</b>  | <b>-1,6%</b> | <b>11.832</b>  | <b>-1,7%</b> |
| <b>Bilanzsumme</b>                           | <b>119.260</b> | <b>-14,6%</b> | <b>135.591</b> | <b>13,7%</b> | <b>147.394</b> | <b>8,7%</b>  | <b>160.539</b> | <b>8,9%</b>  |
| <b>Passiva</b>                               |                |               |                |              |                |              |                |              |
| Gezeichnetes Kapital                         | 4.754          | 3,1%          | 4.924          | 3,6%         | 4.924          | 0,0%         | 4.924          | 0,0%         |
| Kapitalrücklage                              | 7.127          | 35,2%         | 9.856          | 38,3%        | 9.856          | 0,0%         | 9.856          | 0,0%         |
| Gewinnrücklagen                              | 16.564         | 24,0%         | 18.407         | 11,1%        | 21.126         | 14,8%        | 25.230         | 19,4%        |
| Kumuliertes übriges comprehensive income     | 0              | 0,0%          | 985            | n.m.         | 2.462          | 150,0%       | 2.955          | 20,0%        |
| <b>Eigenkapital</b>                          | <b>28.444</b>  | <b>22,4%</b>  | <b>34.173</b>  | <b>20,1%</b> | <b>38.369</b>  | <b>12,3%</b> | <b>42.965</b>  | <b>12,0%</b> |
| <b>Langfristige Schulden</b>                 |                |               |                |              |                |              |                |              |
| Finanzverbindlichkeiten                      | 26.422         | 145,1%        | 26.422         | 0,0%         | 26.422         | 0,0%         | 26.422         | 0,0%         |
| <b>Summe langfristige Schulden</b>           | <b>26.422</b>  | <b>106,7%</b> | <b>26.422</b>  | <b>0,0%</b>  | <b>26.422</b>  | <b>0,0%</b>  | <b>26.422</b>  | <b>0,0%</b>  |
| <b>Kurzfristige Schulden</b>                 |                |               |                |              |                |              |                |              |
| Übrige Rückstellungen                        | 6.667          | 67,3%         | 8.080          | 21,2%        | 9.944          | 23,1%        | 11.654         | 17,2%        |
| Verbindlichkeiten Lieferungen und Leistungen | 20.814         | -56,9%        | 25.226         | 21,2%        | 31.048         | 23,1%        | 36.384         | 17,2%        |
| Finanzverbindlichkeiten                      | 30.664         | -24,7%        | 32.864         | 7,2%         | 32.864         | 0,0%         | 32.864         | 0,0%         |
| Steuerverbindlichkeiten                      | 1.506          | -6,6%         | 1.825          | 21,2%        | 2.247          | 23,1%        | 2.633          | 17,2%        |
| Sonstige Verbindlichkeiten                   | 4.743          | -47,8%        | 7.000          | 47,6%        | 6.500          | -7,1%        | 7.617          | 17,2%        |
| <b>Summe kurzfristige Schulden</b>           | <b>64.393</b>  | <b>-37,9%</b> | <b>74.996</b>  | <b>16,5%</b> | <b>82.603</b>  | <b>10,1%</b> | <b>91.152</b>  | <b>10,3%</b> |
| <b>Bilanzsumme</b>                           | <b>119.260</b> | <b>-14,6%</b> | <b>135.591</b> | <b>13,7%</b> | <b>147.394</b> | <b>8,7%</b>  | <b>160.539</b> | <b>8,9%</b>  |

Quelle: Solventis Research, Traumhaus AG

## Traumhaus: DCF-Modell (in Tsd. €)

|                                    | 2020           | 2021e   | 2022e   | 2023e   | 2024e   | 2025e   | 2026e   | 2027e   | Terminal Value |
|------------------------------------|----------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|----------------|
| <b>Umsatz</b>                      | 85.808         | 104.000 | 128.000 | 150.000 | 159.000 | 165.360 | 171.974 | 178.853 |                |
| <b>Veränderung in %</b>            | -0,7%          | 21,2%   | 23,1%   | 17,2%   | 6,0%    | 4,0%    | 4,0%    | 4,0%    |                |
| <b>EBITDA</b>                      | 9.846          | 11.680  | 15.240  | 18.000  | 19.131  | 19.824  | 20.631  | 21.069  |                |
| <b>EBITDA-Marge</b>                | 11,5%          | 11,2%   | 11,9%   | 12,0%   | 12,0%   | 12,0%   | 12,0%   | 11,8%   |                |
| <b>EBIT</b>                        | 8.469          | 9.880   | 13.440  | 16.200  | 17.331  | 18.024  | 18.831  | 19.584  |                |
| <b>EBIT-Marge</b>                  | 9,9%           | 9,5%    | 10,5%   | 10,8%   | 10,9%   | 10,9%   | 11,0%   | 11,0%   |                |
| <b>NOPLAT</b>                      | 5.704          | 6.718   | 9.139   | 11.016  | 11.785  | 12.256  | 12.805  | 13.507  | 13.728         |
| <b>Reinvestment Rate</b>           | 210,4%         | 192,4%  | 57,0%   | 47,0%   | 20,0%   | 31,3%   | 31,2%   | 33,4%   | 15,6%          |
| <b>FCFF</b>                        | -6.296         | -6.206  | 3.930   | 5.841   | 9.432   | 8.424   | 8.808   | 8.993   | 214.044        |
| <b>WACC</b>                        | 4,94%          | 5,21%   | 5,42%   | 5,63%   | 5,84%   | 6,03%   | 6,20%   | 6,41%   | 6,41%          |
| <b>Kumuliertes WACC</b>            |                | 105,21% | 110,92% | 117,17% | 124,01% | 131,48% | 139,64% | 148,59% | 158,11%        |
| <b>Barwerte der FCFF</b>           |                | -5.898  | 3.543   | 4.985   | 7.606   | 6.407   | 6.308   | 6.052   | 135.375        |
| <b>Summe Barwerte FCFF</b>         | <b>29.002</b>  |         |         |         |         |         |         |         |                |
| <b>Barwert Terminal Value</b>      | <b>135.375</b> |         |         |         |         |         |         |         |                |
| <b>in % des Unternehmenswertes</b> | 82,4%          |         |         |         |         |         |         |         |                |
| <b>Wert des Unternehmens</b>       | <b>164.377</b> |         |         |         |         |         |         |         |                |
| <b>Netto-Finanzschulden</b>        | 54.000         |         |         |         |         |         |         |         |                |
| <b>Verbindlichkeit Hildmann</b>    | -3.000         |         |         |         |         |         |         |         |                |
| <b>Minderheiten</b>                | 0              |         |         |         |         |         |         |         |                |
| <b>Beteiligungen</b>               | 0              |         |         |         |         |         |         |         |                |
| <b>Wert des Eigenkapitals</b>      | <b>107.377</b> |         |         |         |         |         |         |         |                |
| <b>Wert pro Aktie</b>              | <b>21,81</b>   |         |         |         |         |         |         |         |                |

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: **02.11.2021, 13:45 Uhr**, erstmalige Veröffentlichung: **02.11.2021, 15:00 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            |
| 04.06.2021             | U. van Lengerich | Kaufen       | 22,00 €  | 17,00 €                               | 12 Monate            |

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

| Empfehlungsübersicht Research-Reports<br>(01.10.20 - 30.09.21) |    | in %   | Auftrags-<br>research | in %  |
|--|----|--------|-----------------------|-------|
| Kaufen   | 49 | 90,7%  | 45                    | 83,3% |
| Halten   | 5  | 9,3%   | 5                     | 9,3%  |
| Verkaufen  | 0  | 0,0%   | 0                     | 0,0%  |
| Insgesamt  | 54 | 100,0% | 50                    | 92,6% |

Weder die Solventis Beteiligungen GmbH, noch ein mit ihr verbundenes Unternehmen, noch eine bei der Erstellung mitwirkende Person (noch deren mit ihr eng verbundene 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 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.**