

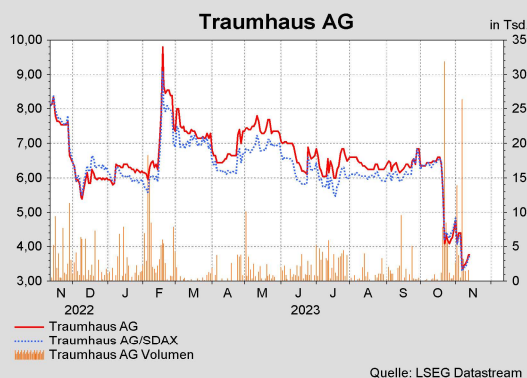
Traumhaus AG

Halten (Kaufen)

Kursziel	3,85 € (12,30 €)
Kurspotenzial	1,9%
Kurs (13.11.2023)	3,78 €
ISIN	DE000A2NB7S2
Marktkapitalisierung	19,7 Mio. €
Anzahl Aktien	5,22 Mio.
Marktsegment	m:access
Homepage	www.traumhaus-familie.de

Kennzahlen und Prognosen

in Mio. €/ je Aktie in €	2022	2023e	2024e	2025e
Umsatz	72,5	115,0	115,0	124,2
EBITDA	4,9	-2,9	-1,7	8,0
EBITDA-Marge	6,7%	-2,5%	-1,4%	6,4%
EBIT	3,8	-4,6	-3,5	6,2
EBIT-Marge	5,3%	-4,0%	-3,0%	5,0%
Ergebnis je Aktie	0,20	-0,94	-0,86	0,42
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,21
Buchwert je Aktie	7,43	6,43	5,57	5,99
EV/Umsatz	1,0	0,5	0,6	0,5
EV/EBITDA	15,6	-	-	8,4
EV/EBIT	19,9	-	-	10,9
KGV	29,5	-	-	9,0
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	5,6%
Kurs/Buchwert	0,9	0,6	0,7	0,6



Finanzkalender

-

Aktionärsstruktur

68,8% Otfried Sinner (CEO)
 4,8% Markus Wenner (AR)
 26,4% Freefloat

Analysten

Klaus Schlote
 Tel.: +49 (0) 6131 – 48 60 651
 kschlote@solventis.de

Traumhaus im Griff der schwachen Wohnungsbaukonjunktur – mit Kostensenkungen und Innovationen gegensteuern – warten auf bessere Zeiten

Am 23.10.2023 hatte die Traumhaus AG in einer Ad-hoc mitgeteilt, dass die Prognose für 2023 angepasst wird. Danach soll ein Umsatz zwischen 115 - 125 Mio. € erzielt werden. Diese Prognose liegt innerhalb der alten Range von 105 - 125 Mio. €. Beim EBITDA sieht das anders aus. Hier stellt Traumhaus nun einen Wert zwischen -2,9 Mio. € und leicht positiv in Aussicht. Zuvor war es ein positives EBITDA im Bereich von 4,5 - 7,0 Mio. € gewesen. Im Ergebnis erhalten wir einen fairen Wert von 3,40 € je Traumhaus-Aktie. Derzeit überwiegen die Risiken, insbesondere auch für potenzielle Käufer der Traumhaus-Aktie. Wir gehen davon aus, dass Traumhaus die Krise übersteht und gestärkt daraus hervorgehen wird. Das braucht aber noch Zeit, wir nehmen unsere Empfehlung vorerst von Kaufen auf Halten zurück.

Traumhaus begründet die Gewinnwarnung mit dem massiven konjunkturellen Einbruch im Bereich der Wohnungsbauwirtschaft. Dies hat geringere Verkäufe im margenreichen Grundstücksgeschäft, höhere Baukosten für verschiedene Projekte sowie deutlich verlängerte Projektzyklen und damit, höhere und längere Vorfinanzierungen zur Folge.

Vor diesem Hintergrund ist die Kapitalerhöhung ohne Bezugsrecht um 292.000 Aktien bzw. 5,9% des Grundkapitals zu 6,35 € je Aktie Anfang August zu sehen. 65% der KE zeichnete der Großaktionär, Gründer und CEO Otfried Sinner. Außerdem erwarb Traumhaus im H1'23 keine zusätzlichen Entwicklungsprojekte und reduzierte die Anzahl der Mitarbeiter zum 30.06.2023 auf 84 (-12,5%). Im Durchschnitt des Vorjahres waren 96 Mitarbeiter bei Traumhaus beschäftigt.

Im H1'23 erzielte Traumhaus mit 138 übergebenen Häusern und Wohnungen einen Umsatz von 40,9 Mio. €. Das ist deutlich mehr als im Vorjahr als mit 33 Einheiten ein Umsatz von 18,8 Mio. € erwirtschaftet wurde. Pro Einheit betrug der Umsatz 296 Tsd. €, während es im Vorjahr 570 Tsd. € gewesen waren. Offensichtlich wurden im H1'23 zum Großteil Geschossbauten an Investoren übergeben, die die Wohnungen vermieten, während im Vorjahr Reihenhäuser an Selbstnutzer, aber auch Investoren übergeben wurden. Schlüsselfertige Übergaben finden schwerpunktmäßig im Q4 eines Jahres statt, sodass die Zahlen im ersten Halbjahr wenig aussagekräftig für den ganzjährigen Umsatz und Ertrag der nach HGB bilanzierenden Gesellschaft sind. Im HGB ist die Übergabe Voraussetzung dafür, dass ein Verkauf bilanziell erfasst wird.

Bewertung

Projektentwickler wie Traumhaus befinden sich seit geraumer Zeit in einer schwierigen Lage, wie zahlreiche Insolvenzen zeigen. Für den Attentismus der Investoren und Käufer gibt es viele Gründe. Höhere Finanzierungskosten bei höheren Baukosten sind hinderlich wie auch die restriktive Kreditvergabe der Banken bzw. der höhere EK-Anteil, den die Banken von Käufern verlangen. Zudem mangelt es an Förderung durch den Staat. Käufer warten darauf, dass staatliche Maßnahmen nicht nur diskutiert, sondern auch umgesetzt werden. Zusätzlich sind die Käufer durch internationale Krisenherde verunsichert. Die schwächelnde deutsche Wirtschaft tut ein Übriges.

Unsere reduzierten Schätzungen für 2023 basieren auf dem angepassten Ausblick von Traumhaus, wobei wir uns am unteren Rand der Guidance für Umsatz und EBITDA orientieren. 2024 erwarten wir bei Umsatz und EBITDA ein ähnliches Niveau wie 2023, was deutlich unter unseren bisherigen Projektionen liegt. Greifende Kostensenkungen sollten 2024 einen geringeren Verlust als 2023 zur Folge haben. In diesem Szenario ist nicht auszuschließen, dass Traumhaus das Eigenkapital erneut stärken muss. Ab 2025 sollte Traumhaus bei steigenden Umsätzen dann wieder schwarze Zahlen schreiben. Wir gehen also davon aus, dass Traumhaus die Krise übersteht und gestärkt daraus hervorgeht.

Die hohen Risiken bei den Projektentwicklern bilden wir durch ein Beta von 2,50 ab. Hinzu kommt ein risikoloser Zins von 3,0% (bisher 2,75%). In der Folge steigt das WACC bis auf gut 10%. Bisher lagen wir beim WACC etwa zwei Prozentpunkte darunter. Im Ergebnis erhalten wir einen fairen Wert von 3,85 € je Traumhaus-Aktie und reduzieren unser Kursziel entsprechend. Derzeit überwiegen die Risiken, insbesondere auch für potenzielle Käufer der Traumhaus-Aktie. Wir nehmen unsere Empfehlung vorerst von Kaufen auf Halten zurück.

Traumhaus: DCF-Modell (in Tsd. €)

	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	Terminal Value
Umsatz	115.000	115.000	124.200	132.894	140.868	147.911	
Veränderung in %	58,7%	0,0%	8,0%	7,0%	6,0%	5,0%	
EBITDA	-2.900	-1.650	8.010	12.332	15.671	16.483	
EBITDA-Marge	-2,5%	-1,4%	6,4%	9,3%	11,1%	11,1%	
EBIT	-4.600	-3.450	6.210	10.632	14.087	14.791	
EBIT-Marge	-4,0%	-3,0%	5,0%	8,0%	10,0%	10,0%	
NOPLAT	-3.183	-2.387	4.297	7.357	9.748	10.235	10.461
Reinvestment Rate	52,6%	-134,0%	116,4%	22,6%	9,0%	8,7%	4,5%
FCFF	-1.507	-5.587	-703	5.691	8.872	9.346	107.146
WACC	9,4%	9,0%	9,2%	9,6%	9,8%	10,3%	10,3%
Kumuliertes WACC	109,4%	119,2%	130,1%	142,6%	156,6%	172,8%	190,6%
Barwerte der FCFF	-1.378	-4.687	-540	3.991	5.664	5.409	56.208

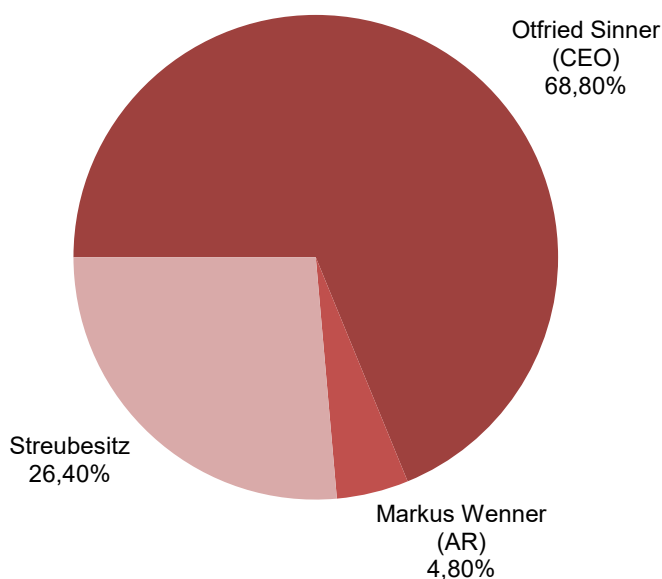
Berechnung Wert pro Aktie		Modellparameter TV		Sensitivitätsanalyse						
Summe Barwerte Planphase	8.459	EBIT-Marge	10,0%	Wachstumsrate						
Barwert Terminal Value	56.208	Steuersatz	30,8%		0,50%	0,75%	1,00%	1,25%	1,50%	
<i>in % des Unternehmenswerts</i>	86,9%	Ewiges Wachstum	1,0%	8,3%	6,15	6,59	7,05	7,54	8,07	
Unternehmenswerts	64.667	WACC	10,3%	9,3%	4,56	4,90	5,26	5,63	6,03	
Netto-Finanzschulden	44.586			10,3%	3,30	3,57	3,85	4,15	4,46	
Minderheiten	0			11,3%	2,27	2,49	2,72	2,96	3,21	
Beteiligungen	0			12,3%	1,42	1,60	1,79	1,98	2,19	
Wert des Eigenkapitals	20.080				EBIT-Marge					
					8,0%	9,0%	10,0%	11,0%	12,0%	
Anzahl an Aktien (in Mio.)	5,22			8,3%	4,12	5,58	7,05	8,51	9,98	
Wert pro Aktie	3,85			9,3%	2,70	3,98	5,26	6,53	7,81	
				10,3%	1,59	2,72	3,85	4,98	6,11	
				11,3%	0,70	1,71	2,72	3,73	4,74	
				12,3%	-0,04	0,87	1,79	2,70	3,61	

Quelle: Solventis Research, Traumhaus AG

Aktionärsstruktur geprägt vom Gründer und CEO Otfried Sinner

Im August führte Traumhaus eine Kapitalerhöhung (KE) ohne Bezugsrecht durch. Dadurch stieg die Zahl der Aktien um 292.000 auf 5,2 Mio. 65% zeichnete der **Gründer und Vorstandsvorsitzende von Traumhaus Otfried Sinner**. Nach der KE ist er mit 68,8% (vor KE 69,1%) weiterhin größter Aktionär der Gesellschaft. Für den **Aufsichtsratsvorsitzenden Markus Wenner** erfolgte im Kontext der KE keine Directors' Dealings-Meldung. Von daher sollte sein Anteil durch die KE von 5,2% auf **4,8%** verwässert worden sein. Der **Streubesitz** erhöhte sich leicht von 25,9% auf **26,4%**. Davon entfallen ca. **4%** auf die **HCK Wohnimmobilien GmbH (Elbstein AG)**.

Traumhaus: Aktionärsstruktur



Quelle: Solventis Research, Traumhaus AG

Traumhaus: GuV (in Tsd. €)

	2022	yoy	2023e	yoy	2024e	yoy	2025e	yoy
Umsatz	72.451	-29,1%	115.000	58,7%	115.000	0,0%	124.200	8,0%
Erh./Verm. un/fertige Erzeugnisse	40.446	236,3%	10.000	-75,3%	10.000	0,0%	10.800	8,0%
sonstige betriebliche Erträge	2.814	23,9%	14.302	408,3%	14.637	2,3%	8.842	-39,6%
Materialaufwand	97.647	11,5%	100.800	3,2%	98.784	-2,0%	106.687	8,0%
Rohergebnis nach GKV	18.064	-37,4%	38.502	113,1%	40.853	6,1%	37.156	-9,1%
Personalaufwand	6.476	5,6%	7.200	11,2%	7.500	4,2%	8.000	6,7%
sonstige betriebliche Aufwendungen	6.729	-30,4%	34.202	408,3%	35.003	2,3%	21.146	-39,6%
EBITDA	4.859	-62,8%	-2.900	-159,7%	-1.650	43,1%	8.010	585,5%
EBITDA-Marge	6,71%	-6,1 pp	-2,52%	-9,2 pp	-1,43%	1,1 pp	6,45%	7,9 pp
Abschreibungen	1.045	-27,4%	1.700	62,7%	1.800	5,9%	1.800	0,0%
EBIT	3.814	-67,2%	-4.600	-220,6%	-3.450	25,0%	6.210	280,0%
EBIT-Marge	5,26%	-6,1 pp	-4,00%	-9,3 pp	-3,00%	1,0 pp	5,00%	8,0 pp
Zinserträge	24	-3,3%	58	147,7%	38	-34,4%	17	-54,7%
Zinsaufwand	2.011	-1,0%	2.547	26,7%	3.056	20,0%	3.056	0,0%
Finanzergebnis	-1.987	1,0%	-2.489	-25,2%	-3.018	-21,3%	-3.039	-0,7%
Verlustübernahme	47	104,8%	0	-100,0%	0	0,0%	0	0,0%
Ergebnis v. Ertragssteuern (EBT)	1.874	-80,6%	-7.089	-478,3%	-6.468	8,8%	3.171	149,0%
EBT-Marge	2,59%	-6,8 pp	-6,16%	-8,8 pp	-5,62%	0,5 pp	2,55%	8,2 pp
Steuern	873	-72,1%	-2.183	-350,2%	-1.992	8,8%	977	149,0%
Steuerquote	46,58%	14,1 pp	30,80%	-15,8 pp	30,80%	0,0 pp	30,80%	0,0 pp
Konzernjahresüberschuss	1.001	-84,6%	-4.905	-590,0%	-4.476	8,8%	2.194	149,0%
Anzahl Aktien (Mio.)	4,92	0,0%	5,22	5,9%	5,22	0,0%	5,22	0,0%
Ergebnis n. Steuern je Aktie (€)	0,20	-84,6%	-0,94	-562,6%	-0,86	8,8%	0,42	149,0%

Quelle: Solventis Research, Traumhaus AG

Traumhaus: Bilanz (in Tsd. €)

	2022	yoy	2023e	yoy	2024e	yoy	2025e	yoy
Aktiva								
Kassenbestand	11.863	182,7%	11.500	-3,1%	3.824	-66,7%	3.119	-18,4%
Forderungen Lieferungen und Leistungen	7.731	-78,5%	20.000	158,7%	20.000	0,0%	21.600	8,0%
Vorräte	110.249	84,0%	88.000	-20,2%	90.000	2,3%	95.000	5,6%
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	5.449	78,8%	5.449	0,0%	5.449	0,0%	5.449	0,0%
Summe Umlaufvermögen	135.292	31,2%	124.949	-7,6%	119.273	-4,5%	125.168	4,9%
Sachanlagen	11.916	28,4%	14.274	19,8%	15.974	11,9%	17.674	10,6%
Immaterielle Vermögenswerte	19	-41,4%	19	0,0%	19	0,0%	19	0,0%
Firmenwerte	3.558	29,4%	3.000	-15,7%	2.500	-16,7%	2.000	-20,0%
Latente Steuern	2.735	74,3%	2.735	0,0%	2.735	0,0%	2.735	0,0%
Rechnungsabgrenzungsposten	287	32,7%	287	0,0%	287	0,0%	287	0,0%
Sonstige langfristige Vermögenswerte	472	0,0%	472	0,0%	472	0,0%	472	0,0%
Summe Anlagevermögen	18.988	32,6%	20.788	9,5%	21.988	5,8%	23.188	5,5%
Bilanzsumme	154.280	31,3%	145.737	-5,5%	141.261	-3,1%	148.356	5,0%
Passiva								
Gezeichnetes Kapital	4.924	0,0%	5.216	5,9%	5.216	0,0%	5.216	0,0%
Kapitalrücklage	9.869	0,0%	11.431	15,8%	11.431	0,0%	11.431	0,0%
Gewinnrücklagen	21.794	-1,6%	16.889	-22,5%	12.413	-26,5%	13.510	8,8%
Kumuliertes übriges comprehensive income	0	n.m.	0	n.m.	0	0,0%	1.097	n.m.
Eigenkapital	36.587	-1,0%	33.536	-8,3%	29.060	-13,3%	31.254	7,6%
Langfristige Schulden								
Finanzverbindlichkeiten	49.618	92,5%	49.618	0,0%	49.618	0,0%	49.618	0,0%
Summe langfristige Schulden	49.618	92,5%	49.618	0,0%	49.618	0,0%	49.618	0,0%
Kurzfristige Schulden								
Übrige Rückstellungen	11.386	-3,2%	13.000	14,2%	13.000	0,0%	14.040	8,0%
Verbindlichkeiten Lieferungen und Leistungen	41.504	214,0%	35.000	-15,7%	35.000	0,0%	37.800	8,0%
Finanzverbindlichkeiten	6.831	-60,7%	1.323	-80,6%	1.323	0,0%	1.323	0,0%
Steuerverbindlichkeiten	4.747	22,8%	7.535	58,7%	7.535	0,0%	8.138	8,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	3.607	-57,7%	5.725	58,7%	5.725	0,0%	6.183	8,0%
Summe kurzfristige Schulden	68.075	24,3%	62.584	-8,1%	62.584	0,0%	67.484	7,8%
Bilanzsumme	154.280	31,3%	145.737	-5,5%	141.261	-3,1%	148.356	5,0%

Quelle: Solventis Research, Traumhaus 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: **14.11.2023, 11:15 Uhr**, erstmalige Veröffentlichung: **14.11.2023, 12:00 Uhr**

b) Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen: halbjährlich.

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
13.12.2022	Ulf van Lengerich	Kaufen	14,50 €	5,70 €	12 Monate
30.03.2023	Ulf van Lengerich	Kaufen	11,80 €	7,15 €	12 Monate
21.06.2023	Ulf van Lengerich	Kaufen	12,30 €	6,20 €	12 Monate
14.11.2023	Klaus Schlote	Halten	3,85 €	3,78 €	12 Monate

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

Empfehlungsübersicht Research-Reports (01.10.22 - 30.09.23)		in %	Auftrags- research	in %
Kaufen	57	93,4%	48	78,7%
Halten	2	3,3%	2	3,3%
Verkaufen	0	0,0%	0	0,0%
Ausgesetzt	2	3,3%	2	3,3%
Insgesamt	61	100,0%	52	85,2%

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 in Besitz einer Nettoverkaufs- oder Nettokaufposition von über 0,5% des Finanzinstruments.
- sind am gezeichneten Kapital des Emittenten mit mindestens 5 Prozent beteiligt.
- 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

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 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: Joachim Schmitt, Klaus Schlote, Dennis Watz.

b) Ersteller

Klaus Schlote, CEFA-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.