

KLAUS SCHLOTE
TEL.: +49 (0) 6131 – 48 60 651
KSCHLOTE@SOLVENTIS.DE

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

DENNIS WATZ
TEL.: +49 (0) 6131 – 48 60 652
DWATZ@SOLVENTIS.DE

Scherzer & Co. AG

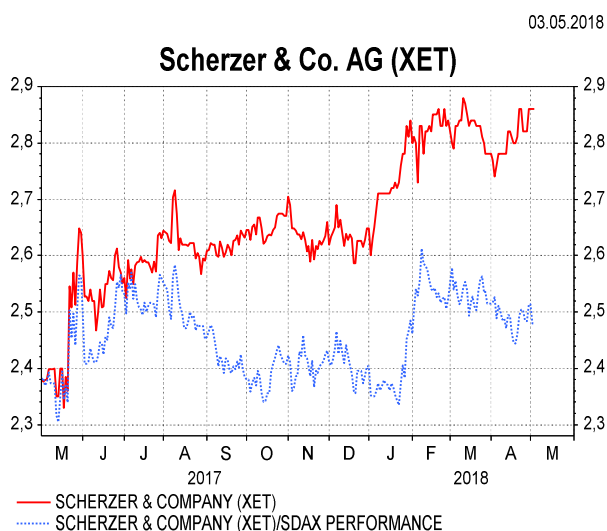
Fulminantes Jahr 2017

Kaufen (Kaufen)

Kursziel	3,19 € (3,13 €)
Kurs (02.05.2018)	2,86 €
ISIN	DE0006942808
Marktkapitalisierung (Mio. €)	81,14
Anzahl Aktien (Mio. Stück)	29,94
Marktsegment:	Scale
Homepage:	www.scherzer-ag.de

	2017	2018e	2019e	2020e
Ergebnis je Aktie (€)	0,26	0,19	0,19	0,21
Buchwert je Aktie* (€)	2,02	2,11	2,21	2,36
KGV	10,2	15,4	14,7	13,9
Kurs/Buchwert	1,31	1,36	1,30	1,21
ROE	13,0%	9,0%	9,0%	9,0%
Dividende je Aktie (€)	0,10	0,05	0,06	0,06
Dividendenrendite	3,8%	1,7%	2,1%	2,1%

*ohne Nachbesserungsrechte



Mit dem Rekordergebnis von 7,9 Mio. € (Vj. 4,5 Mio. €) bzw. einem EPS von 0,26 € schließt die Scherzer & Co. AG das Jahr 2017 erfolgreich ab. Damit konnte nicht nur das Vorjahrsergebnis (0,15 €) sondern auch unsere Schätzung von 0,20 € deutlich übertroffen werden. Eine ebenfalls erfreuliche Entwicklung konnte der NAV verzeichnen, welcher von 2,29 € zum Jahresanfang auf 2,74 € zum 31.12.2017 kletterte. Inklusive einer unveränderten Dividende von 0,05 € betrug das Plus 21,8% (Vj. 18,2%). Der Aktienkurs legte mit 26,7% (29,1% inkl. Dividende) noch stärker zu und ließ Vergleichsindizes wie DAX (12,5%) oder SDAX (24,9%) hinter sich. Die Aktionäre sollen ebenfalls an dem erfolgreichen GJ 2017 über eine erhöhte Dividende von 0,10 € beteiligt werden. Die Dividende setzt sich zusammen aus einer Bonusdividende von 0,05 € und der Grunddividende von 0,05 €. Auf Basis der aktualisierten Parameter unseres Modells kommen wir nun auf ein Kursziel von 3,19 € (bisher 3,13 €). Wir empfehlen die Scherzer-Aktie unverändert zum Kauf.

Wie robust der Investmentansatz der Scherzer & Co. AG auch in turbulenten Börsenphasen ist, ließ sich im Februar beobachten. Während der DAX 6,3% verlor legte der Kurs der Scherzer-Aktie um 0,7% zu. Der NAV blieb in dieser Zeit unverändert bei 2,85 € je Aktie.

In den Top 10 Positionen kam es zum 31.03.2018 verglichen mit dem 31.12.2017 zu zwei Veränderungen. Rausgefallen sind MAN Vz. sowie Pfeiffer Vacuum. Neu in den Top 10 sind dafür Innogy und Lotto24. Unverändert dabei sind GK Software, Oldenburgische Landesbank, Frenet, Allerthal-Werke, Horus, Audi, K+S und Mobotix.

Nach unserem Excess-Return-Modell kommen wir nun auf einen fairen Wert von 3,21 € nach 3,23 € je Scherzer-Aktie. Der leichte Rückgang des fairen Werts nach dem Excess-Return-Modell erklärt sich durch eine niedrige Rendite des CDAX. Unter Berücksichtigung des Kursabschlages von 0,7% ermitteln wir ein Kursziel von 3,19 € je Aktie.

Die in der Regel nicht bilanzierten **Nachbesserungsrechte** (NBR) nahmen 2017 um 2,6 Mio. € auf 93,2 Mio. € ab. Insgesamt kam es bei den NBR zu Abgängen in Höhe von 7,2 Mio. €. Diesen standen Zugänge in Höhe von 4,5 Mio. € entgegen. Neu dazu kamen u. a. conwert Immobilien Invest SE, Strabag AG und IVG Immobilien. Nachdem die NBR 2016 keinen Ergebnis-ertrag lieferten, konnte Scherzer 2017 einen Ertrag von ca. 1,6 Mio. € verbuchen. So konnte bei vier Verfahren eine Nachbesserung erzielt werden u. a. bei Augusta Technologie (31,15 € auf 33,37 €), Miba (540 € auf 699 €) und OnVista (3,01 € auf 4,00 €). Ohne Nachbesserung endeten drei Spruchverfahren für NBR von Scherzer.

Werden die Nachbesserungsrechte der Allerthal-Werke AG und der RM Rheiner Management AG berücksichtigt, die der Scherzer & Co. AG aufgrund ihrer Beteiligungshöhe zuzurechnen sind, summiert sich das Volumen auf mehr als 110 Mio. €. Das entspricht einem Volumen je Aktie von 3,76 €.

Scherzer: Nachbesserungsportfolio zum 31.12.2017

Titel	Strukturmaßnahme	Volumen (in Mio. €)
AXA Konzern AG (Stämme)	Squeeze-out	18,8
HVB AG	Squeeze-out	17,2
Bank Austria AG	Squeeze-out	9,4
Generali Deutschland Holding AG	Squeeze-out	9,0
AXA Konzern (Vorzüge)	Squeeze-out	6,8
Kölner Rück AG (vink. Namen)	Squeeze-out	3,8
Deutsche Postbank AG	Squeeze-out	2,6
Sky Deutschland AG	Squeeze-out	2,6
Vattenfall AG	Squeeze-out	2,5
Conwert Immobilien Invest SE	Squeeze-out	2,3
Strabag AG	Squeeze-out	1,6
Sonstige		16,6
Gesamt		93,2

Quelle: Solventis Research, Scherzer & Co. AG,

Details der GuV 2017

Die Erträge aus Finanzinstrumenten verdreifachten sich fast und lagen bei 17,8 Mio. € (Vj. 6,7 Mio. €). Relevante Ergebnisbeiträge lieferten u. a. folgende Positionen: Data Modul AG (1,6 Mio. €), GK Software SE (1,7 Mio. €), Lotto24 AG (3,1 Mio. €) und Wüstenrot & Württembergische AG (1,6 Mio. €). Zusätzlich konnte Scherzer Erträge aus Nachbesserungen in Höhe von 1,6 Mio. € (Vj. 11 Tsd. €) erzielen. Dem gegenüber stehen die Aufwendungen aus Finanzinstrumenten in Höhe von 4,9 Mio. € (Vj. 0,7 Mio. €). Diese Aufwendungen resultierten aus der Realisierung von Verlusten des Umlaufvermögens sowie aus Stillhalterverlusten. Bei Veräußerungen aus dem Anlagevermögen sind keine Verluste entstanden (Vj. -11 Tsd. €).

Die sonstigen betrieblichen Erträge lagen mit 0,9 Mio. € auf dem Niveau des Vorjahres. Während sich die sonstigen betrieblichen Aufwendungen um 0,4 Mio. € auf 1,0 Mio. € erhöhten. Begründet ist dieser Anstieg im Wesentlichen durch Währungsumrechnungen und gestiegene Rechts- und Beratungskosten.

Die Dividendenerträge lagen um knapp 0,2 Mio. € über dem Vorjahr bei 1,8 Mio. €. Unverändert blieben die sonstigen Zinsen und ähnliche Erträge mit 0,1 Mio. €. Die Zinsen und ähnliche Aufwendungen wurden mit 0,3 Mio. € (Vj. 0,3 Mio. €) berichtet.

Die Löhne und Gehälter verdoppelten sich auf 2,7 Mio. € (Vj. 1,3 Mio. €). Dieser starke Anstieg ist durch das außerordentlich gute Jahr der Scherzer & Co. AG bedingt und den damit einhergehenden Tantiemen in Höhe von 2,1 Mio. € (Vj. 0,7 Mio. €). Die Abschreibungen auf Wertpapiere des Anlage- und Umlaufvermögens beliefen sich auf 3,8 Mio. € (Vj. 1,8 Mio. €).

Zum Anstieg der Bilanzsumme um 13,9 Mio. € auf 89,8 Mio. € trugen fast zu gleichen Teilen das Eigenkapital mit 6,4 Mio. € und die Nettobankverbindlichkeiten mit 6,7 Mio. € bei. Daraus resultiert eine **EK-Quote von 67,5%** (Vj. 71,4%). Auf Wertpapiere des Anlagevermögens entfallen 33,8 Mio. € und damit 8,6 Mio. € weniger als im Vorjahr. Das Umlaufvermögen umfasst Wertpapiere in der Höhe von 47,4 Mio. € (Vj. 30,1 Mio. €).

Unter anderem bedingt durch die Änderungen der §§ 3 Nr. 40 Satz 3 EStG bzw. 8b Abs. 7 KStG reduzierten sich die Steuern auf 43 Tsd. € (Vj. 276 Tsd. €). Dies entspricht einer Steuerquote von nur 0,5%. Im Vorjahr lag diese noch bei 5,8%.

Ende März belief sich der Abschlag auf den NAV auf 0,7% (letzte Studie 3,4%). Für die Ableitung des Kursziels reduzieren wir den **fairen Wert der Gesellschaft** um den Abschlag. Auf Basis unseres Excess-Return-Modells ergibt sich ein fairer Wert von 3,21 € (bisher 3,23 €) und bei einem Abschlag von 0,7% ein Kursziel von 3,19 € (bisher 3,13 €). Die Scherzer-Aktie empfehlen wir daher zum Kauf mit einem Kurspotenzial von rund 12%.

Scherzer: GuV 2017

	2017	2016	ggü. Vj.
	Tsd. €	Tsd. €	Tsd. €
Umsatzerlöse	4	0	4
Erträge aus Finanzinstrumenten	17.819	6.718	11.100
Aufwendungen aus Finanzinstrumenten	-4.937	-730	-4.207
Sonstige betriebliche Erträge	943	910	34
Erträge aus Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens	1.801	1.664	137
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	80	144	-64
Löhne und Gehälter	-2.686	-1.278	-1.408
Abschreibungen	-11	-7	-3
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-976	-581	-394
Abschreibungen auf Wertpapiere (Anlage- und Umlaufvermögen)	-3.796	-1.809	-1.987
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-297	-287	-10
Vorsteuerergebnis	7.944	4.742	3.202
EE-Steuern	-33	-276	243
sonstige Steuern	-10		-10
	7.901	4.466	3.434

Quelle: Solventis Research, Scherzer & Co. AG

Scherzer: Bilanz 2017

	2017	2016	ggü. Vj.
Aktiva	Tsd. €	Tsd. €	Tsd. €
Wertpapiere des Anlagevermögens	33.776	42.419	-8.643
Wertpapiere des Umlaufvermögens	47.365	30.119	17.246
Sonstiges	8.594	3.319	5.275
Bilanzsumme	89.735	75.857	13.878

	2017	2016	ggü. Vj.
Passiva	Tsd. €	Tsd. €	Tsd. €
Eigenkapital	60.597	54.193	6.404
Nettobankverbindlichkeiten	25.263	18.571	6.692
Sonstiges	3.905	3.093	812
Bilanzsumme	89.765	75.857	13.908

Quelle: Solventis Research, Scherzer & Co. AG

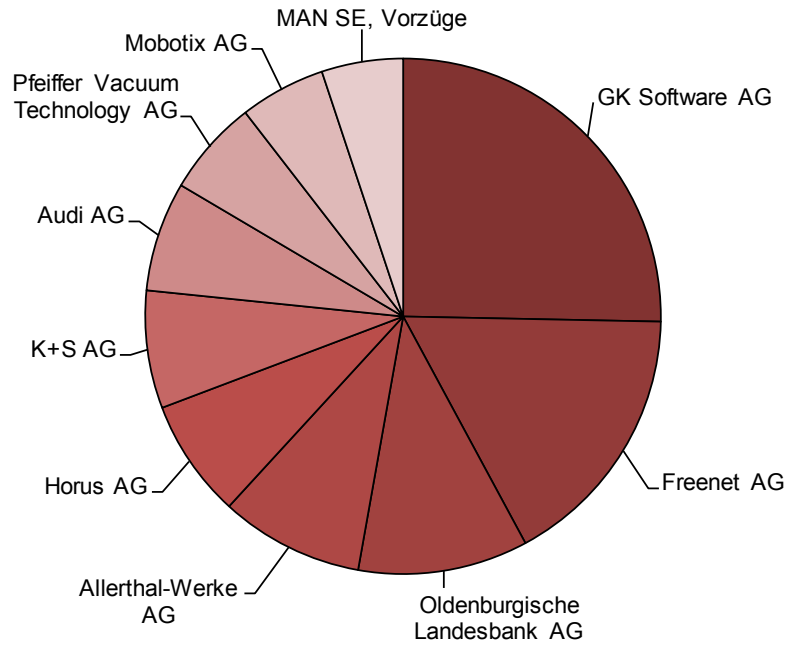
Scherzer: NAV zu Marktpreisen

Datum	Nachbesserungsrechte	Preis	NAV	Abschlag	Top 10*	DAX	SDAX	CDAX
	Mio. €	je Aktie (€)	je Aktie (€)	auf NAV				
31.12.2016	95,8	2,09	2,29	-9%	53,9%	11.481,06	9.519,43	1.042,86
31.01.2017	95,8	2,26	2,37	-5%	53,1%	11.535,31	9.742,61	1.051,73
29.02.2017	95,3	2,26	2,37	-5%	52,2%	11.822,67	9.964,35	1.077,63
31.03.2017	95,3	2,33	2,40	-3%	51,0%	12.312,87	10.092,59	1.120,80
30.04.2017	95,3	2,37	2,40	-1%	51,3%	12.438,01	10.675,96	1.137,78
31.05.2017	95,3	2,64	2,51	5%	56,8%	12.615,06	11.110,22	1.159,99
30.06.2017	94,4	2,59	2,55	2%	51,9%	12.325,12	10.846,67	1.132,19
31.07.2017	94,4	2,64	2,60	2%	51,3%	12.264,31	11.117,48	1.131,41
31.08.2017	89,0	2,60	2,64	-2%	52,9%	12.055,84	11.401,24	1.119,70
30.09.2017	89,3	2,65	2,71	-2%	54,7%	12.828,86	11.909,93	1.189,55
31.10.2017	91,7	2,67	2,68	0%	54,8%	13.229,57	11.961,92	1.225,58
30.11.2017	91,7	2,66	2,70	-1%	53,3%	13.023,98	11.806,72	1.214,16
31.12.2017	93,2	2,65	2,74	-3%	54,2%	12.917,64	11.886,85	1.209,51
ggü. 31.12.16	-2,7%	26,7%	19,7%	5,4%	0,3%	12,5%	24,9%	16,0%
31.12.2017	93,2	2,65	2,74	-3%	54,2%	12.917,64	11.886,85	1.209,51
31.01.2018	93,3	2,84	2,85	0%	56,4%	13.189,48	12.333,05	1.236,54
28.02.2018	93,2	2,84	2,85	0%	56,8%	12.435,85	12.139,49	1.175,06
31.03.2018	93,2	2,78	2,80	-1%	55,0%	12.190,94	11.917,09	1.152,05
ggü. 31.12.17	0,0%	5,0%	2,2%	2,6%	0,8%	-5,6%	0,3%	-4,8%

* Anteil der 10 größten Aktienpositionen am Gesamtportfolio

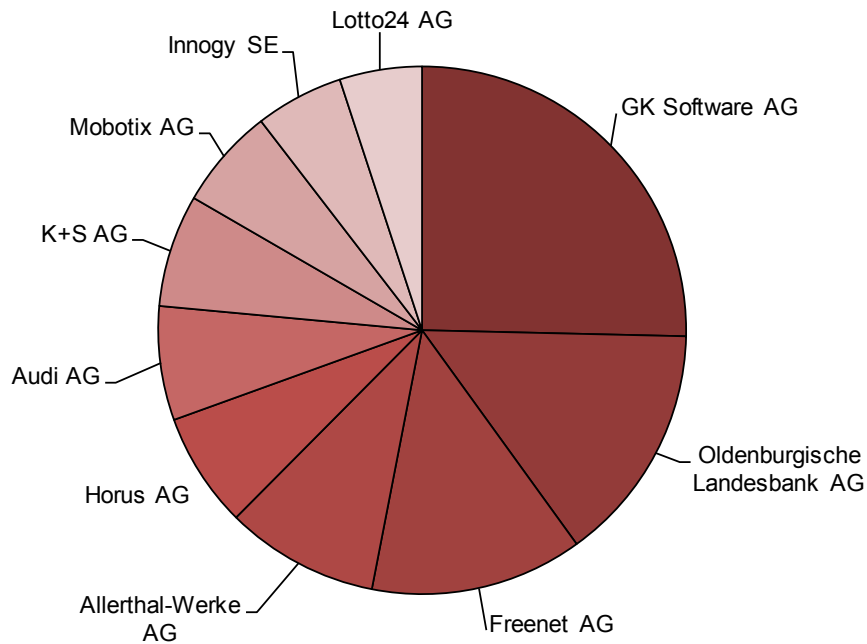
Quelle: Solventis Research, Scherzer & Co. AG, Thomson Reuters Datastream

Scherzer: Die 10 größten Aktienpositionen per 31.12.2017



Quelle: Solventis Research, Scherzer & Co. AG

Scherzer: Die 10 größten Aktienpositionen per 31.03.2018



Quelle: Solventis Research, Scherzer & Co. AG

Scherzer: Die 10 größten Aktienpositionen zum 31.03.2018

	Preis 29.03.2018 in €	Anteil Gesamtportfolio Scherzer	Anteil von Scherzer an Gesellschaft	Wert in Tsd. €
GK SOFTWARE (XET)	107,00	13,94%	7,55%	15.506
OLDENBURGISCHE LB.	25,40	8,07%	1,52%	8.976
FREENET	24,84	7,15%	0,25%	7.953
ALLERTHAL-WERKE	23,20	5,17%	20,66%	5.751
HORUS	2,04	3,87%	79,33%	4.305
AUDI (XET)	768,00	3,84%	0,03%	4.271
K + S	23,32	3,78%	0,09%	4.205
MOBOTIX (XET)	9,80	3,41%	2,92%	3.793
INNOGY (XET)	38,47	2,96%	0,02%	3.292
LOTTO24 (XET)	11,08	2,78%	0,52%	3.092
Summe		54,97%		61.145

Quelle: Solventis Research, Scherzer & Co. AG, Thomson Reuters Datastream

Scherzer: Excess-Return-Modell (in Tsd. €)

Jahr	2018e	2019e	2020e	2021e	Terminal Year
Buchwert EK (zu Beginn des Jahres)	60.597,00	63.165,44	66.081,93	70.598,45	74.650,80
Return on Equity	8,99%	8,99%	8,99%	8,99%	8,99%
Konzernjahresüberschuss	5.562,44	5.808,96	6.143,03	6.528,16	6.710,29
Eigenkapitalkosten	5,20%	6,10%	7,00%	7,90%	7,90%
Eigenkapitalkosten absolut	3.151,04	3.852,04	4.623,53	5.573,75	5.893,68
überschüssiger Ertrag (Excess Return)	2.411,40	1.956,92	1.519,50	954,41	816,61
TV Excess Return					37.893,51
Kumulierte Eigenkapitalkosten	105,20%	111,62%	119,42%	128,85%	128,85%
Barwert Excess Return	2.292,20	1.753,27	1.272,35	740,69	29.408,24
Thesaurierungsrate	48,00%	72,00%	70,00%	72,00%	65,00%
Thesaurierung	2.669,97	4.182,45	4.300,12	4.700,27	
Ausschüttung	2.892,47	1.626,51	1.842,91	1.827,88	
EPS	0,19 €	0,19 €	0,21 €	0,22 €	0,22 €
DPS	0,10 €	0,05 €	0,06 €	0,06 €	0,08 €
eingesetztes Kapital	60.597,00				
Summe Barwerte Excess Return	35.466,75				
Wert des EK	96.063,75				
Anzahl Aktien (in)	29.940,00				
Wert pro Aktie	<u>3,21 €</u>				

Quelle: Solventis Research

Haftungserklärung (Disclaimer) und Pflichtangaben nach § 34b WpHG, Finanzanalyseverordnung und EU-Marktmissbrauchsverordnung (Verordnung EU Nr. 596/2014) einschließlich über mögliche Interessenkonflikte (Disclosures), Erstellerangaben und Aufsichtsbehörde

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 Empfehlungen und/oder Prognosen unsererseits stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung der Studie dar. Nachträgliche Änderungen können nicht berücksichtigt werden. Eine Haftung für die Vollständigkeit oder Richtigkeit dieser Studie können wir nicht übernehmen. Die Studie stellt kein Angebot und keine Aufforderung dar, Aktien zu erwerben. Diese Studie 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.

Urheberrecht an der Studie wird vorbehalten, Nachdruck ist nur mit unserer Zustimmung zulässig.

2. Pflichtangaben

a) Erstmalige Veröffentlichung: **03. Mai 2018**

b) Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen: Quartalsweise.

c) Aufsichtsbehörde: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Lurgiallee 12, 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 - im gesetzlich zulässigen Rahmen - zugänglich gemacht worden und ist danach nicht geändert worden.

f) Alle in der Analyse angegebenen Kurse und Kursverläufe beruhen auf den Schlusskursen soweit zu den Kursen und Kursverläufen keine anderweitigen Angaben gemacht werden.

3. Disclosures

Weder die Solventis Beteiligungen GmbH noch ein mit ihr verbundenes Unternehmen noch eine bei der Erstellung mitwirkende Person

1. sind am Grundkapital des Emittenten mit mindestens 5 Prozent beteiligt.
2. waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate an der Führung eines Konsortiums beteiligt, das Finanzinstrumente des Emittenten im Wege eines öffentlichen Angebots emittierte.
3. betreuen Finanzinstrumente des Emittenten an einem Markt durch das Einstellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen.
4. haben innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate mit Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking-Geschäften geschlossen oder eine Leistung oder ein Leistungsversprechen aus einer solchen Vereinbarung erhalten.
5. sind im Besitz einer Nettokaufposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet
6. sind im Besitz einer Nettoverkaufsposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet

Die Solventis Beteiligungen GmbH noch ein mit ihr verbundenes Unternehmen noch eine bei der Erstellung mitwirkende Person

1. haben mit den Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, eine Vereinbarung zu der Erstellung der Finanzanalyse getroffen.

4. Erstellung und Verbreitung

a) Verantwortung für die Erstellung und Verbreitung

Solventis Beteiligungen GmbH

Sitz: Mainz; HRB 47135, Amtsgericht Mainz; Geschäftsführer: Joachim Schmitt, Klaus Schlote.

b) Ersteller

Klaus Schlote, CEFA-Analyst und Dennis Watz, Junior-Analyst

5. Erläuterung der Anlageurteile

Erläuterung Anlageurteil Aktien:

- 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.

Erläuterung Tendenzaussage – thematische Ausarbeitungen:

- Chancen/Gewinner/positiv: Bei der unterstellten Entwicklung wird nach unserer Einschätzung die Gesellschaft profitieren.
- Risiken/Verlierer/negativ: Bei der unterstellten Entwicklung wird nach unserer Einschätzung die Gesellschaft negativ betroffen.
- Neutral/ausgeglichen: Die unterstellte Entwicklung wird nach unserer Einschätzung auf die Gesellschaft keine nennenswerten Auswirkungen haben.

Eine etwaig angegebene Rankingplatzierung der Emittenten zeigt die relative Stärke der Auswirkung auf die verschiedenen Emittenten an, die die unterstellte Entwicklung nach unserer Einschätzung haben wird.

6. Sensitivität der Bewertungsparameter

Die der Unternehmensbewertung zugrunde liegenden Zahlen aus der Gewinn- und Verlustrechnung, Kapitalflussrechnung und Bilanz sind datumsbezogene Schätzungen und somit mit Risiken behaftet. Diese können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern.

Unabhängig von der verwendeten Bewertungsmethode bestehen deutliche Risiken, dass das Kursziel/Tendenz nicht innerhalb des erwarteten Zeitrahmens erreicht wird. 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 Bewertungsmethoden und Risikofaktoren erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit.

7. Wesentliche Informationsquellen

In- und ausländische Medien wie Informationsdienste (z.B. VWD, Thomson Reuters u. a.), Wirtschaftspresse (z. B. Börsenzeitung, Handelsblatt, FAZ, Wallstreet Journal, Financial Times u. a.), Fachpresse, veröffentlichte Statistiken, das Internet sowie Veröffentlichungen, Angaben und Informationen der analysierten Emittenten.

8. Zusammenfassung der Bewertungsgrundlagen

Einzelemittenten: Zur Unternehmensbewertung werden gängige und anerkannte Bewertungsmethoden (u. a. DCF-Methode 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. In der Peer-Group-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.

Thematische Ausarbeitungen: Es wird die Auswirkung bestimmter Entwicklungen (z.B. EU-Osterweiterung, steigende Strompreise) auf verschiedene Emittenten dadurch ermittelt, dass der veröffentlichte Geschäfts-, Ertrags-, Kosten- und Umsatzstruktur des Emittenten die unterstellte Entwicklung zugrunde gelegt wird.

9. 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, unterliegen den internen Compliance-Regelungen. Die internen Compliance-Regelungen entsprechen den Vorschriften der Richtlinie zur Konkretisierung der Organisationspflichten von Wertpapierdienstleistungsunternehmen gemäß § 33 WpHG und den Rechtsakten der EU/ESMA auf Basis der Marktmissbrauchsverordnung.

Mit Annahme der Finanzanalyse akzeptiert der Empfänger die Verbindlichkeit der vorstehenden Beschränkungen.