

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

OLIVER LUCKENBACH
TEL.: +49 (0) 6131 – 48 60 653
OLUCKENBACH@SOLVENTIS.DE

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

Scherzer & Co. AG

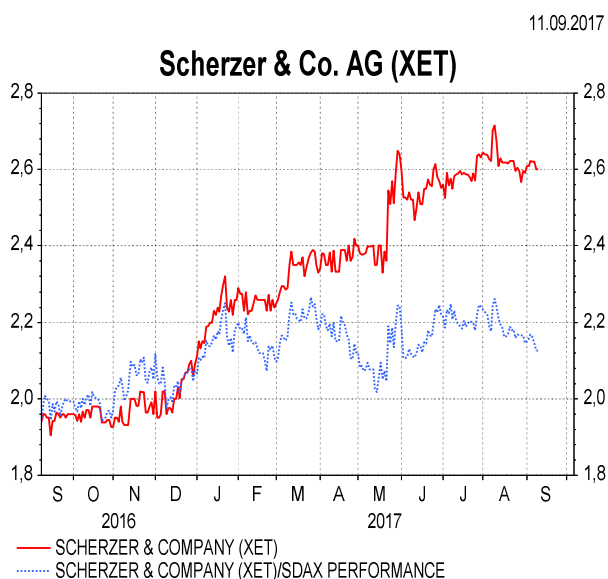
Ergebnisbeiträge aus Nachbesserungsrechten im H2'17

Kaufen (Kaufen)

Kursziel	3,00 € (2,91 €)
Kurs (08.09.2017)	2,62 €
ISIN	DE0006942808
Marktkapitalisierung (Mio. €)	78,44
Anzahl Aktien (Mio. Stück)	29,94
Marktsegment:	Scale
Homepage:	www.scherzer-ag.de

	2016	2017e	2018e	2019e
Ergebnis je Aktie (€)	0,15	0,20	0,18	0,20
Buchwert je Aktie* (€)	1,81	1,96	2,09	2,23
KGV	13,9	13,3	14,3	13,3
Kurs/Buchwert	1,15	1,34	1,25	1,17
ROE	8,5%	10,5%	9,1%	9,1%
Dividende je Aktie (€)	0,05	0,05	0,06	0,06
Dividendenrendite	3,1%	1,9%	2,3%	2,3%

*ohne Nachbesserungsrechte



Nachdem die Scherzer & Co. AG bereits am 26.07.2017 vorläufige Zahlen gemeldet hatte, bestätigt der Halbjahresbericht die starken Zahlen des H1'17. Der Gewinn vor Steuern erreichte 4,57 Mio. € (Vj. -1,10 Mio. €) und der Gewinn nach Steuern 4,43 Mio. € (Vj. -1,12 Mio. €). Das entspricht einem EPS von 0,15 € (Vj. -0,04 €). Damit lag das EPS leicht über den von uns erwarteten 0,14 €. Für das zweite Halbjahr 2017 rechnen wir mit einer positiven, gleichwohl weniger dynamischen Entwicklung. Wir bestätigen unsere Ergebnisprognose von 0,20 € je Scherzer-Aktie für 2017. Mit den aktualisierten Parametern unseres Modells kommen wir nun auf ein Kursziel von 3,00 € (bisher 2,91 €). Wir empfehlen die Scherzer-Aktie unverändert zum Kauf.

Die nicht im NAV enthaltenen Nachbesserungsrechte (NBR) reduzierten sich auf 89,0 Mio. € zum 31.08.2017. Das Spruchverfahren der Augusta Technologie AG endete mit einer Erhöhung der Barabfindung von 31,15 € auf 33,37 € je Aktie. Daraus ergibt sich eine Nachbesserung für Scherzer von 30 Tsd. €. Hinzu kommt eine Verzinsung von 0,24 € je Augusta Aktie, die gut 3 Tsd. € ausmacht.

Scherzer meldete, dass im August ein weiteres Spruchverfahren per Vergleich beendet wurde. Wir gehen davon aus, dass es sich hierbei um die österreichische Miba AG handelt: Der Squeeze-out-Preis wurde von 540 € auf 699 € je Miba-Aktie erhöht. Scherzer erzielt daraus einen Ertrag vor Steuern von ~1,4 Mio. €. Den EPS-Effekt schätzen wir auf 0,02 € je Aktie.

Unter Berücksichtigung der abgeschlossenen Spruchverfahren beläuft sich das EPS unserer Schätzung nach auf 0,17 €. Damit ist unsere EPS-Schätzung von 0,20 € für 2017 bereits greifbar nahe.

Der NAV ohne Berücksichtigung der NBR stieg auf 2,64 € je Aktie per Ende August.

Scherzer nutzte die gute Kursentwicklung der W&W, um die Beteiligungshöhe deutlich zu reduzieren. Damit ist die W&W aus den Top 10 gefallen. Neu hineingekommen ist die Oldenburgische Landesbank (OLB).

Am 23.06.2017 wurde bekannt, dass die Allianz ihren 90,2%igen OLB-Anteil an die Bremer Kreditbank für 300 Mio. € oder 14,30 € je Aktie veräußert. Hinter dem Käufer steht der Finanzinvestor Apollo. Während des Übernahmeangebots zum Preis von 20,04 € wurden 3,24% der OLB-Aktien angedient. Am 07.09.2017 gab die Bremer Kreditbank bekannt, weitere 1,92% zum Preis von 20,04 € außerbörslich erworben zu haben. Damit liegt ihr Anteil bei 95,34%. Nach Eintritt aller Vollzugsbedingungen, womit wir noch im laufenden Jahr rechnen, ist ein Squeeze-out-Verlangen des neuen Großaktionärs jederzeit möglich. Wir sehen den fairen Wert deutlich oberhalb von 20 € je OLB-Aktie.

Für das zweite Halbjahr erwarten wir ebenfalls eine positive Ertragsentwicklung bei Scherzer und rechnen für das Geschäftsjahr 2017 unverändert mit einem EPS von 0,20 €. Die Gesellschaft blickt ebenfalls optimistisch in die Zukunft. Das zeigt sich an der Aufstellung des Portfolios: rund 60% entfallen auf chancenorientierte Investments und nur rund 40% auf sicherheitsorientierte Investments.

Für das erste Halbjahr 2017 wurden folgende Erträge berichtet: Erträge aus Finanzinstrumenten 7,79 Mio. € (Vj. 1,96 Mio. €), welche sich im Wesentlichen aus realisierten Kursgewinnen und Gewinnen aus Stillhaltengeschäften zusammensetzen, sonstige betriebliche Erträge in Höhe von 0,87 Mio. € (Vj. 0,67 Mio. €), Dividendenerträge von 1,44 Mio. € (1,18 Mio. €) und Zinserträge von 0,02 Mio. € (Vj. 0,09 Mio. €).

Dem stehen Aufwendungen für stichtagsbedingte Abschreibungen von 2,64 Mio. €, Aufwendungen aus Finanzinstrumenten von 1,16 Mio. € (1,96 Mio. €), Personalkosten inkl. Tantiemen von 1,20 Mio. € (Vj. 0,58 Mio. €) sonstige betriebliche Aufwendungen von 0,43 Mio. € (Vj. 0,30 Mio. €) und Zinsaufwendungen von 0,10 Mio. € (Vj. 0,12 Mio. €) gegenüber. Insgesamt resultierte nach Steuern ein Gewinn von 4,43 Mio. € (Vj. -1,12 Mio. €).

Nach unserem Excess-Return-Modell, das den Wert der NBR berücksichtigt, errechnen wir einen fairen Wert für die Scherzer-Aktie von 3,05 € nach 2,86 €. Unter Berücksichtigung des Abschlags auf den NAV von 1,5% erhalten wir ein Kursziel von 3,00 € nach 2,91€.

Scherzer: NAV zu Marktpreisen

Datum	Nachbesserungsrechte	Preis	NAV	Abschlag	Top 10*	DAX	SDAX	CDAX
	Mio. €	je Aktie (€)	je Aktie (€)	auf NAV				
31.12.2014	98,0	1,50	1,80	-17%	48,9%	9.805,55	7.186,21	879,54
31.01.2015	98,0	1,53	1,85	-17%	49,3%	10.694,32	7.652,23	959,20
28.02.2015	96,0	1,62	1,90	-15%	51,5%	11.401,66	8.149,65	1.022,60
31.03.2015	94,4	1,63	1,94	-16%	51,3%	11.966,17	8.417,23	1.068,54
30.04.2015	94,2	1,63	1,94	-16%	49,3%	11.454,38	8.423,96	1.027,34
31.05.2015	94,2	1,59	1,90	-16%	49,2%	11.413,82	8.744,16	1.027,09
30.06.2015	94,2	1,58	1,95	-19%	49,6%	10.944,97	8.577,73	985,54
31.07.2015	94,6	1,64	1,95	-16%	49,6%	11.520,67	9.086,08	1.037,84
31.08.2015	86,0	1,65	1,95	-15%	47,4%	10.259,46	8.666,10	935,45
30.09.2015	88,7	1,62	1,92	-16%	48,5%	9.660,44	8.310,02	885,74
31.10.2015	88,7	1,64	1,88	-13%	48,5%	10.850,14	8.892,73	985,88
30.11.2015	88,7	1,65	1,96	-16%	49,7%	11.382,23	9.033,28	1.029,47
31.12.2015	96,3	1,63	1,98	-18%	51,3%	10.743,01	9.098,57	979,19
ggü. 31.12.14	-1,7%	8,7%	10,0%	-1,0%	2,4%	9,6%	26,6%	11,3%
31.12.2015	96,3	1,63	1,98	-18%	51,3%	10.743,01	9.098,57	979,19
31.01.2016	96,2	1,60	1,90	-16%	49,9%	9.798,11	8.372,08	897,13
29.02.2016	96,2	1,58	1,89	-16%	49,4%	9.495,40	8.364,39	872,56
31.03.2016	96,2	1,62	1,98	-18%	49,0%	9.965,51	8.809,75	914,72
30.04.2016	96,2	1,66	1,99	-17%	48,9%	10.038,97	8.791,30	920,96
31.05.2016	96,2	1,70	2,04	-17%	51,5%	10.262,74	9.367,42	944,28
30.06.2016	96,2	1,75	1,91	-8%	50,7%	9.680,09	8.782,23	892,55
31.07.2016	95,5	1,83	1,96	-7%	51,0%	10.337,50	9.361,76	952,59
31.08.2016	95,5	1,95	1,99	-2%	50,5%	10.592,69	9.349,45	973,72
30.09.2016	95,8	1,95	2,04	-4%	52,6%	10.511,02	9.283,96	970,75
31.10.2016	95,8	1,93	2,08	-7%	53,4%	10.665,01	9.328,07	978,89
30.11.2016	95,8	1,96	2,08	-6%	53,5%	10.640,30	9.022,35	971,21
31.12.2016	95,8	2,09	2,29	-9%	53,9%	11.481,06	9.519,43	1.042,86
ggü. 31.12.15	-0,5%	28,2%	15,7%	8,9%	2,6%	6,9%	4,6%	6,5%
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

* Anteil der 10 größten Aktienpositionen am Gesamtportfolio

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

Scherzer: GuV zum 30.06.2017

	H1'17	H1'16	ggü. Vj.
	Tsd. €	Tsd. €	Tsd. €
Erträge aus Finanzinstrumenten	7.789	1.956	5.833
Aufwendungen aus Finanzinstrumenten	-1.159	-440	-719
Sonstige betriebliche Erträge	865	672	193
Erträge aus Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens	1.436	1.182	255
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	23	92	-69
Löhne und Gehälter	-1.215	-601	-614
Abschreibungen	-4	-3	-1
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-432	-330	-102
Abschreibungen auf Wertpapiere (Anlage- und Umlaufvermögen)	-2.637	-3.525	888
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-97	-121	24
Vorsteuerergebnis	4.570	-1.119	5.688
EE-Steuern	-142	0	-142
	4.428	-1.119	5.546
EPS	0,15	-0,04	n.a.

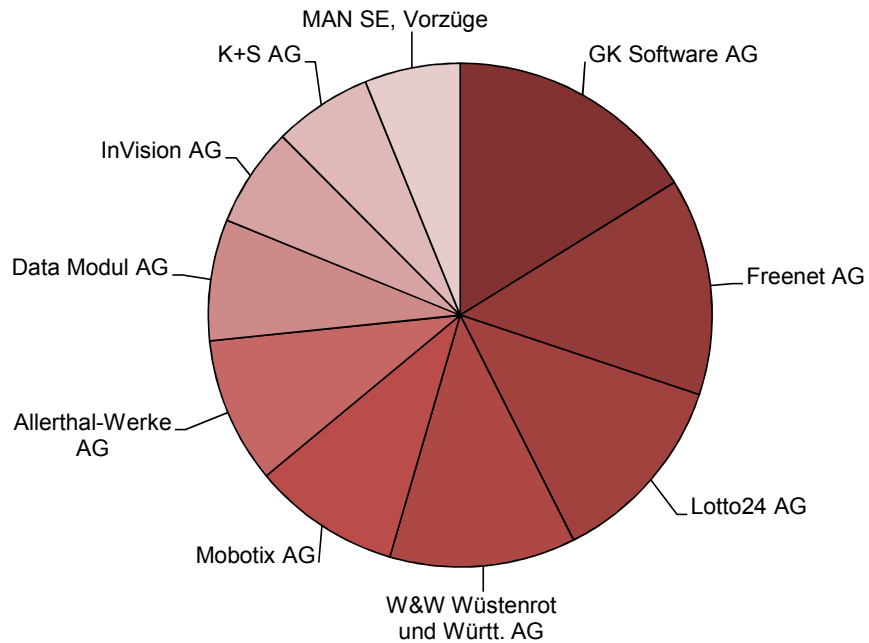
Quelle: Solventis Research, Scherzer & Co. AG

Scherzer: Bilanz zum 30.06.2017

	H1'17	2016	ggü. Vj.
	Tsd. €	Tsd. €	Tsd. €
Aktiva			
Wertpapiere des Anlagevermögens	44.467	42.419	2.048
Wertpapiere des Umlaufvermögens	37.731	30.119	7.612
Sonstiges	4.928	3.319	1.609
Bilanzsumme	87.126	75.857	11.269
Passiva			
Eigenkapital	57.123	54.193	2.930
Nettobankverbindlichkeiten	25.173	18.571	6.602
Sonstiges	4.830	3.093	1.737
Bilanzsumme	87.126	75.857	11.269

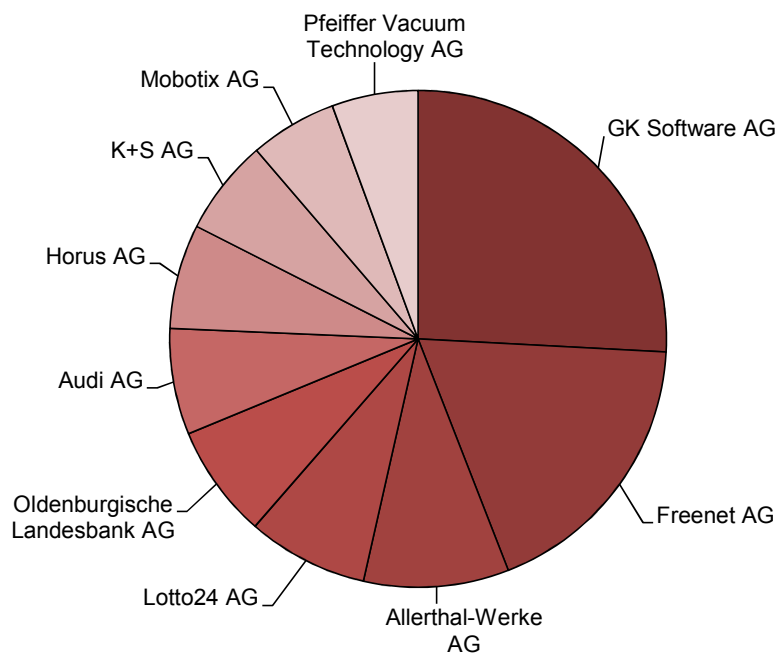
Quelle: Solventis Research, Scherzer & Co. AG

Scherzer: Die 10 größten Aktienpositionen per 31.12.2016



Quelle: Solventis Research, Scherzer & Co. AG

Scherzer: Die 10 größten Aktienpositionen per 31.08.2017



Quelle: Solventis Research, Scherzer & Co. AG

Scherzer: Die 10 größten Aktienpositionen zum 31.08.2017

	Preis 31.08.2017 in €	Anteil Gesamtportfolio Scherzer	Anteil von Scherzer an Gesellschaft	Wert in Tsd. €
GK SOFTWARE (XET)	120,85	13,67%	6,27%	14.312
FREENET	27,91	9,66%	0,28%	10.114
ALLERTHAL-WERKE	20,62	5,00%	21,16%	5.235
LOTTO24 (XET)	10,10	4,16%	1,79%	4.355
OLDENBURGISCHE LB.	20,50	3,90%	0,86%	4.083
AUDI (XET)	678,50	3,66%	0,03%	3.832
HORUS	1,80	3,60%	78,72%	3.769
K + S	20,19	3,30%	0,09%	3.455
MOBOTIX (XET)	9,60	3,00%	2,47%	3.141
PFEIFFER VACUUM (XET) TECH.	137,50	2,97%	0,23%	3.110
Summe		52,92%		55.406

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

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

Jahr	2017e	2018e	2019e	2020e	Terminal Year
Buchwert EK (zu Beginn des Jahres)	54.193,00	58.588,85	62.560,53	66.900,89	70.741,00
Return on Equity	10,45%	9,09%	9,09%	9,09%	9,09%
Konzernjahresüberschuss	5.892,85	5.503,82	5.881,43	6.253,07	6.427,53
Eigenkapitalkosten	5,20%	6,10%	7,00%	7,90%	7,90%
Eigenkapitalkosten absolut	2.818,04	3.572,94	4.377,15	5.281,83	5.585,00
überschüssiger Ertrag (Excess Return)	3.074,82	1.930,87	1.504,28	971,25	842,53
TV Excess Return					39.096,30
Kumulierte Eigenkapitalkosten	105,20%	111,62%	119,42%	128,85%	128,85%
Barwert Excess Return	2.922,83	1.729,93	1.259,60	753,76	30.341,69
Thesaurierungsrate	74,00%	72,00%	70,00%	70,00%	65,00%
Thesaurierung	4.360,71	3.962,75	4.117,00	4.377,15	
Ausschüttung	1.532,14	1.541,07	1.764,43	1.875,92	
EPS	0,20 €	0,18 €	0,20 €	0,21 €	0,21 €
DPS	0,05 €	0,05 €	0,06 €	0,06 €	0,08 €
eingesetztes Kapital	54.193,00				
Summe Barwerte Excess Return	37.007,82				
Wert des EK	91.200,82				
Anzahl Aktien (in)	29.940,00				
Wert pro Aktie	<u>3,05 €</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: **11. September 2017**

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.