

ALBIS Leasing AG

Datum: 13.07.2018

Votum:		Kaufen
zuvor:		
Kursziel (in Euro)		6,00
Kurs (Xetra) (in Euro)		3,80
12.07.2018	17:36 Uhr	
Kurspotenzial		58%

Profiteur von der Digitalisierung der Leasingbranche

- ⇒ Nach der 2016 abgeschlossenen Neuausrichtung ist ALBIS Leasing auf das stark wachsende Small Ticket-Leasing im HiTec-Segment fokussiert. Dies hat sich bereits 2017 im Zahlenwerk niedergeschlagen (Neugeschäft: +6%; EBT: +3,0 (-0,7) Mio. Euro).
- ⇒ U.E. profitiert das Small Ticket-Leasing davon, dass auch kleinere Produzenten zunehmend Leasing zur Verkaufsförderung nutzen. Zudem erwarten wir bei ALBIS Leasing Impulse und Skaleneffekte durch das vollautomatisierte Leasingportal, die initiierte Vertriebsoffensive und das Ausscheiden kleiner Wettbewerber.
- ⇒ Wir prognostizieren bis 2020e einen Anstieg des EBT auf 9,8 (2017: 3,0) Mio. Euro. Mit dem erweiterten Finanzierungsrahmen wurde die Basis für das Wachstum bereits gelegt. Auf Grund der Erlösstruktur im Small Ticket Leasing ist die weitere Erhöhung zinsunabhängiger Erträge wichtig (z.B. Full Service-Verträge).
- ⇒ Für die Aktie ermitteln wir ein Kursziel von 6,00 Euro und nehmen die Coverage mit Kaufen auf. Neben der attraktiven Bewertung (KGV 2020e: 10,6; GRENKE: 25,0) spricht u.E. die Dividendenrendite für die Aktie (2020e: 2,9%).

	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Neugeschäft	43,6	67,6	71,9	89,4	110,2	117,9
Operative Erträge	29,9	18,3	17,1	18,6	24,7	33,0
Operative Aufwend.	-23,3	-17,9	-13,5	-13,8	-17,4	-21,5
Operatives Ergebnis	6,5	0,4	3,6	4,8	7,4	11,5
Cost / Income Ratio	98,9%	138,6%	96,3%	79,0%	73,4%	67,0%
Nettoergebnis	3,7	3,5	4,0	4,2	4,7	6,6
Ergebnis je Aktie	0,22	0,19	0,22	0,23	0,26	0,36
Dividende je Aktie	0,04	0,04	0,06	0,07	0,08	0,11
EK-Quote ohne SPV	6,3%	16,0%	22,9%	22,3%	18,8%	17,5%
Ford. Leasing u. LuL	148,8	126,9	123,6	163,1	223,3	288,8
Finanzverschuldung	165,5	139,6	148,3	173,3	232,3	294,4
Finanzv. ohne SPV	72,3	43,9	33,3	46,8	74,8	104,4
CE inkl. Zinsen*	-0,7	-11,2	2,8	1,0	3,1	5,6
CE inkl. Zins* / Aktie	-0,04	-0,63	0,15	0,06	0,16	0,30
CE inkl. Zinsen* Yield	neg.	neg.	4,2%	1,5%	4,3%	7,9%
ROE	43,2%	27,0%	23,5%	20,5%	20,0%	23,8%
KGV	6,5	10,8	16,9	16,9	14,9	10,6
KBV	2,3	2,5	3,6	3,2	2,8	2,3
Kurs / CE inkl. Zinsen*	neg.	neg.	23,9	68,8	23,0	12,6
Dividendenrendite	2,6%	1,7%	1,6%	1,8%	2,1%	2,9%

Zahlen in Mio. Euro (außer Ergebnis je Aktie Dividende je Aktie und Cash Earnings inkl. Zinsen je Aktie in Euro)

Quelle: Independent Research; ALBIS Leasing AG * Cash Earnings inkl. Zinsen ** Abbau des AML-Portfolios

Bitte lesen Sie den Hinweis zur Erstellung dieses Dokuments, die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten, die Pflichtangaben zu § 85 Wertpapierhandelsgesetz und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments. Diese Finanzanalyse im Sinne des § 85 WpHG ist nur zur Verteilung an professionelle Kunden und geeignete Gegenparteien gemäß § 67 WpHG bestimmt.

Unternehmensdaten	
Branche	Finanzdienstleistungen
Marktsegment	General Standard
ISIN	DE0006569403
Reuters	MTVG.DE
Bloomberg	ALG

Aktien Daten		
Aktienanzahl (in Mio. Stück)	18,546	
Streubesitz	57,9%	
Marktkapitalisierung (in Mio. Euro)	70,5	
∅ Tagesumsatz (Stück)	-	
52W Hoch	28.09.2017	4,10 Euro
52W Tief	08.06.2018	3,20 Euro

Termine	
Q2-Zahlen	31.08.18
Q4-Zahlen	Mai 2019

Performance		
	Absolut	Relativ ggü. DAX
1 Monat	10,5%	14,0%
3 Monate	-4,0%	-4,4%
6 Monate	5,0%	11,3%
12 Monate	2,5%	3,7%

Index-Gewichtung

Keine Indexzugehörigkeit



Quelle: ALBIS Leasing AG; Bloomberg

Kontakt


 Independent Research GmbH

 Friedrich-Ebert-Anlage 36
 60325 Frankfurt am Main

 Telefon: +49 (69) 971490-0
 Telefax: +49 (69) 971490-90
 Internet: www.irffm.de

 Erstellung abgeschlossen am 13.07.18 um 10:30 Uhr
 Erstmalige Weitergabe am 13.07.18 um 11:00 Uhr

 Ersteller: M. Engelmayer; S. Röhle, CFA (Analysten)
 E-Mail: mengelmayer@irffm.de; sroehle@irffm.de

Inhaltsverzeichnis

▪ Kennzahlen- und Bewertungsübersicht	3
▪ Investment Case	4
▪ SWOT-Analyse	4
▪ Bewertung	5
→ Bewertungsfazit	5
→ Residual Income-Modell	5
→ Ertragswert-Modell	8
→ Indikative Peer Group	8
▪ Bilanz-, Finanz- und Ergebnisplanung	9
→ Ergebnisanalyse	9
→ Finanzanalyse	14
▪ Unternehmensüberblick	17
→ Unternehmensprofil	17
→ Historische Entwicklung	18
→ Management	19
→ Aktionärsstruktur	20
▪ Geschäftsmodell und strategische Perspektiven	21
▪ Marktumfeld und Wettbewerber	24
▪ Anhang	30
▪ Rechtliche Hinweise	36

ALBIS Leasing AG**Branche: Finanzdienstleistungen**

ISIN: DE0006569403

Bloomberg: ALG GY Equity

Marktsegment: General Standard

Streubesitz: 57,9%

Votum: Kaufen (zuvor: -)**Kursziel: 6,00 Euro****Kurspotenzial: 58%**

Kurs (Xetra): 3,80 Euro

vom 12.07.2018 um 17:36 Uhr

Prognosen: Annahmen

- Finanzierung des Aufbaus des Leasingportfolios aus den Cash Earnings und durch die Ausweitung der Finanzierungsrahmen der SPVs (um 65,0 Mio. Euro) bzw. Erhalt eines Covered Loans (80,0 Mio. Euro)
- Forfaitierung Ende 2020e mit 127 (31.12.17: 157) Mio. Euro etwas niedriger (Abbau des AML-Portfolios)
- Ausbau des Dienstleistungsgeschäfts und Full Service-Leasings

Gewinn- und Verlustrechnung

Angaben in Mio. Euro	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Neugeschäft	67,6	71,9	89,4	110,2	117,9
Zinsergebnis	3,4	4,4	6,7	10,9	15,4
Zinsergebnis nach Risikovors.	1,6	4,0	5,7	9,2	13,1
Verwertungsergebnis	4,3	3,1	2,8	2,6	3,8
Sonstiges Ergebnis	2,5	2,9	3,6	4,6	5,4
Vermietergebnis	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4
Ergebnis aus Leasing	8,8	10,4	12,6	16,8	22,7
Sonstige Erträge	9,5	6,7	6,0	7,9	10,2
Operative Erträge	18,3	17,1	18,6	24,7	33,0
Personalaufwand	-8,5	-6,2	-6,2	-8,4	-10,9
Sonstige Aufwendungen	-9,3	-7,2	-7,3	-8,7	-10,3
Abschreibungen	-0,2	-0,1	-0,3	-0,3	-0,3
Operative Aufwendungen	-17,9	-13,5	-13,8	-17,4	-21,5
Operatives Ergebnis	0,4	3,6	4,8	7,4	11,5
EBT	-0,7	3,0	4,2	6,1	9,8
Nettoergebnis	3,5	4,0	4,2	4,7	6,6
Ergebnis je Aktie (Euro)	0,19	0,22	0,23	0,26	0,36
Dividende je Aktie (Euro)	0,04	0,06	0,07	0,08	0,11
Ausschüttungsquote	18,8%	27,7%	31,1%	31,3%	30,7%

Bilanz und Kapitalflussrechnung

Angaben in Mio. Euro	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Forderungen Leasing kurzfr.	44,4	54,5	72,7	100,4	130,4
Forderungen LuL	3,0	2,9	1,9	1,0	0,0
Zahlungsmittel	11,5	28,1	13,1	13,1	13,1
Forderungen Leasing langfr.	79,4	66,2	88,4	122,0	158,5
Sachanlagen, imm. Vermögen	23,9	23,2	23,4	23,6	23,9
Sonstiges Vermögen	17,0	14,3	15,9	17,9	19,7
Bilanzsumme	179,2	189,2	215,5	278,0	345,5
Finanzverbindlichkeiten kurzfr.	31,8	24,7	28,8	38,7	49,0
Verbindlichkeiten LuL	4,3	3,3	2,2	1,1	0,0
Finanzverbindlichkeiten langfr.	107,8	123,6	144,5	193,7	245,4
Sonstige langfr. Verbindlichk.	19,9	18,8	18,1	19,2	20,6
Eigenkapital	15,4	18,9	21,9	25,4	30,5
Cash Earnings inkl. Zinsen	-11,2	2,8	1,0	3,1	5,6
Op. Cashflow inkl. Zinsen	10,7	6,1	-38,5	-57,2	-60,0
Auszahlung Capex	-2,3	-0,2	-0,5	-0,5	-0,6
Auszahlung Akquisitionen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Einzahlung Kapitalerhöhung	2,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Auszahlung Dividende	-0,6	-0,7	-1,1	-1,3	-1,5

GuV Wachstumsraten und Margen

	2016	2017	2018	2019	2020
Wachst. Zinserg. n. Risikovors.	75,4%	27,5%	53,1%	62,3%	41,2%
Wachst. operative Erträge	-38,6%	-6,6%	8,7%	33,1%	33,3%
Wachst. operatives Ergebnis	-94,1%	844,1%	33,2%	52,0%	56,1%
Wachst. EBT	-	-	41,2%	43,8%	60,7%
Wachst. EpS	-11,2%	12,1%	4,0%	13,4%	40,3%
Nettozinssmarge	2,5%	3,5%	4,7%	5,7%	6,0%
Risikovorsorge / Leasingford.	-1,3%	-0,3%	-0,7%	-0,9%	-0,9%
Op. Erträge / Leasingford.	13,3%	13,7%	13,0%	12,8%	12,9%
Cost / Income Ratio	138,6%	96,3%	79,0%	73,4%	67,0%

Bilanz- und Kapitalfluss-Kennzahlen

	2016	2017	2018e	2019e	2020e
EK-Quote	8,6%	10,0%	10,2%	9,1%	8,8%
EK-Quote II ohne SPV	16,0%	22,9%	22,3%	18,8%	17,5%
Finanzverschuld. (Mio. Euro)	139,6	148,3	173,3	232,3	294,4
Finanzv. ohne SPV (Mio. Euro)	43,9	33,3	46,8	74,8	104,4
Nettofinanzv. (Mio. Euro)	128,1	120,1	160,2	219,2	281,2
Net Gearing	8,3	6,4	7,3	8,6	9,2
ROE	27,0%	23,5%	20,5%	20,0%	23,8%
CE inkl. Zinsen* / Leasingford.	neg.	2,3%	0,7%	1,6%	2,2%
CE inkl. Zinsen* Yield	neg.	4,2%	1,5%	4,3%	7,9%

Bewertung: Annahmen

- Cash Earnings abzgl. Auszahlungen für Dividenden, Capex etc. werden in Aufbau des Leasingportfolios reinvestiert (unterstellter Leverage: 15%)
- EBT / Leasingforderungen steigt bis 2023e auf 5,0% (2020e: 3,8%)
- Langfristige Ausschüttungsquote von 30%
- Kapitalkosten (CAPM) von 9,0% und Beta von 1,2
- Residual Income-Modell: Abdiskontierung der Excess Returns (ROE abzgl. der Kapitalkosten)
- Ertragswert-Modell: Mindesteigenkapitalanforderung von 15%

Bewertung

	Fairer Wert (Mio. Euro)	Fairer Wert je Aktie (Euro)
Residual Income-Modell	148,3	7,99
Ertragswert-Modell	79,5	4,29
Gewichtung	50% / 50%	50% / 50%
Gewichteter fairer Wert	113,9	6,14
Kursziel (Euro)		6,00

Bewertungsmultiplikatoren

	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Buchwert je Aktie (Euro)	0,83	1,02	1,18	1,37	1,65
KGV	10,8	16,9	16,9	14,9	10,6
KBV	2,5	3,6	3,2	2,8	2,3
Kurs / CE inkl. Zinsen*	neg.	23,9	68,8	23,0	12,6
Dividendenrendite	1,7%	1,6%	1,8%	2,1%	2,9%

Quelle: Independent Research; ALBIS Leasing AG

* CE = Cash Earnings inkl. Zinsen

Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments

Investment Case

Differenzierung durch Fokus auf Small Ticket-Leasing, Gewerbekunden und digitalisierten Prozess

Hohe Dynamik im Small Ticket-Leasing und Vertriebs-offensive als Treiber

EBT mit CAGR 2017 bis 2020e von +48%

Eigenes Risk Exposure durch SPV begrenzt

Gemittelter fairer Wert von 6,14 Euro je Aktie

- ALBIS Leasing agiert als hersteller- und bankenunabhängiger Leasinganbieter von kleinvolumigen HiTec-Gütern für KMUs in Deutschland mit einer klaren Abgrenzung zum Wettbewerb:
 - Nische Small Ticket-Leasing (klein granuliertes Portfolio; ca. 8.950 Euro pro Vertrag)
 - Mobilien-Leasing für Gewerbekunden und Freiberufler in Abgrenzung tzu GRENKE (Fokus auf die IT-Branche) oder CHG-MERIDIAN (größere Tickets u.a. für IT)
 - Starke Verankerung direkt bei Herstellern und Händlern mit ca. 1.400 Partnern
 - Ausbau des margenstarken Full Service-Leasings und von Dienstleistungen
 - Digitalisierung und Automatisierung des Leasingvertragsprozesses
- Die Neupositionierung hat ALBIS Leasing 2016 abgeschlossen (Abgabe von Randaktivitäten). Das Portfolio von ALBIS Mobil Lease (AML; Lkw >7,5 Tonnen) wird bis 2020e abgebaut.
- Als Treiber sehen wir die hohe Dynamik im Small Ticket- und HiTec-Leasing (Neugeschäft Inland: ALBIS Leasing CAGR 2015 bis 2017: +28%; GRENKE CAGR 2009 bis 2016: +10%), die Digitalisierung (vollautomatisierte Vertragsabwicklung; neues Händlerportal seit 2016) und die neue Vertriebsoffensive (u.a. neue Standorte; vertiefte Kooperation mit Herstellern).
- ALBIS Leasing dürfte ein Profiteur der Branchenkonsolidierung sein. Als mittelgroßer Player kann ALBIS Leasing Skaleneffekte nutzen und sich über den Kapitalmarkt refinanzieren.
- Wir erwarten 2020e operative Erträge von 33,0 (2017: 17,1) Mio. Euro und ein EBT von 9,8 (2017: 3,0) Mio. Euro. Wegen der Erlösstruktur im Small Ticket-Leasing ist der forcierte Ausbau zinsunabhängiger Erträge u.E. richtig (u.a. Anteil der Serviceerträge 2020e: 20% (2017: 14%; GRENKE 2017: 21%; CHG-MERIDIAN 2016: 5%), wobei ALBIS Leasing u.E. von den Fachberatungsleistungen seiner über 1.400 Partner profitiert. Das Wachstum der Forderungen aus Leasing und LuL zum 31.12.20e auf 288,8 (31.12.17: 123,6) Mio. Euro ist durch die Ausweitung des Finanzierungsrahmens (ABS-Programm von 65,0 Mio. Euro vereinbart; Covered Loan über 80,0 Mio. Euro in finaler Verhandlung) finanziert. Hervorzuheben ist, dass ALBIS Leasing durch SPVs das eigene Exposure bei Finanzverbindlichkeiten begrenzen kann.
- Auf Basis unserer Residual Income- und Ertragswert-Modelle ermitteln wir für ALBIS Leasing einen fairen Wert von 113,9 Mio. Euro bzw. 6,14 Euro je Aktie. Die implizierten Multiples für 2020e (KGV: 17,2, KBV: 3,7) sind mit GRENKE vergleichbar (KGV: 25,0; KBV: 3,7). Dies ist u.E. trotz der niedrigeren EK-Quote (31.12.17: 10,0% vs. 17,7% bei GRENKE) valide, da ALBIS Leasing stärker wächst (CAGR 2018e bis 2020e EpS: +26%; GRENKE: +19%).

SWOT-Analyse	
Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> ■ Verankerung bei ca. 1.400 Produktherstellern und Händlern - Vermarktung der Leasingfinanzierung von ALBIS Leasing als Verkaufsförderung ■ Hoher Grad der (Risiko-)Diversifizierung durch Small Ticket Leasing - ca. 31.500 Verträge mit durchschnittlichem Vertragswert von ca. 8.950 Euro ■ Reduzierung des Risikos durch SPV-Strukturen ■ Erfolgreiche Erweiterung des Finanzierungsrahmens für Wachstum 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Noch schwache Profitabilität auch nach erfolgreicher Neupositionierung ■ Im Branchenvergleich noch niedrige Eigenkapitalausstattung bzw. -quote (zum 31.12.17: 10,0% vs.17,7% bei GRENKE) ■ Gewisse Abhängigkeit von NIBC Deutschland - wurde bereits reduziert ■ Im Vergleich zu Playern wie GRENKE und CHG-MERIDIAN bisher nur auf Deutschland fokussiert - Potenzial zur Internationalisierung
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> ■ Steigerung der Profitabilität reiner Leasingverträge durch Full Service-Leistungen (Wartung, Versicherungen etc.) ■ Verbessertes Kundenzugang und Ausweitung der potenziellen Kundenbasis durch das Anbieten von Leasing über automatisierte Onlien-Plattform ■ Nach Fokussierung nun Forcierung des bundesweiten Wachstums 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Weitere Aufstockung des Finanzierungsrahmens gelingt nicht vollständig ■ Ausbau des Full Service Leasings gelingt nicht im erwarteten Umfang ■ IFRS-Reform (Aktivierung von Finace Leasing) könnte Leasing bremsen - die meisten Kunden von ALBIS Leasing bilanzieren jedoch nach HGB ■ Digitalisierung erleichtert Marktzugang für neue Player (bspw. Fintechs)

Quelle: Independent Research

Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments

Bewertung

Fairer Wert von 1113,9 Mio. Euro bzw. 6,14 Euro je Aktie

Bewertungsfazit

Wir haben ALBIS Leasing mit einem Residual Income-Modell und einem Ertragswert-Modell bewertet. Diese Modelle zeigen, dass ALBIS Leasing signifikante Überrenditen erzielen kann (über die Eigenkapitalkosten von unterstellt 9,0% bzw. die Minimumeigenkapitalquote von unterstellt 15,0% hinaus), die zur Wertermittlung entsprechend abdiskontiert werden. Eine Peer Group-Analyse ist u.E. wenig sinnvoll, da es abgesehen von GRENKE, die wie ALBIS Leasing schwerpunktmäßig im Small Ticket-Leasing von Mobilien für kleine und mittelständische Unternehmen aktiv ist, keine vergleichbar positionierte und dynamisch wachsendes Unternehmen gibt. Wir kalkulieren für die Gesellschaft einen gewichteten fairen Wert von 113,9 Mio. Euro bzw. 6,14 Euro je Aktie. Auf Basis des gewichteten fairen Werts ergeben sich für 2020e ein KGV von 17,2, ein KBV von 3,7 und eine Dividendenrendite von 1,8%. Damit ist das Bewertungsniveau vergleichbar mit GRENKE (KGV 2020e: 25,0; KBV 2020e: 3,7; Dividendenrendite 2020e: 1,0%). Das ist u.E. valide. ALBIS Leasing wächst zum Teil stärker (CAGR 2018e bis 2020e EpS: +26% (GRENKE: +19%); Buchwert je Aktie: +18% (GRENKE: +13%); DpS: +25% (GRENKE: +15%)), doch ist GRENKE ertrags- und kapitalstärker (EK-Quote 31.12.17: 17,7% vs. 10,0% bei ALBIS Leasing).

ALBIS Leasing AG

Bewertung - Zusammenfassung

	Fairer Wert (Mio. Euro)	Fairer Wert je Aktie (Euro)	Gewichtung
Residual Income-Modell	148,2	7,99	50,0%
Ertragswert-Modell	79,5	4,29	50,0%
Gewichteter fairer Wert	113,9	6,14	
Kursziel (Euro)			6,00

Quelle: Independent Research

Modell berücksichtigt aus den Cashflows generiertes Wachstum der Leasingforderungen

Residual Income-Modell

Unser Residual Income-Modell basiert auf einem Dreiphasenansatz. Phase I berücksichtigt unsere detaillierten Planungen für die Jahre 2018e bis 2020e. In der Phase II gehen wir ab 2021e in eine Trendanalyse über. Das Wachstum des EBT und des Nettoergebnisses wird dabei von der Innenfinanzierungskraft von ALBIS Leasing zur weiteren Steigerung der Forderungen aus Leasing und LuL bestimmt. Dabei unterstellen wir eine jährliche Ausschüttungsquote von 30% sowie einen Leverage (Eigenkapitalanforderung) von 15% (siehe hierzu auch die Ausführungen zum Ertragswert-Modell). Die EBT-Marge lassen wir bis 2023e auf 5,0% der durchschnittlichen Forderungen aus Leasing und LuL ansteigen. In der Phase III (Terminalwert) unterstellen wir entsprechend der Inflationsrate ein langfristiges Wachstum der Überrendite um 2%.

Die Eigenkapitalkosten (CAPM) ermitteln wir mit 9,0%. Das Beta von 1,2 berücksichtigt im Vergleich zu GRENKE (Median 5-Jahresscheiben des adjustierten Betas mit Regression zum Stoxx

Cost of Equity: 9,0%

ALBIS Leasing AG**Residual Income-Modell**

Angaben in Mio. Euro	2018e	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e
Nettoergebnis	4,2	4,7	6,6	8,7	10,6	13,0	14,8	16,8	19,2	21,8
+ Abschreibungen	0,3	0,3	0,3	0,4	0,5	0,7	0,8	0,9	1,0	1,1
+/- Veränderung der Rückstellungen	-0,9	-0,2	-0,3	-0,4	-0,4	-0,5	-0,6	-0,7	-0,8	-0,9
+/- Buchgewinne-/verluste, sonst. Effekte	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
-/+ Capex und Veräußerungen	-0,5	-0,5	-0,6	-0,7	-0,8	-0,8	-0,9	-1,0	-1,0	-1,1
-/+ Akquisitionen und Verkäufe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Kapitalerhöhungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
- Dividendenzahlung	-1,1	-1,3	-1,5	-2,0	-2,6	-3,2	-3,9	-4,4	-5,1	-5,7
Ausschüttungsquote (%)	-27,7%	-31,1%	-31,3%	-30,7%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%
+/- Sonstige Cashflows	-1,5	-0,8	-0,2	-0,3	-0,4	-0,5	-0,7	-0,7	-0,8	-1,0
Kapital für das Wachstum der Forderungen	0,4	2,2	4,5	5,8	7,0	8,6	9,5	10,9	12,4	14,2
Leverage (Eigenkapitalanforderung)	-	-	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%
Leverage (Eigenkapitalanforderung)	-	-	29,8	38,4	46,4	57,5	63,2	72,5	82,9	94,9
Forderungen Leasing, LuL. Periodenanfang	123,6	163,1	223,3	288,8	318,6	357,0	403,4	460,9	524,1	596,6
Veränderung Forderungen Leasing, LuL	39,5	60,3	65,5	29,8	38,4	46,4	57,5	63,2	72,5	82,9
Forderungen Leasing, LuL. Periodenende	163,1	223,3	288,8	318,6	357,0	403,4	460,9	524,1	596,6	679,5
EBT	4,2	6,1	9,8	12,9	15,7	19,2	21,8	24,9	28,3	32,2
In % der Forderungen aus Leasing	3,0%	3,2%	3,8%	4,2%	4,6%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
Steuern vom Einkommen und Ertrag	-0,1	-1,4	-3,2	-4,2	-5,1	-6,2	-7,0	-8,0	-9,1	-10,4
Minderheitenanteile	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettoergebnis	4,2	4,7	6,6	8,7	10,6	13,0	14,8	16,8	19,2	21,8
In % der Forderungen aus Leasing	2,9%	2,5%	2,6%	2,9%	3,1%	3,4%	3,4%	3,4%	3,4%	3,4%
Eigenkapital vor Minderheiten Periodenanfang	18,8	21,9	25,3	30,5	37,2	45,2	55,0	65,9	78,3	92,4
Nettoergebnis	4,2	4,7	6,6	8,7	10,6	13,0	14,8	16,8	19,2	21,8
Dividendenzahlung	-1,1	-1,3	-1,5	-2,0	-2,6	-3,2	-3,9	-4,4	-5,1	-5,7
Ausschüttungsquote (%)	-27,7%	-31,1%	-31,3%	-30,7%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%
Kapitalerhöhung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Eigenkapital vor Minderheiten Perodenende	21,9	25,3	30,5	37,2	45,2	55,0	65,9	78,3	92,4	108,5
Nettoergebnis	4,2	4,7	6,6	8,7	10,6	13,0	14,8	16,8	19,2	21,8
Return on Equity (%)	20,5%	20,0%	23,8%	25,8%	25,8%	26,0%	24,5%	23,4%	22,5%	21,7%
Equity Charge	-1,7	-2,0	-2,3	-2,7	-3,3	-4,1	-4,9	-5,9	-7,0	-8,3
Überrendite auf das Eigenkapital	2,5	2,8	4,4	6,0	7,3	8,9	9,8	10,9	12,1	13,5
Barwerte	2,4	2,4	3,5	4,4	4,9	5,5	5,5	5,6	5,7	5,8
Summe Barwerte	45,5									
Terminalwert	83,9									
Eigenkapital aktuell	18,8									
Marktwert des Eigenkapitals	148,2									
Anzahl der Aktien (Mio. Stück)	18,546									
Fairer Wert je Aktie (in Euro)	7,99									

Quelle: Independent Research

in % des Gesamtwerts: 57%

Modell-Parameter:

Risikofreie Rendite:	3,0%	Beta:	1,2
		Risikoprämie:	5,0%
		Zins EK:	9,0%
Wachstum ew. Rente:	2,0%	Datum:	13.07.18

Sensitivitätsanalyse (in Euro)

Wachstum ewige Rente	Diskontierungszinssatz (Cost of Equity)				
	1,5%	8,5%	9,0%	9,5%	10,0%
2,0%	8,26	8,65	7,99	7,43	6,71
2,5%	9,10	9,10	8,37	7,74	7,19
3,0%	9,64	9,64	8,80	8,09	7,49

Quelle: Independent Research

Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments

ALBIS Leasing AG**Ertragswert-Modell**

Angaben in Mio. Euro	2018e	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e
Kapital für das Wachstum der Forderungen	0,4	2,2	4,5	5,8	7,0	8,6	9,5	10,9	12,4	14,2
Wachst. Ford. Leasing u. LuL im Folgejahr	-	-	29,8	38,4	46,4	57,5	63,2	72,5	82,9	94,9
Forderungen Leasing, LuL. Periodenanfang	123,6	163,1	223,3	288,8	318,6	357,0	403,4	460,9	524,1	596,6
Veränderung Forderungen Leasing, LuL	39,5	60,3	65,5	29,8	38,4	46,4	57,5	63,2	72,5	82,9
Forderungen Leasing, LuL. Periodenende	163,1	223,3	288,8	318,6	357,0	403,4	460,9	524,1	596,6	679,5
EBT	4,2	6,1	9,8	12,9	15,7	19,2	21,8	24,9	28,3	32,2
In % der Forderungen aus Leasing	3,0%	3,2%	3,8%	4,2%	4,6%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
Steuern vom Einkommen und Ertrag	-0,1	-1,4	-3,2	-4,2	-5,1	-6,2	-7,0	-8,0	-9,1	-10,4
Minderheitenanteile	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettoergebnis	4,2	4,7	6,6	8,7	10,6	13,0	14,8	16,8	19,2	21,8
In % der Forderungen aus Leasing	2,9%	2,5%	2,6%	2,9%	3,1%	3,4%	3,4%	3,4%	3,4%	3,4%
Bilanzsumme Jahresende	215,5	278,0	345,5	373,2	409,0	452,2	505,8	564,6	632,1	709,2
Eigenkapital Periodenanfang	18,9	23,1	27,8	34,4	43,1	53,8	66,8	75,9	84,7	94,8
Eigenkapitalquote	8,8%	8,3%	8,0%	9,2%	10,5%	11,9%	13,2%	13,4%	13,4%	13,4%
Ziel-Eigenkapitalquote	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%
Einstellung in die Gewinnrücklage	4,2	4,7	6,6	8,7	10,6	13,0	9,1	8,8	10,1	11,6
Kapitalerhöhung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Eigenkapital Periodenende	23,1	27,8	34,4	43,1	53,8	66,8	75,9	84,7	94,8	106,4
Eigenkapitalquote Periodenende	10,7%	10,0%	10,0%	11,6%	13,1%	14,8%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%
Ausschüttungsfähiges Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	5,7	8,0	9,0	10,2
Barwerte	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	3,2	4,1	4,2	4,4
Summe Barwerte	15,9									
Terminalwert	63,7									
Marktwert des Eigenkapitals	79,5									
Anzahl der Aktien (Mio. Stück)	18,546									
Fairer Wert je Aktie (in Euro)	4,29									

in % des Gesamtwerts: 80%

Modell-Parameter:

Risikofreie Rendite:	3,0%	Beta:	1,2
		Risikoprämie:	5,0%
		Zins EK:	9,0%
Wachstum ew. Rente:	2,0%	Datum:	13.07.18

Quelle: Independent Research

Sensitivitätsanalyse (in Euro)

	Diskontierungszinssatz (Cost of Equity)					
	1,5%	2,0%	2,5%	3,0%		
Wachstum ewige Rente			8,5%	9,0%	9,5%	10,0%
		4,47	4,77	4,90	3,67	3,35
				4,29	3,88	3,52
		5,11	4,57	4,11	3,72	
		5,52	4,90	4,38	3,94	

Quelle: Independent Research

Residual Income-Modell: fairer Wert von 7,99 Euro je Aktie

Europe 600: 0,7) dabei, dass ALBIS Leasing erst 2017 die Ertragswende im Zuge der Refokussierung des Geschäfts erreicht hat. Insgesamt ermitteln wir einen fairen Wert des Eigenkapitals von 148,2 Mio. Euro bzw. 7,99 Euro je Aktie.

Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments

Mindesteigenkapitalanforderung von unterstellt 15%

Ertragswert-Modell: fairer Wert von 4,29 Euro je Aktie

Ertragswert-Modell

Hier verwenden wir ebenfalls ein dreistufiges Modell. Unsere Annahmen zur Steigerung der Forderungen aus Leasing und LuL durch die Innenfinanzierungskraft von ALBIS Leasing bleiben unverändert. In unserem Ertragswert-Modell werden alle "theoretisch" ausschüttungsfähigen Cashflows, die nicht zur Gewährleistung der Mindesteigenkapitalquote benötigt werden, abdiskontiert. Bei der unterstellten Mindesteigenkapitalquote von 15,0% orientieren wir uns an der Zieleigenkapitalquote von GRENKE von 16,0%.

Bei Eigenkapitalkosten (CAPM) von 9,0% ermitteln wir einen fairen Wert des Eigenkapitals von 79,5 Mio. Euro bzw. 4,29 Euro je Aktie. Dass der faire Wert unter dem des Residual Income-Modells liegt, ist der Eigenkapitalquote zum 31.12.17 von 10,0% geschuldet. ALBIS Leasing hat die Eigenkapitalquote in den letzten Jahren deutlich erhöht (31.12.15: 4,8%), doch werden in unserem Ertragswert-Modell die Gewinne bis einschließlich 2023e "theoretisch" thesauriert, um die Mindesteigenkapitalquote zu erreichen. Dies reduziert den fairen Wert.

ALBIS Leasing AG												
Indikative Peer Group - Analyse												
	KGV			KCV			KBV			Dividendenrendite		
	2018e	2019e	2020e	2018e	2019e	2020e	2018e	2019e	2020e	2018e	2019e	2020e
GRENKE	35,2	29,1	25,0	38,7	33,3	26,6	4,7	4,1	3,7	0,8%	0,9%	1,0%
ALBIS Leasing AG	16,9	14,9	10,6	68,8	23,0	12,6	3,2	2,8	2,3	1,8%	2,1%	2,9%
Angaben in Euro	EpS			Cashflow je Aktie			Buchwert je Aktie			DpS		
	2018e	2019e	2020e	2018e	2019e	2020e	2018e	2019e	2020e	2018e	2019e	2020e
ALBIS Leasing AG	0,23	0,26	0,36	0,06	0,16	0,30	1,18	1,37	1,65	0,07	0,08	0,11
Fairer Wert je Aktie	7,92	7,42	8,95	2,14	5,49	7,99	5,61	5,68	6,09	9,12	9,10	10,92
Durchschnittswert	8,09			5,21			5,79			9,71		
Gewichtung	25,0%			25,0%			25,0%			25,0%		
Fairer Wert je Aktie							7,20					
Anzahl der Aktien (Mio. Stück)							18,546					
Marktwert des EK (Mio. Euro)							133,6					
Quelle: Independent Research; Bloomberg											Schlusskurse vom 12.07.18	

Indikative Peer Group: theoretischer fairer Wert von 7,20 Euro je Aktie

Indikative Peer Group

Eine Peer Group-Analyse ist aus unserer Sicht nicht sinnvoll, da es mit GRENKE lediglich ein vergleichbares börsennotiertes Unternehmen gibt. Viele Leasinggesellschaften sind nicht börsennotiert oder Teil von Banken. Andere gelistete Leasingunternehmen sind mit ALBIS Leasing u.E. nicht vergleichbar, weil sie in anderen Segmenten tätig sind (wie Sixt Leasing (Autos) und Aercap (Flugzeuge)) oder einen anderen regionalen Schwerpunkt haben (wie 1PM (Großbritannien)). Auf Basis der Multiplikatoren von GRENKE für die Jahre 2018e bis 2020e ergäbe sich für ALBIS Leasing ein indikativer fairer Wert von 133,6 Mio. Euro bzw. 7,20 Euro je Aktie.

Finanz-, Bilanz- und Ergebnisanalyse

Ergebnisanalyse

Schwerpunkt auf Small Ticket-Leasing und margenstarke Full Service-Angebote in Deutschland

Stärkung des Kerngeschäfts

Wachstum über Cashflow und höheren Kreditrahmen

Fokussierung durch Abgabe von Randaktivitäten und Akquisitionen im Kerngeschäft

Nach dem Abschluss der strategischen und finanzierungsseitigen Neuausrichtung im Jahr 2016 sind die Aktivitäten von ALBIS Leasing nun klar fokussiert:

- Small Ticket-Leasing (durchschnittlicher Anschaffungswert: rd. 8.950 Euro pro Vertrag) von Mobilien für kleine und mittelständische Unternehmen in Deutschland
- Vertrieb primär über Vertriebspartner (ca. 1.400 Hersteller und Händler), aber auch über Vermittler und direkt über ALBIS Leasing Mitarbeiter
- Ausbau des margenstarken Full Service-Leasings (zusätzliche Service Fees)
- Skalierung durch Automatisierung der Vertragsabschlüsse (durch Onlineportale)

Nicht zum Kerngeschäft gehörende Aktivitäten wurden verkauft (NL Nord Lease, Gallinat Bank) oder deren Verwaltung abgegeben (Portfolio mit Nutzfahrzeugen >7,5 Tonnen der ALBIS Mobil Lease). U.E. war die Fokussierung richtig (zudem wurden hohe Einmalserträge in den Jahren 2015 und 2016 realisiert), denn im Gegenzug konnte ALBIS Leasing das Kerngeschäft 2015 durch den Kauf der LGH (Leasinggesellschaft für ca. 4.000 EDEKA-Einzelhändler) stärken.

Ausweitung des margenstarken Full-Service-Leasings

Um die Größenordnung zu beurteilen, in der ALBIS Leasing die Leasingforderungen ausweiten kann, haben wir sowohl die Innenfinanzierungskraft (Cashflow) als auch den verfügbaren

ALBIS Leasing AG							
Ausgewählte Kennziffern der Gewinn- und Verlustrechnung							
Angaben in Mio. Euro	2014	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Neugeschäft	175,7	43,6	67,6	71,9	89,4	110,2	117,9
Forderungen aus Leasingverhältnissen und LuL	74,8	148,8	126,9	123,6	163,1	223,3	288,8
Zinsertrag Finance Leasing	3,1	4,6	8,1	10,9	13,7	19,4	26,5
Zinsaufwand Finance Leasing	-2,2	-2,6	-4,7	-6,5	-7,0	-8,5	-11,1
Zinsergebnis Finance Leasing	0,9	2,0	3,4	4,4	6,7	10,9	15,4
Nettozinssmarge	1,4%	1,8%	2,5%	3,5%	4,7%	5,7%	6,0%
Risikovorsorge	-0,9	-1,4	-1,8	-0,4	-1,0	-1,7	-2,3
Zinsergebnis Finance Leasing nach Risikovorsorge	0,0	0,6	1,6	4,0	5,7	9,2	13,1
Nettozinssmarge nach Risikovorsorge	0,0%	0,5%	1,2%	3,2%	4,0%	4,8%	5,1%
Verwertungsergebnis Finance Leasing	4,1	5,8	4,3	3,1	2,8	2,6	3,8
Sonstiges Ergebnis Finance Leasing	9,6	13,6	2,5	2,9	3,6	4,6	5,4
Vermietergebnis Opearate Leasing	1,9	0,0	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4
Sonstige betriebliche Erträge	11,1	9,9	9,5	6,7	6,0	7,9	10,2
Operative Erträge	26,8	29,9	18,3	17,1	18,6	24,7	33,0
In % der Forderungen aus Leasing und LuL	41,4%	26,7%	13,3%	13,7%	13,0%	12,8%	12,9%
Operative Aufwendungen	-25,1	-23,3	-17,9	-13,5	-13,8	-17,4	-21,5
In % der Forderungen aus Leasing und LuL	-38,8%	-20,9%	-13,0%	-10,8%	-9,6%	-9,0%	-8,4%
Cost / Income Ratio*	108,1%	98,9%	138,6%	96,3%	79,0%	73,4%	67,0%
Operatives Ergebnis	1,7	6,5	0,4	3,6	4,8	7,4	11,5
In % der Forderungen aus Leasing und LuL	2,6%	5,8%	0,3%	2,9%	3,4%	3,8%	4,5%
Nettoergebnis aus fortgeführtem Geschäft	-1,2	3,7	3,5	4,0	4,2	4,7	6,6

Quelle: Independent Research; ALBIS Leasing AG * unter Herausrechnung außerordentlicher Erträge und Aufwendungen sowie der Abschreibungen

Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments

Seit 2017 positiver Cashflow zur Innenfinanzierung des Wachstums

Finanzierungsrahmen herangezogen. Unsere Berechnungen zeigen die erfolgreiche Neuausrichtung mit positiven Cashflow-Beiträgen seit 2017 (0,4 Mio. Euro bis 4,8 Mio. Euro). Ende 2017 verfügte die Gesellschaft über einen noch nicht genutzten Finanzierungsrahmen von ca 14 Mio.

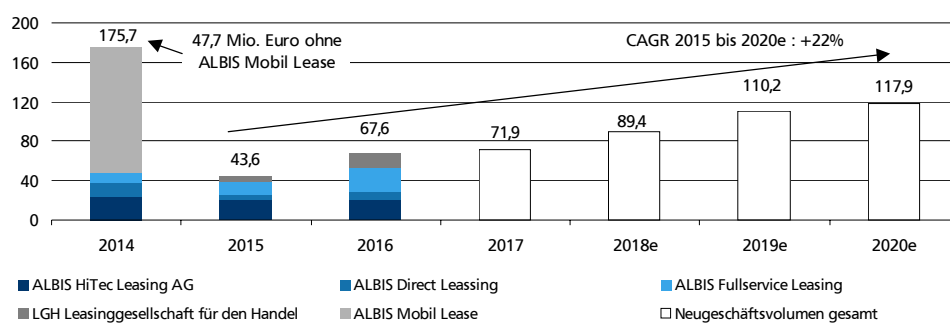
ALBIS Leasing AG

Finanzielle Kapazität zur Ausweitung der Leasingforderungen auf der Bilanz

Angaben in Mio. Euro	2017	2018e	2019e	2020e
Cash Earnings	3,8	1,5	4,2	7,2
Erhaltene Zinsen	0,4	0,4	0,3	0,3
Gezahlte Zinsen	-1,3	-0,9	-1,4	-1,8
Käufe/Verkäufe von immat. VG und Sachanlagen	2,5	-0,5	-0,5	-0,6
Käufe/Verkäufe von Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0
Abgang zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte	0,0	0,0	0,0	0,0
Akquisitionen/Desinvestitionen von Tochtergesellschaften	0,0	0,0	0,0	0,0
Kapitalerhöhung	0,0	0,0	0,0	0,0
Erwerb/Verkauf eigener Aktien	0,0	0,0	0,0	0,0
Dividendenzahlung	-0,7	-1,1	-1,3	-1,5
Einzahlungen/Auszahlungen in Anleihen/sonstige Finanzverb.	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Einzahlungen/Auszahlungen	0,1	1,0	1,0	1,0
Kapital aus Cashflow und Finanzierungen ohne Banken	4,8	0,4	2,2	4,5
Nicht ausgeschöpfter Finanzierungsrahmen der SPVs	19,3	11,5	31,0	32,5
Nicht ausgeschöpfter Finanzierungsrahmen Bankdarlehen	-27,2	28,5	28,0	29,5
Kapital aus Cashflow und Finanzierungen inkl. Banken	-3,2	40,4	61,2	66,5
Forderungen aus Leasingverhältnissen am Periodenanfang	123,8	120,7	161,1	222,4
Zugang Neugeschäft (on-balance)	38,8	71,2	92,0	93,6
Abgang auslaufende Leasingverträge (on-balance)	-42,0	-30,8	-30,8	-27,1
Forderungen aus Leasingverhältnissen am Periodenende	120,7	161,1	222,4	288,8
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	2,9	1,9	1,0	0,0
Forderungen aus Leasing und LuL am Periodenende	123,6	163,1	223,3	288,8
Forfaitierung an Externe am Periodenanfang	152,4	157,3	147,3	137,3
Zugang Neugeschäft (off-balance)	33,1	18,1	18,1	24,3
Abgang auslaufende Leasingverträge (off-balance)	-28,1	-28,1	-28,1	-34,3
Forfaitierung an Externe am Periodenende	157,3	147,3	137,3	127,3
Finanzierungsrahmen SPVs (Orance Finance und andere)	125,0	190,0	190,0	190,0
Davon ausgeschöpft	115,0	126,5	157,5	190,0
Finanzierungsrahmen sonstige Finanzinstitute	33,3	110,3	107,3	104,4
Davon ausgeschöpft	33,3	46,8	74,8	104,4
Finanzierungsrahmen Forfaitierung bei Externen	157,3	147,3	137,3	127,3
Davon ausgeschöpft	157,3	147,3	137,3	127,3

Quelle: Independent Research; ALBIS Leasing AG

Neugeschäftsvolumen nach Konzerntöchtern (Mio. Euro)



Quelle: Independent Research; ALBIS Leasing AG

Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments

Finanzierungsrahmen deutlich ausgeweitet

Euro. Neben dem bestehenden Finanzierungsrahmen des SPVs Orange Finance (125,0 (zum 31.12.17 ausgeschöpft: 115,0) Mio. Euro) konnte ALBIS Leasing vor kurzem weitere ABS-Programme mit der BKB (15,0 Mio. Euro für die ALBIS HiTec-Gruppe) und der LBBW (50,0 Mio. Euro für die LGH) vereinbaren. Zudem wird ein Vertrag über ein Covered Loan i.H.v. 80,0 Mio. Euro derzeit final verhandelt. Auf Grund des deutlich erhöhten Finanzierungsrahmens erwarten wir bis Ende 2020e einen Anstieg der Forderungen aus Leasingverhältnissen und LuL auf 288,8 (31.12.17: 123,6) Mio. Euro. Das Neugeschäftsvolumen dürfte bis 2020e auf 117,9 (2017: 71,9) Mio. Euro steigen (CAGR: +18%). Die Finanzierungskraft bzw. der Finanzierungsrahmen erlauben es u.E., rund 80% des Neugeschäfts auf die eigene Bilanz zu nehmen - als Ersatz für auslaufende Leasingverträge (inkl. der bis Ende 2020e abzuwickelnden Verträge von ALBIS Mobil Lease i.H.v. 38,9 (on-balance: 8,9; off-balance: 30,0) Mio. Euro Ende 2017) oder als Ausweitung des Forderungsbestands. Wie bereits 2016 und 2017 erwarten wir produktseitig vor allem eine Ausweitung des margenstarken Full Service-Leasings (2017: 33,8% des Neugeschäftsvolumens).

Forderungen auf eigener Bilanz Ende 2020e von 289 (Ende 2017: 124) Mio. Euro

Ausgeweiteter Finanzierungsrahmen und Wachstum der Leasingforderung treiben Erträge
 Wir prognostizieren bis 2020e einen Anstieg der bereinigten operativen Erträge auf 31,6 (2017: 13,9) Mio. Euro. Das Wachstum und die Struktur werden von drei Schlüsselfaktoren bestimmt:

Zinserträge wachsen sukzessiv mit steigenden Leasingforderungen

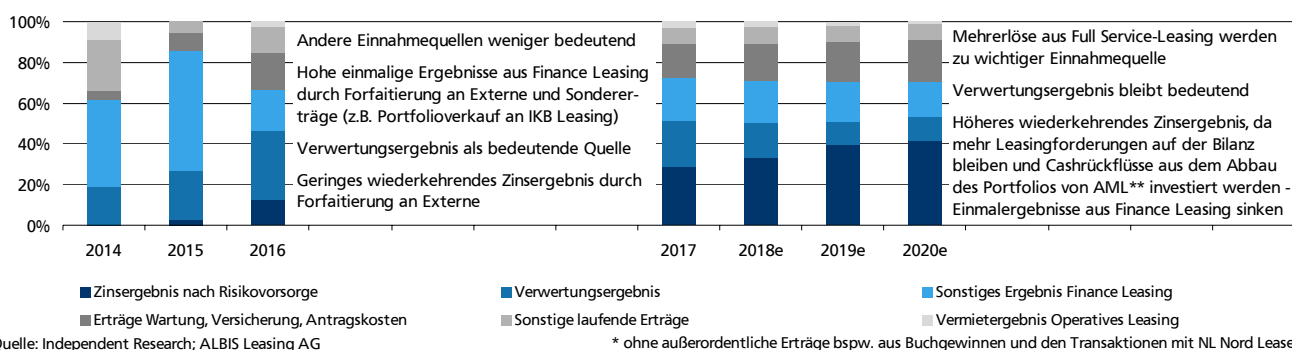
- Wachstum der bereinigten operativen Erträge
 Das Portfolio von ALBIS Mobil Lease bindet Kapital, erzielt jedoch nach der Abgabe der Verwaltung an IKB Leasing 2015 keine laufenden Erträge. Mit dem Abbau dieser Leasingforderungen bis Ende 2020e kann zumindest ein Teil des Kapitals in neues Leasinggeschäft reinvestiert werden. Hinzu kommt das erläuterte Wachstum der Forderungen aus Leasingverhältnissen und LuL. Daher erwarten wir bis 2020e einen Anstieg der Zinsergebnisse nach Risikovorsorge auf 13,1 (2017: 4,0) Mio. Euro, wobei sich das Zinsergebnis auf Grund der durchschnittlich vierjährigen Laufzeit der Leasingverträge erst sukzessive aufbaut.

ALBIS Leasing AG							
Margen in Relation zu den Forderungen aus Leasingverhältnissen und Lieferungen und Leistungen							
Angaben in Mio. Euro	2014	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Zinsergebnis Finance Leasing	0,9	2,0	3,4	4,4	6,7	10,9	15,4
Risikovorsorge	-0,9	-1,4	-1,8	-0,4	-1,0	-1,7	-2,3
Zinsergebnis Finance Leasing nach Risikovorsorge	0,0	0,6	1,6	4,0	5,7	9,2	13,1
Verwertungsergebnis Finance Leasing	4,1	5,8	4,3	3,1	2,8	2,6	3,8
Sonstiges Ergebnis Finance Leasing	9,6	13,6	2,5	2,9	3,6	4,6	5,4
Erträge Wartung, Versicherung, Antragskosten	1,0	2,2	2,4	2,4	3,1	4,6	6,4
Sonstige laufende Erträge	5,6	1,3	1,6	1,1	1,4	1,9	2,4
Vermietergebnis Opearate Leasing	1,9	0,0	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4
Bereinigte operative Erträge*	22,2	23,4	12,8	13,9	17,0	23,3	31,6
Zinsergebnis Finance Leasing	1,4%	1,8%	2,5%	3,5%	4,7%	5,7%	6,0%
Risikovorsorge	-1,3%	-1,2%	-1,3%	-0,3%	-0,7%	-0,9%	-0,9%
Zinsergebnis Finance Leasing nach Risikovorsorge	0,0%	0,5%	1,2%	3,2%	4,0%	4,8%	5,1%
Verwertungsergebnis Finance Leasing	6,4%	5,2%	3,2%	2,5%	2,0%	1,3%	1,5%
Sonstiges Ergebnis Finance Leasing	14,8%	12,1%	1,8%	2,3%	2,5%	2,4%	2,1%
Erträge Wartung, Versicherung, Antragskosten	1,6%	1,9%	1,7%	1,9%	2,2%	2,4%	2,5%
Sonstige laufende Erträge	8,6%	1,1%	1,2%	0,8%	1,0%	1,0%	0,9%
Vermietergebnis Opearate Leasing	3,0%	0,0%	0,2%	0,3%	0,3%	0,2%	0,2%
Bereinigte operative Erträge*	34,3%	20,9%	9,3%	11,1%	11,9%	12,0%	12,3%

Quelle: Independent Research; ALBIS Leasing AG * ohne außerordentliche Erträge bspw. aus Buchgewinnen und den Transaktionen mit NL Nord Lease

Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments

Prozentuale Verteilung der bereinigten operativen Erträge*



Zusatzerträge aus Versicherungen und Verwertungen erhöhen Profitabilität

- Struktur der bereinigten operativen Erträge
Auf Grund der geringen Einzelobjektwerte sind im Small Ticket-Leasing rein auf Zinserträge ausgerichtete Leasingprodukte wenig profitabel (Zinsergebnis nach Risikovorsorge 2020e: 13,1 Mio. Euro vs. bereinigte operative Aufwendungen von 21,2 Mio. Euro). Mit dem Ausbau des Full Service-Leasings dürften Erträge bspw. aus Versicherungen eine bedeutende Ertragsssäule werden (2020e: 6,4 (2017: 2,4) Mio. Euro). Zudem bleibt die Verwertung der Leasingassets eine zentrale Ertragsquelle (2020e: 3,8 (2017: 3,1) Mio. Euro). Strukturell erwarten wir eine Verschiebung von einmalig verbuchten sonstigen Ergebnissen Finance Leasing zu wiederkehrenden Zinserträgen. Infolge der Konsolidierung der SPVs (z.B. Orange Finance; IFRS 10) erzielt ALBIS Leasing seit 2016 aus den Leasingverträgen wiederkehrende Zinsergebnisse. Zuvor wurden viele Leasingforderungen an Externe forfaitiert und hieraus einmalige hohe sonstige Ergebnisse Finance Leasing erzielt.

Neue Bilanzregel IFRS 9 mindert Gewinn - Kompensation durch Kostenaktivierung

Die geänderte Bilanzierung nach IFRS 9, der zufolge eine Risikovorsorge für erwartete (bisher: tatsächlich eingetretene) Kreditausfälle zu bilden ist, dürfte das Ergebnis laut ALBIS Leasing vorübergehend mit 0,6 bis 1,0 Mio. Euro p.a. belasten. Dieser Effekt sollte durch die Aktivierung anfänglich direkter Vertriebs Einzelkosten (IAS 17.38.; initial direct costs) kompensiert werden.

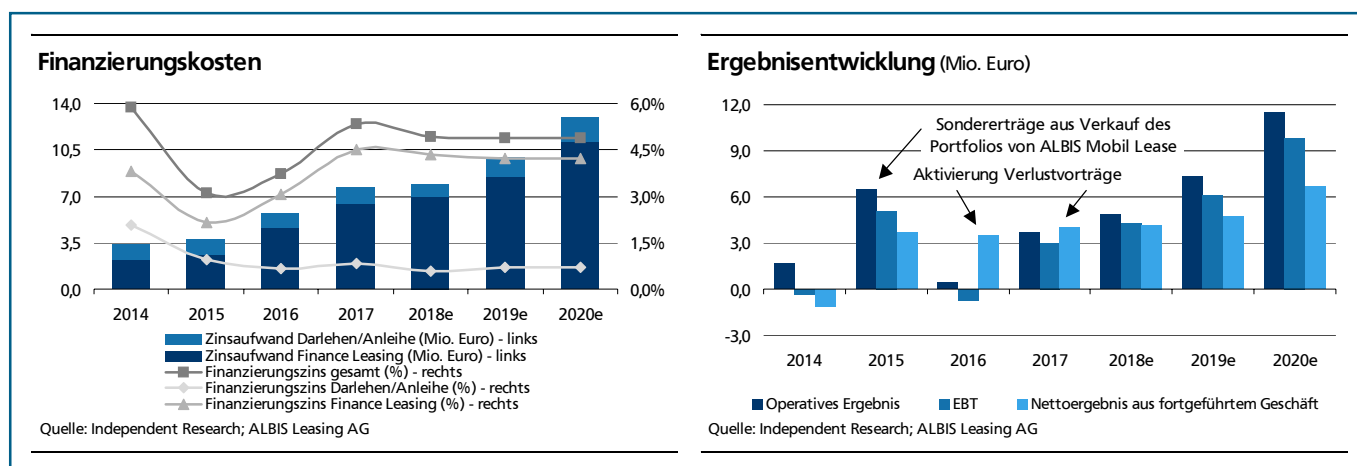
ALBIS Leasing AG

Struktur der bereinigten operativen Aufwendungen und Cost / Income Ratio**

Angaben in Mio. Euro	2014	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Personalaufwand	11,8	12,8	8,5	6,2	6,2	8,4	10,9
Durchschnittliche Anzahl der Mitarbeiter	182	172	114	112	114	154	199
Personalaufwand pro Mitarbeiter (Euro)	64.792	74.478	74.163	55.604	54.357	54.190	54.718
Sonstige betriebliche Aufwendungen*	12,2	10,3	9,3	7,2	7,3	8,7	10,3
Fremdarbeiten	0,2	0,3	2,3	1,2	1,0	0,7	0,4
Mieten	1,6	1,3	1,1	1,2	1,2	1,4	1,6
Beratungskosten	2,0	2,5	0,8	0,5	0,5	0,6	0,8
Abschluss- und Prüfungskosten	0,6	0,6	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4
Sonstige Aufwendungen	7,9	5,5	4,5	3,9	4,2	5,6	7,0
Bereinigte operative Aufwendungen**	24,0	23,1	17,8	13,4	13,5	17,1	21,2
Saldo bereinigte Erträge und Aufwendungen	-1,8	0,3	-5,0	0,5	3,6	6,2	10,4
Cost / Income Ratio	108,1%	98,9%	138,6%	96,3%	79,0%	73,4%	67,0%

Quelle: Independent Research; ALBIS Leasing AG * ohne außerordentliche Aufwendungen wie Buchverluste ** ohne außerordentliche Aufwendungen wie Buchverluste; ohne Abschreibungen

Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments



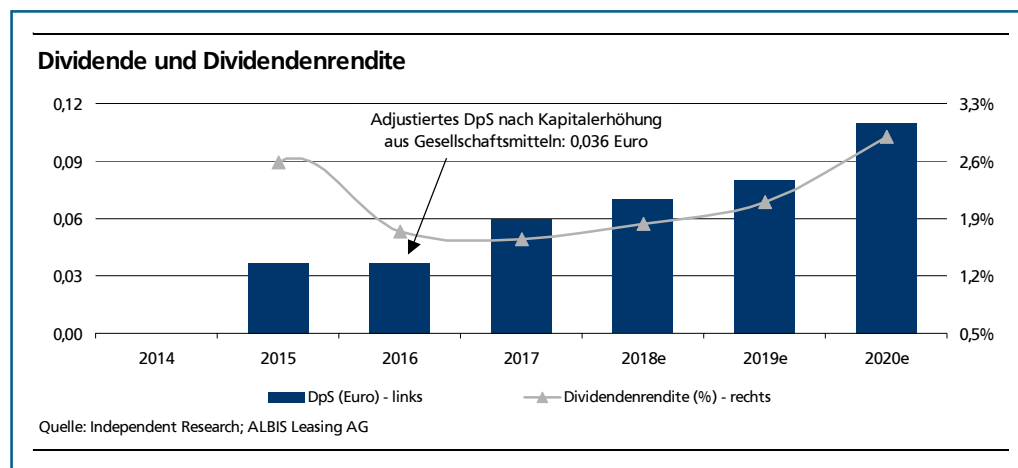
Positives EBT 2017

Geringe Investitionen bspw. in Personal erforderlich

Balance aus Dividendenzahlung und Wachstum

Fokus auf Vertriebsleasing und Prozessautomatisierung ermöglichen hohe Skalierung

ALBIS Leasing hat 2017 die bereinigten operativen Kosten um 5,3 Mio. Euro reduziert und erstmals seit Jahren bei Sondererträgen von nur 1,6 (3,2) Mio. Euro ein positives EBT von +3,0 (-0,7) Mio. Euro erzielt. U.a. wurden durch die schnellere Abwicklung des Portfolios von ALBIS Mobil Lease die Kosten für Fremdarbeiten um 1,1 Mio. Euro gesenkt. Wir erwarten künftig unterdurchschnittlich steigende bereinigte operative Aufwendungen (2020e: 21,2 (2017: 13,4) Mio. Euro). Neben sukzessiv sinkenden Kosten für Fremdarbeiten erwarten wir beim Personal hohe Skaleneffekte. Das Wachstum des Leasingportfolios kommt vornehmlich aus den Produktlinien Full Service und HiTec, in denen das Vertriebsleasing dominiert und nur eingeschränkt eigenes Personal eingesetzt wird. Daher prognostizieren wir bis 2020e eine Verbesserung der Cost / Income Ratio auf 67% (2017: 96%) bzw. des EBT auf 9,8 (2017: 3,0) Mio. Euro. Die Kostenstruktur von GRENKE (Personal- und sonstige Aufwendungen 2017: 26% bzw. 22% der Gesamterträge vs. 34% bzw. 33% bei ALBIS Leasing in 2020e; Cost / Income Ratio 2017: 52%) zeigt u.E. das mit zunehmender Größe und Prozessautomatisierungen realisierbare Skalierungspotenzial. ALBIS Leasing dürfte die 2015 wieder aufgenommene Dividendenzahlung fortsetzen. Mit der für 2020e unterstellten Dividende von 0,11 (2017: 0,06) Euro je Aktie kann ALBIS Leasing sowohl die Aktionäre am Erfolg beteiligen als auch signifikante Mittel in das Wachstum reinvestieren.



Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments

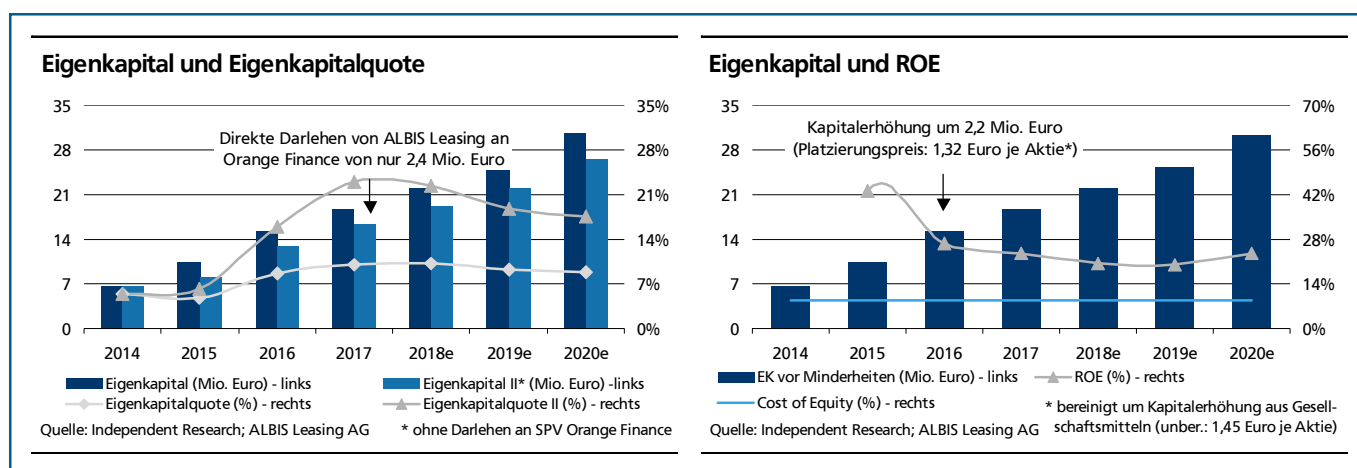
Finanzanalyse

Risikomanagement durch Nutzung von SPVs und Forfaitierungen

U.E. drei wichtige Finanzierungsaspekte

Mit Blick auf das prognostizierte Wachstum von ALBIS Leasing sind u.E. drei Punkte zentral:

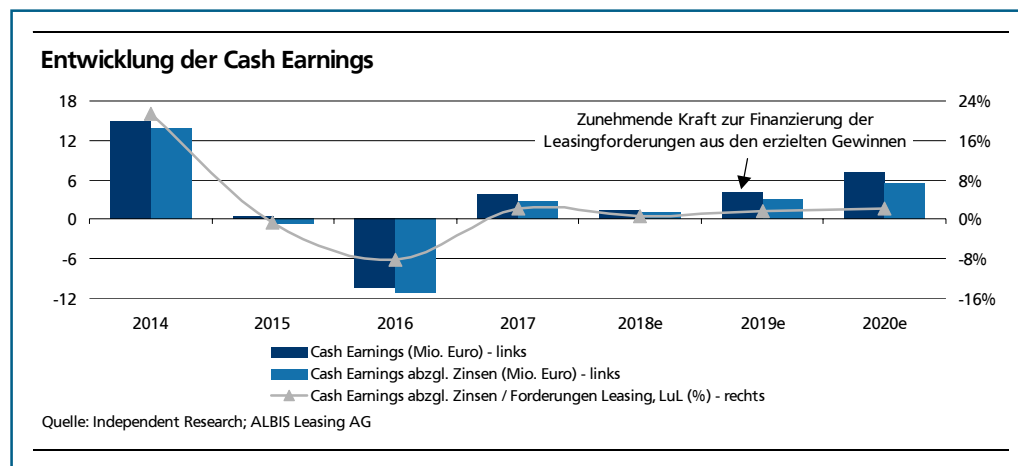
- Zugang zu bzw. Verfügbarkeit von Kapital zur Finanzierung des Wachstums
- Struktur der Leasingforderungen und deren Haftungsverhältnisse
- Struktur der Finanzverbindlichkeiten und deren Haftungsverhältnisse



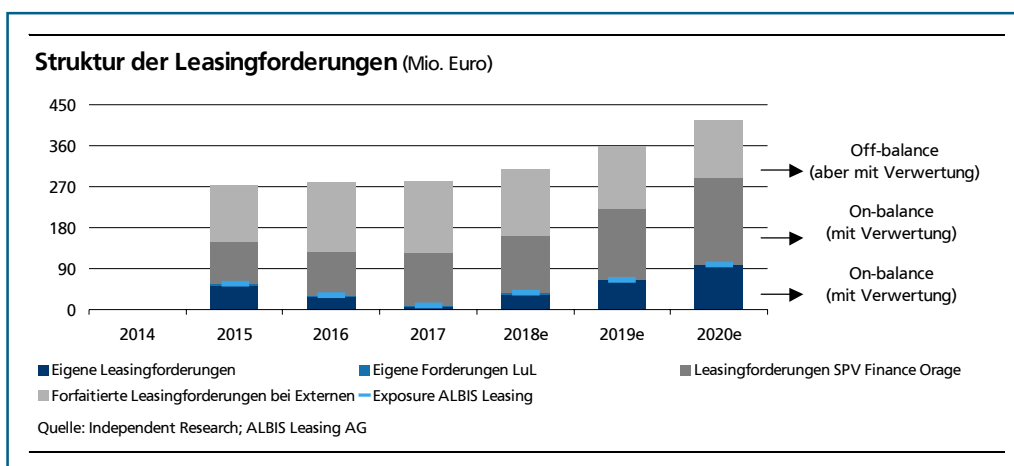
Finanzierungsrahmen bei Banken und SPVs ausgeweitet

Zur Reduzierung des Risikos steht die Finanzierung von ALBIS Leasing seit 2016 auf drei Säulen:

- Eigene Bankenfinanzierung: Finanzierungsrahmen von 33,3 Mio. Euro; Erweiterung des Rahmens durch derzeit laufende Verhandlungen über die Gewährung eines Covered Loans über 80,0 Mio. Euro; jeweils Haftung durch ALBIS Leasing und on-balance
- SPVs: Finanzierungsrahmen des SPVs Orange Finance gestellt durch NIBC Deutschland i.H.v. 125,0 (zum 31.12.17 ausgeschöpft: 115,0) Mio. Euro; vor kurzem vereinbarte SPV-Finanzierungsrahmen (ABS-Programme) von zusätzlich 65,0 Mio. Euro gestellt durch die BKB (für die ALBIS HiTec-Gruppe) und die LBBW (für die LGH); jeweils keine Haftung



Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments



durch ALBIS Leasing (lediglich Darlehen an SPV Orange Finance i.H.v. 2,4 Mio. Euro); SPV Orange Finance ist on-balance und vermutlich auch die SPVs der BKB und LBBW

- Forfaitierung an Externe: 157,3 Mio. Euro zum 31.12.17 (flexibles Forfaitierungsvolumen); keine Haftung und off-balance

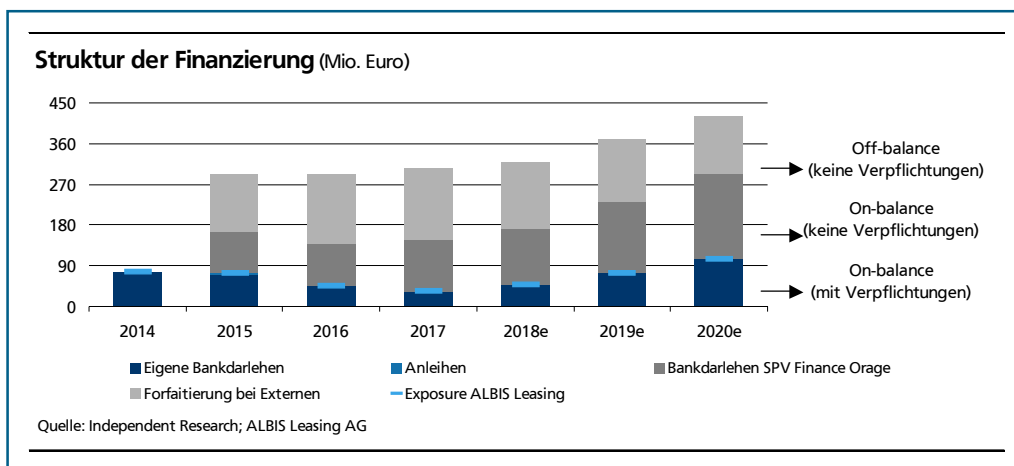
Wieder positiver Cashflow unterstützt Finanzierung des Wachstums

Hervorzuheben ist u.E., dass 2017 der Break-even bei den Cash Earnings erreicht wurde und ALBIS Leasing ab 2018e einen zunehmenden Teil des Anstiegs der Leasingforderungen aus der eigenen Ertragskraft heraus finanzieren dürfte. Dies wird auch an der EK-Quote zum 31.12.17 von 10,0% (31.12.16: 8,6%) deutlich. Ohne die Finanzverbindlichkeiten des SPVs Orange Finance, für die ALBIS Leasing nicht haftet, lag die EK-Quote zum 31.12.17 bei 22,9% (31.12.16: 18,4%).

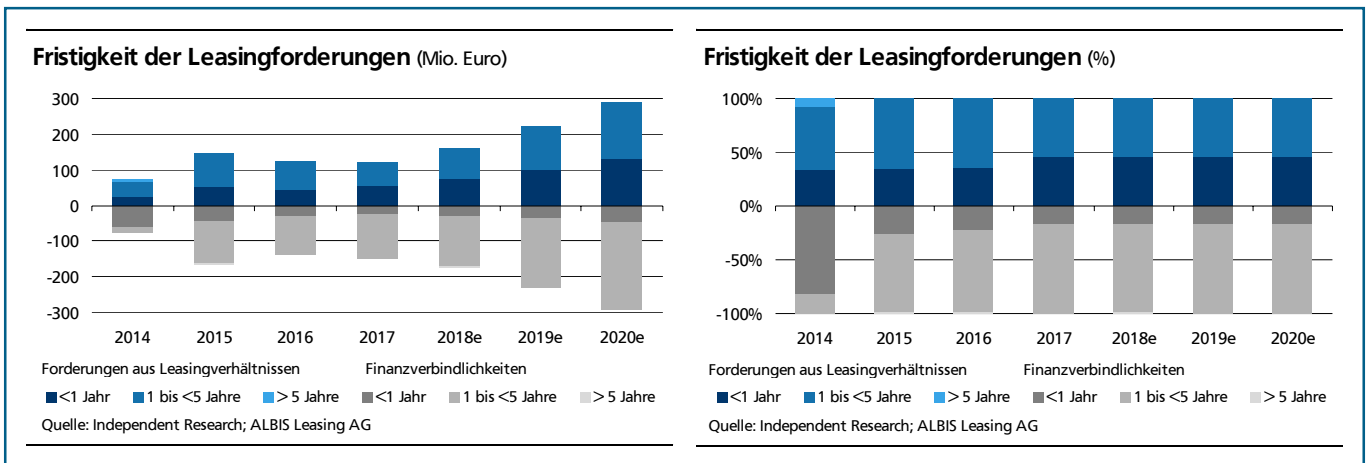
Anleihen und Schuldscheine u.E. weitere Finanzierungsoptionen

Diversifizierung des Finanzierungsrahmens erreicht

Ein wichtiger Schritt ist u.E. durch die ABS-Programme mit der BKB und LBBW gelungen. Hierdurch hat sich ALBIS Leasing nicht nur die Finanzierung des Wachstums gesichert, sondern konnte seine Finanzierung diversifizieren. GRENKE finanziert sich bspw. auch stark über (Hybrid-)Anleihen/Schuldverschreibungen. Asset Backed Commercial Papers (ABCP) werden von GRENKE ebenfalls in erheblichem Umfang emittiert. U.E. könnte bei ALBIS Leasing eine weitere Stärkung der EK-Basis künftig auch eine Option sein (EK-Quote von GRENKE zum 31.12.17: 17,7%).



Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments



ALBIS Leasing haftet 2020e für Finanzverbindlichkeiten von nur ca. 104 Mio. Euro

Begrenztes Risk-Exposure bei ALBIS Leasing

Entsprechend der risikominimierenden Finanzierungsstruktur dürften Ende 2020e nur 104,4 (31.12.17: 33,4) Mio. Euro der Finanzverbindlichkeiten direkt bei ALBIS Leasing liegen. Für die Finanzverbindlichkeiten der SPVs (31.12.20e: 190,0 (31.12.17: 115,0) Mio. Euro) und der Forfaitierungspartner haftet ALBIS Leasing nicht. Ein ähnliches Bild ergibt sich bei den Leasingforderungen. Vom Vermietvolumen Ende 2020e von 416,2 (31.12.17: 280,9) Mio. Euro dürften nur 98,8 (31.12.17: 5,7) Mio. Euro bei ALBIS Leasing liegen. Die restlichen Leasingforderungen werden über die SPVs (31.12.20e: 190,0 (31.12.17: 115,0) Mio. Euro) und die Forfaitierung an Externe (31.12.20e: 127,3 (31.12.17: 157,3) Mio. Euro) abgewickelt.

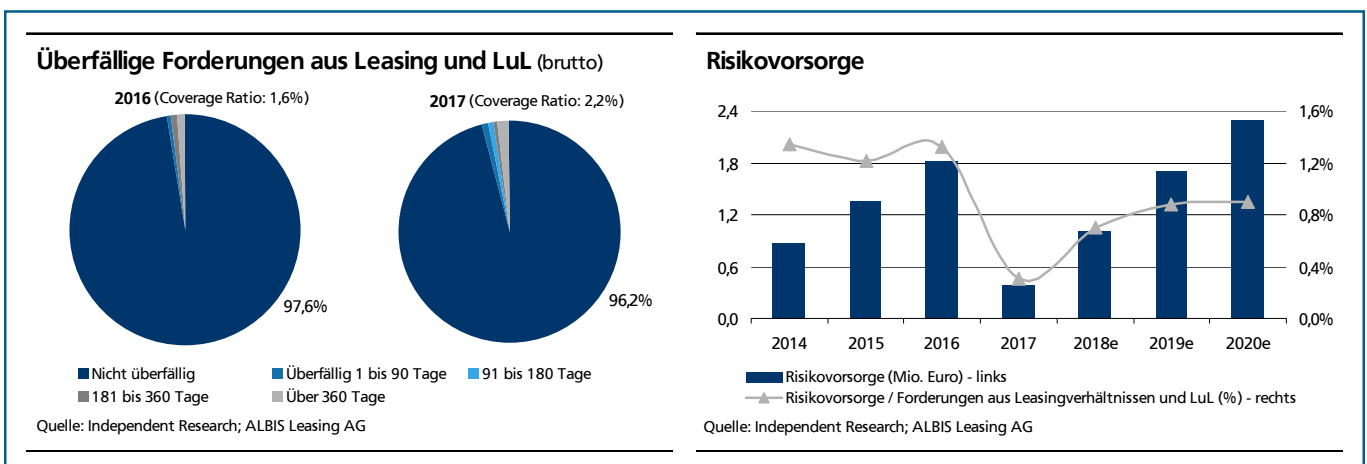
Leasingforderungen längerfristig finanziert

Kongruente Fristigkeiten und hohe Qualität des Portfolios an Leasingforderungen

Ein zentraler Baustein des Risikomanagements ist u.E. die Kongruenz der Fristigkeiten von Leasingforderungen und Finanzverbindlichkeiten. Aus unserer Sicht ist ALBIS Leasing hier gut aufgestellt, da zum 31.12.17 ca. 83% der Finanzverbindlichkeiten langfristig finanziert waren (über 1 Jahr), während der Anteil der langfristigen Leasingforderungen nur bei rd. 55% lag.

U.E. hohe Qualität der Leasingforderungen

In den letzten Jahren lagen die Wertberichtigungen bei den Leasingforderungen auf einem niedrigen Niveau. Zudem waren zum 31.12.17 nur 4% (GRENKE: 7%) der Forderungen überfällig. Auch die Diversifikation ist groß, da sich die Leasingforderungen auf knapp 31.500 Verträge verteilen.



Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments

Unternehmensüberblick

Unternehmensprofil

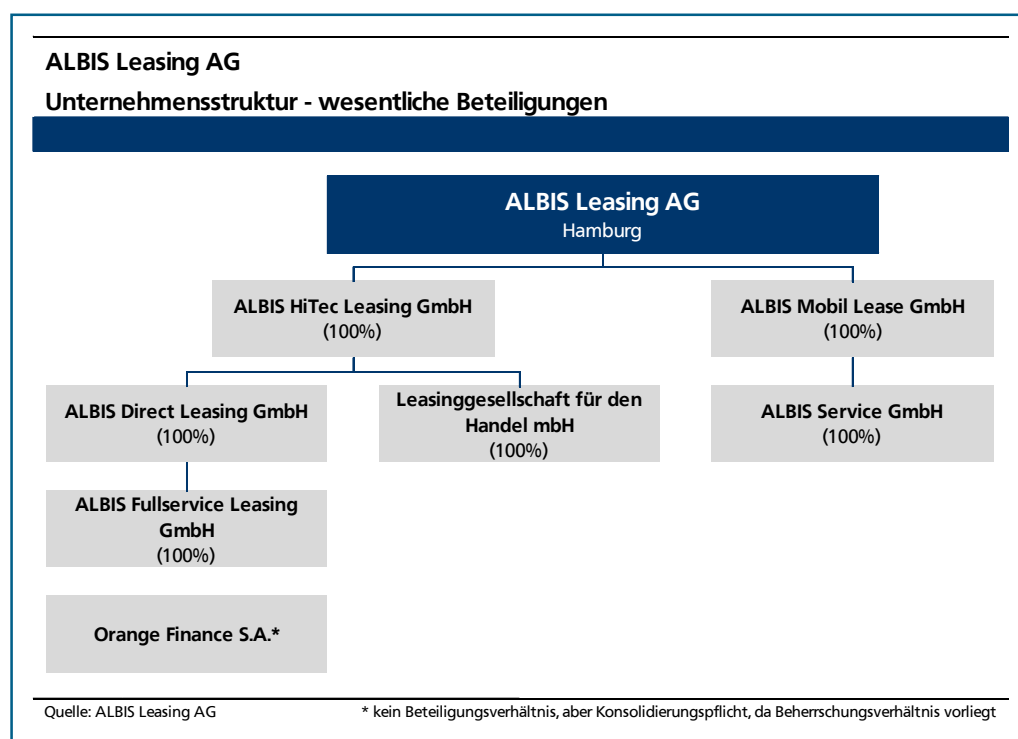
Hersteller- und bankenunabhängige Leasinggesellschaft

Die in Hamburg ansässige ALBIS Leasing ist eine hersteller- und bankenunabhängige Leasinggesellschaft, die sich auf Small Ticket-Leasing (durchschnittlicher Vertragswert: ca. 8.950 Euro) spezialisiert hat. Im Fokus stehen gewerbliche und freiberufliche Kunden in Deutschland. Die Leasingverträge werden je nach Kundenbedarf als Vollamortisations- oder Teilamortisationsverträge oder als Mietkaufverträge gestaltet. Die Gruppe hat sich in den letzten Jahren auf ihr Kerngeschäft fokussiert und Randaktivitäten abgegeben. Hieraus resultierte 2017 eine Steigerung des Neugeschäftsvolumens auf 72 (68) Mio. Euro und des EBT auf +3,0 (-0,7) Mio. Euro. Ein zentraler Erfolgsfaktor ist die Verankerung bei Produktherstellern und Händlern (Vertriebsleasing über die Tochter ALBIS HiTec Leasing). Etwa 1.400 Partner nutzen das Finanzierungsinstrument Leasing zur Verkaufsförderung und fungieren dabei für ALBIS Leasing quasi als ausgelagertes Vertriebsteam. Mit der 2015 akquirierten Tochter LGH Leasinggesellschaft für den Handel hat ALBIS Leasing zudem Zugang zu über 4.000 selbständigen EDEKA-Einzelhändlern erhalten. Des Weiteren werden Leasingfinanzierungen im Rahmen des Vermittler- und Direktleasinggeschäfts von der Tochter ALBIS Direkt Leasing angeboten. Zwei wesentliche Wachstumstreiber sind das Servicegeschäft und die Digitalisierung. So verlagert sich mehr und mehr Neugeschäft in die Tochter ALBIS Fullservice Leasing, die den Kunden zusätzlich die Wartung der Leasingobjekte oder Showroom-Finanzierungen anbietet. Über das ALBIS Online-Portal werden die Finanzierungsanträge der Kunden, Partner und Vertriebsmitarbeiter in einem weitgehend automatisierten Prozess innerhalb von maximal 20 Minuten bearbeitet.

Fokus auf Small Ticket-Leasing für den Mittelstand

Zugang zu ca. 1.400 Herstellern und Händlern und rd. 4.000 EDEKA-Händlern

Servicegeschäft und Digitalisierung als Treiber



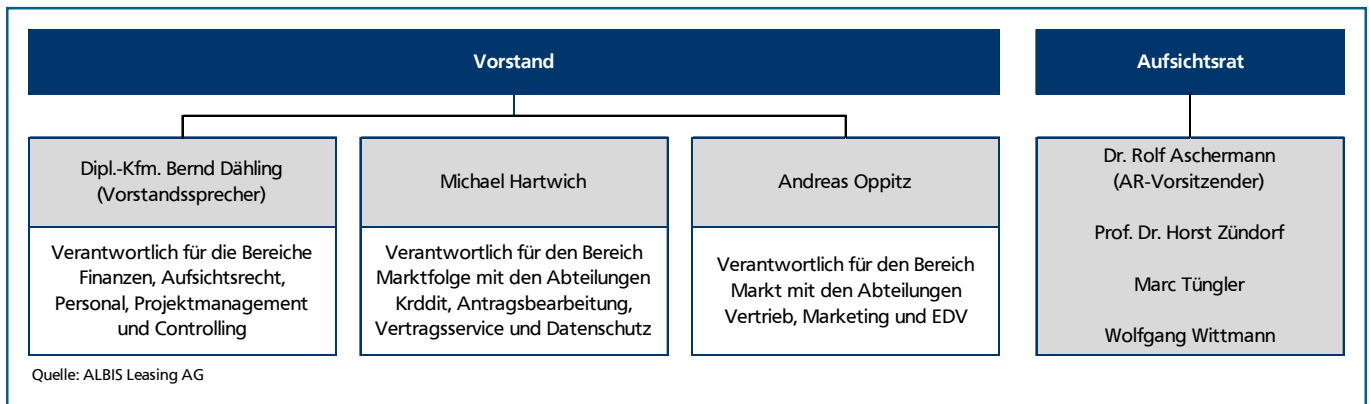
Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments

Historische Entwicklung

Meilensteine	
1986	Gründung der ALBIS Datenservice GmbH
1990	Gründung der Alpha Leasing GmbH (heutige ALBIS HiTec Leasing AG)
1996	Gründung der NL NordLease AG
1999	Erwerb der MagnaMedia Verlag AG (heutige ALBIS Leasing AG durch Umfirmierung und durch Kauf) der NL NordLease AG, Alpha Leasing GmbH, Rothmann & Cie. und ALBIS Datenservice GmbH
2000	Erwerb der LeaseTrend AG NL NordLease AG erwirbt die BfG Leasing GmbH; Umfirmierung in ALBIS Mobil Lease GmbH
2001	NL NordLease AG erwirbt die UTA Leasing GmbH
2002	Gründung der Rothmann & Cie. Holding GmbH Abschluss einer ABS/ABCP-Struktur über 84 Mio. Euro mit der ING und BHF Abschluss einer ABS/ABCP-Struktur über 130 Mio. Euro mit der State Street Bank, Boston/USA Gründung der ALAG Auto-Mobil AG & Co. KG und Erwerb der Master-Franchise-Rechte für Budget Deutschland
2003	Gründung der ALBIS Capital AG & Co. KG
2004	Abschluss einer ABS-Transaktion über 175 Mio. Euro mit der Dresdner Kleinwort und WestLB
2005	Vereinbarung einer Senior Secured Warehouse Facility mit Merrill Lynch Global Markets über 200 Mio. Euro Börsengang der Finanzhaus Rothmann AG (vormals Rothmann & Cie. Holding GmbH)
2007	Veräußerung von 73.2% der Aktien der FHR Finanzhaus AG (vormals Finanzhaus Rothmann AG) an die SBW Schweizer Beteiligungs-Werte AG
2008	Bündelung des operativen Leasinggeschäftes unter der ALBIS Finance AG durch Veräußerung der Anteile an der ALBIS HiTec Leasing AG und der ALBIS Capital Verwaltung AG an die ALBIS Finance AG Verkauf der ALAG Auto-Mobil GmbH & Co. KG (vormals AG & Co. KG) Verkauf der LeaseTrend und DSK Leasing im Rahmen eines MBOs
2009/10	Übernahme von 49% der Anteile der Gallinat-Bank AG und Option auf die restlichen 51% (Genehmigungen seitens der BaFin und des Bundesverbandes deutscher Banken e.V. liegen vor) Übernahme von 100% der Anteile der Gallinat-Leasing GmbH durch die ALBIS HiTec Leasing AG Übernahme von 100% der Anteile der ASG Alster Services GmbH (heutige ALBIS Service GmbH) als zentrale Dienstleistungsgesellschaft der ALBIS Leasing Gruppe
2011	Emission und Handlungsaufnahme der ALBIS Leasing Unternehmensanleihe 2011/2016 (Zinskupon: 7,625%)
2013	Verkauf der ALBIS Finance AG Erwerb von 100% der Anteile der ALBIS Mobil Lease GmbH
2014	Veräußerung der Anteile an der Gallinat-Bank AG an die NIBC Bank Erwerb von 100% der Anteile der ALBIS HiTec Leasing AG durch die ALBIS Leasing AG
2015	Übernahme von 100% der Anteile der LGH Leasing Gesellschaft für den Handel mbH (ehemals EDEKA Leasing GmbH) Übertragung der Neugeschäftsaktivitäten im Nutzfahrzeuggeschäft auf die IKB Leasing Gruppe Verkauf der ALBIS Service GmbH an die ALBIS Mobil Lease GmbH
2016	Kapitalerhöhung: Platzierung von 1.532.448 neuer Aktien zu 1,45 Euro je Aktie (adjustiert nach Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln: 1,32 Euro je Aktie) Planmäßige Rückzahlung der ALBIS Leasing Unternehmensanleihe 2011/2016
2017	Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln im Verhältnis 10:1; Grundkapital jetzt in 18,546 (zuvor: 16,860) Mio. Aktien eingeteilt

Quelle: ALBIS Leasing AG

Management



Dipl.-Kfm. Bernd Dähling (Vorstandssprecher)

- Jahrgang 1968
- Verantwortlich für die Bereiche Finanzen, Aufsichtsrecht, Personal, Projektmanagement und Controlling
- Seit 2005 bei der ALBIS Leasing AG, seit 2010 im Vorstand der Gesellschaft

Michael Hartwich

- Jahrgang 1957
- Innerhalb der Leasinggesellschaft für den Bereich Marktfolge mit den Abteilungen Kredit, Antragsbearbeitung, Vertragsservice und Datenschutz verantwortlich
- Seit Oktober 2014 Mitglied der Geschäftsführung der ALBIS HiTec Leasing GmbH; hat bereits von 1992 bis 2011 die Entwicklung der ALBIS HiTec Leasing GmbH als Geschäftsführer und Vorstand begleitet und maßgeblich mitgeprägt
- Umfassendes Finanzierungs-Know-how

Andreas Oppitz

- Jahrgang 1961
- Verantwortlich für den Bereich Markt mit den Abteilungen Vertrieb, Marketing und EDV und damit für den weiteren Ausbau des Leasinggeschäfts in der Gruppe
- Seit 2006 in diversen Vorstands- und Geschäftsführerpositionen in der ALBIS Leasing Gruppe tätig
- Mehr als 30 Jahre Leitungserfahrung im Bereich des europäischen Mobilen-Leasing-Geschäfts

Dr. Rolf Aschermann (Aufsichtsratsvorsitzender)

- Rechtsanwalt, arbeitet nach vielen Jahren in juristischen und kaufmännischen Führungspositionen in Medienunternehmen als selbständiger Rechtsanwalt mit wirtschafts- und gesellschaftsvertraglichem Schwerpunkt
- Stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender der Infopark AG, Berlin

Aktionärsstruktur

Firmenanschrift

ALBIS Leasing AG
 Ifflandstraße 4
 22087 Hamburg
 Internet: www.albis-leasing.de

Kontakt Investor Relations

Barbara Ellerbrock
 Telefon: +49 (40) 808 100 100
 Telefax: +49 (40) 808 100 179

Streubesitz von 58%

Familie des Unternehmensgründer als Ankeraktionär

Über die Manus Vermögensverwaltung ist die Familie Mahn mit 32,1% der größte Aktionär von ALBIS Leasing. Hans Otto Mahn, der Gründer der Gesellschaft, war langjähriger CEO, bevor er Ende 2016 in den Ruhestand ging. Zweitgrößter Aktionär ist seit vielen Jahren Christoph Zitzmann mit einem Anteil von über 10%. Die ehemalige Tochter NL Nord Lease (zuvor ALBIS Finance), die im Jahr 2014 veräußert wurde, hat in den letzten Jahren ihren Anteil an ALBIS Leasing sukzessive reduziert und hält mittlerweile weniger als 3% der Aktien.

Aus der Mitte 2017 durchgeführten Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln (Verhältnis: 10:1; Einteilung des Grundkapitals in nun 18,546 (zuvor: 16,860) Mio. Aktien) hat sich keine Veränderung der Aktionärsstruktur ergeben. Zuletzt hatte ALBIS Leasing im Mai 2016 eine Barkapitalerhöhung im Volumen von 2,2 Mio. Euro bei einem adjustierten Ausgabepreis von 1,32 Euro je Aktie (bereinigt um die Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln) durchgeführt.

ALBIS Leasing AG

Aktionärsstruktur

Aktionär	Anteil
Manus Vermögensverwaltung (Familie Mahn)	32,1%
Christoph Zitzmann	>10,0%
Streubesitz	57,9%

Quelle: ALBIS Leasing AG

Geschäftsmodell und strategische Perspektiven

Neupositionierung 2015 erfolgreich abgeschlossen

Nischenanbieter von Small Ticket-Leasing für gewerbliche und freiberufliche Kunden

ALBIS Leasing hat sich auf das Leasing bzw. den Mietkauf von kleinvolumigen Gütern für kleine und mittelständische Unternehmen in Deutschland spezialisiert. Dieses Profil wurde 2014 und 2015 durch den Verkauf der Gallinat Bank (heute: NIBC Bank Deutschland) und der Immobilienleasing-/Fondstochter ALBIS Finance (heute: NL Nord Lease) sowie durch die Übertragung der Verwaltung des Portfolios von ALBIS Mobil Lease (Nutzfahrzeuge >7,5 Tonnen) an IKB Leasing geschäft. Mit seinem Geschäftsmodell grenzt sich ALBIS Leasing u.E. zum einen von Wettbewerbern ab und positioniert sich zum anderen als Innovator in der Leasingbranche:

Diversifiziertes Portfolio mit ca. 31.500 Leasingverträgen in zahlreichen Segmenten

- Nische des Small Ticket-Leasings bzw. Mietkaufs: klein granuliert Portfoliostruktur mit durchschnittlichem Anschaffungswert von rd. 8.950 Euro pro Vertrag
- Mobilien-Leasing für gewerbliche und freiberufliche Kunden (GRENKE fokussiert sich eher stärker auf IT-Produkte mit einem Anteil am Leasingportfolio zum 31.12.17: 75%)
- Starkes Standbein im Vertriebsleasing direkt über Hersteller und Händler
- Ausbau des margenstarken Full Service-Leasings mit innovativen Services
- Digitalisierung und Automatisierung des gesamten Leasingvertragsprozesses

Ca. 1.400 Partner nutzen Leasing zur Verkaufsförderung

Direkte Verankerung bei Produktherstellern und Händlern

Ein wichtiger Erfolgsfaktor ist u.E. die Verankerung von ALBIS Leasing bei Produktherstellern und Händlern. Im Rahmen des Vertriebsleasings der Töchter ALBIS HiTec Leasing und ALBIS Fullservice Leasing nutzen ca. 1.400 Partner das Finanzierungsinstrument Leasing zur Verkaufsförderung. Dies ist eine „Win-Win-Situation“, da die Partner von der höheren Kaufbereitschaft der Kunden und ALBIS Leasing von einem kosteneffizienten Vertriebskanal profitieren. In den letzten Jahren wurden namhafte Partner wie GGM Gastro, Multimatic, Jungheinrich, Melitta, METRO, Miele, Stihl, Toshiba oder Würth gewonnen. Durch die 2015 erfolgte Übernahme der LGH Leasinggesellschaft für den Handel hat ALBIS Leasing zudem Zugang zu über 4.000 EDEKA-Einzelhändlern erhalten. Wir sehen bei LGH hohes Potenzial, denn EDEKA hat umfassende Investitionen in die Modernisierung seiner Filialen und in Neueröffnungen (pro Jahr 200 neue EDEKA- und 130 neue Netto-Märkte; Start des kleinflächigen Formats EDEKA xpress und eigener Drogeriemärkte) angekündigt. 2018 sollen über 2,0 (2017: 1,7; 2016: 1,5) Mrd. Euro investiert werden.

ALBIS Leasing profitiert von der Expansion von EDEKA

ALBIS Leasing AG						
Positionierung und Kennzahlen der Tochtergesellschaften						
Tochtergesellschaft	Geschäftsschwerpunkt	Neugeschäftsvolumen		Nettoergebnis		Mitarbeiter
		2016	2017	2016	2017	2017
ALBIS HiTec Leasing	Vertriebsleasing mit ca. 1.400 Partnern	21,1	k.A.	1,5*	3,7*	59
ALBIS Direct Leasing	Vermittler- und Direktleasinggeschäft	7,2	k.A.	0,3*	0,4*	0
ALBIS Fullservice Leasing	Vertriebsleasing mit Servicekomponenten	24,9	k.A.	0,4*	0,4*	0
LGH Leasinggesellschaft für den Handel	Leasing mit EDEKA-Einzelhändlern	14,3	k.A.	0,4*	0,3*	0
ALBIS Mobil Lease	Abwicklung des Bestandsportfolios	0,0	k.A.	0,6*	0,7*	0
ALBIS Service	Interne Servicegesellschaft (IT, Rechnungswesen, etc.)	0,0	k.A.	0,5*	0,5*	40
Orange Finance	SPV; Refinanzierungsplattform ALBIS Leasing-Gruppe	0,0	k.A.	-0,4**	0,5**	0
ALBIS Leasing AG	Holding	0,0	k.A.	-	-	9
Konzern konsolidiert	-	67,6	71,9	3,5	4,0	109

Quelle: ALBIS Leasing AG * nach HGB und nicht konsolidiert ** nach IFRS und nicht konsolidiert

Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments

ALBIS Leasing AG			
Zielgruppen			
Zielgruppen	KMU	Hersteller/Händler	Exklusivpartner
Leistungs-vorteile	<ul style="list-style-type: none"> - Erhalt der Liquidität - Planungssicherheit - Ermöglicht Investitionen zu einem früheren Zeitpunkt - Flexibilität 	<ul style="list-style-type: none"> - Umsatzsteigerung - Zusatzeinnahmen (Provision & Verw.-erlöse) - Risikoreduktion - Arbeitserleichterung - Kostenreduktion 	<ul style="list-style-type: none"> - Schnelligkeit - Flexibilität - Planungssicherheit - Starke Partnerschaft
Kooperations-partner (Auszug)			

Quelle: ALBIS Leasing AG

Ausweitung des Full Service-Leasings auf weitere Produktgruppen erwartet

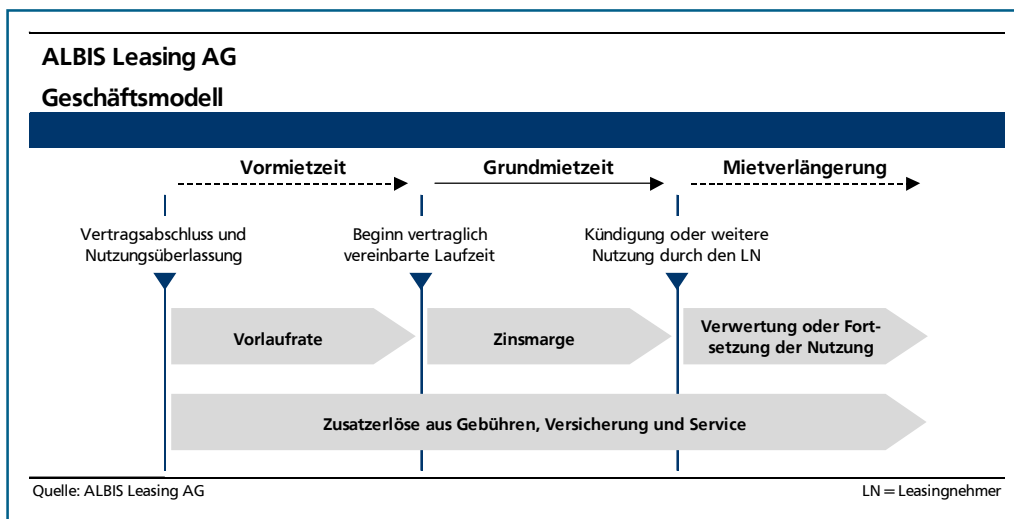
Steigende Bedeutung zinsunabhängiger Erlös-komponenten

Ein u.E. wichtiger Wachstums- und Ertragsbaustein ist der Ausbau des Full Service Leasings. Die Tochter ALBIS Fullservice Leasing bietet Mehrwertleistungen wie die Wartung und Reparatur von Leasingobjekten oder Versicherungen an. Der derzeit vornehmlich für Drucker und Kopierer angebotene Service wurde sukzessive auf weitere Produkte ausgedehnt. Hintergrund der Expansion im Full Service Leasing ist die niedrige Zinsmarge bei gleichzeitig erheblichen operativen Aufwendungen (siehe hierzu die Erläuterungen in der "Ergebnisanalyse" ab Seite 9). Deswegen gewinnen auch weitere zinsunabhängige Erlös-komponenten wie die Verwertung von Leasingobjekten nach Ablauf des Leasingvertrags an Bedeutung.

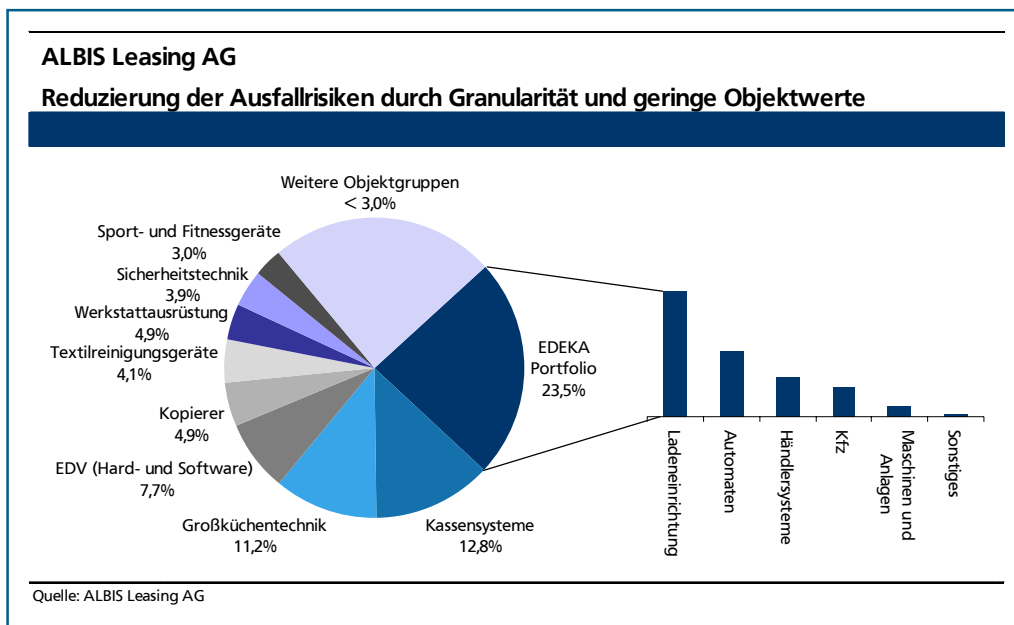
GRENKE oder Ferratum als Wachstumsbeispiele

Online- und mobile Angebote für klein- bis mittelgroße Finanzierungen wachsen stark

Die Erfolge von GRENKE (Small Ticket-Leasing für IT-Produkte) oder Ferratum (mobile Kredite für Privatkunden; Expansion in mobile Kredite für KMUs) zeigen u.E., dass klein- bis mittelgroße Finanzierungen prädestiniert für Online- und mobile Lösungen sind und stark wachsen. Wir sehen ALBIS Leasing als Innovator beim Small Ticket Leasing für gewerbliche und freiberufliche



Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments



Vollautomatische Bearbeitung von Leasinganträgen in maximal 20 Minuten

Kunden an. Seit Mitte 2016 werden Leasinganträge von 500 bis 20.000 Euro über das neue Online-Portal für Hersteller und Händler in maximal 20 Minuten vollautomatisch abgewickelt. Der Leasingantrag wird binnen Minuten in vier Schritten gestellt und über ein proprietäres Scoring-Modell bearbeitet. Hierfür gibt es nur noch elektronische Akten. Wir erwarten, dass das Portal auf das Vermittler- und Direktleasing ausgeweitet und weiter automatisiert wird (bspw. eSignature).

Zentrale Steuerung des Vertriebs und Auswertung von Kundendaten

Neue Vertriebsstruktur bringt größere Kundennähe

Ein Wachstumstreiber könnte die neue Vertriebsstruktur sein. Mit nun 6 (zuvor: 4) Vertriebsgebieten, dem Aufbau von lokalen Büros (bisher in Hamburg und Neu-Isenburg) und der Etablierung neuer zentraler Vertriebssteuerungsmechanismen und -software wächst die Kundennähe, steigt die Koordination des Vertriebs und lassen sich Kundendaten besser auswerten.



Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments

Marktumfeld und Wettbewerber

Leasingvolumen von Maschinen, IT oder Elektrotechnik auf Wachstumskurs

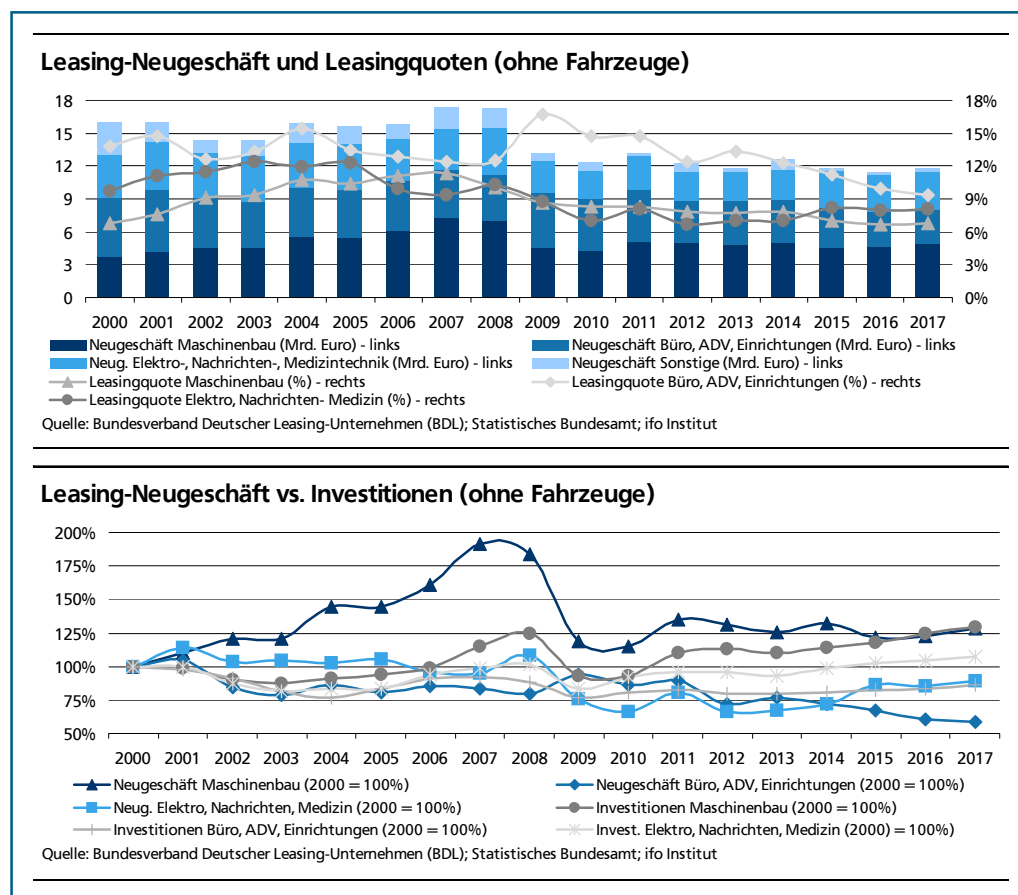
Laut des Bundesverbands Deutscher Leasing-Unternehmen (BDL) erreichten 2017 das Neugeschäft für Mobilien mit 57,3 (53,8) Mrd. Euro (CAGR 2000 bis 2017: +2,3%) bzw. die Leasingquote (Neugeschäft in Relation zu den Ausrüstungsinvestitionen) mit 24,1% (23,1%; 2000: 19,0%) neue Höchststände. Ein wesentlicher Treiber ist hierbei das Fahrzeugleasing.

Das für ALBIS Leasing relevante Neugeschäft ohne das Fahrzeugleasing wuchs 2017 auf 11,8 (11,5) Mrd. Euro. Das Neugeschäft liegt jedoch noch immer unter dem Niveau der Boomjahre 2007 und 2008 (>17 Mrd. Euro) sowie des Jahres 2000 (16,0 Mrd. Euro), wobei der starke Rückgang 2009 neben dem Konjunkturbruch auf einen zeitweise schwierigen Zugang der Leasingunternehmen zu Refinanzierungsquellen zurückzuführen ist. Gebremst wird das Wachstum vom hohen Wettbewerb der Banken um Unternehmenskunden und den niedrigen Zinsen, was die klassische Kreditfinanzierung für Firmen attraktiv macht. Zudem hängt das Leasinggeschäft an der Höhe der Investitionen, die in Deutschland noch immer vergleichsweise niedrig sind. Eine detailliertere Analyse zeigt jedoch, dass vor allem das Segment Büromaschinen, ADV-Geräte (automatische Datenverarbeitung) und Einrichtungen ein schwächeres Neugeschäft aufweist (2017: 3,1 (2000: 5,4) Mrd. Euro). Dies liegt u.a. am schrumpfenden Leasinggeschäft mit Druckern und Kopierern (z.B. Neugeschäft Xerox Leasing Deutschland 2016: 42,5 (2010: 118,3) Mio. Euro), die bei ALBIS Leasing nur 4,9% des Leasingvolumens ausmachen. Das Segment Elektro-, Nachrich-

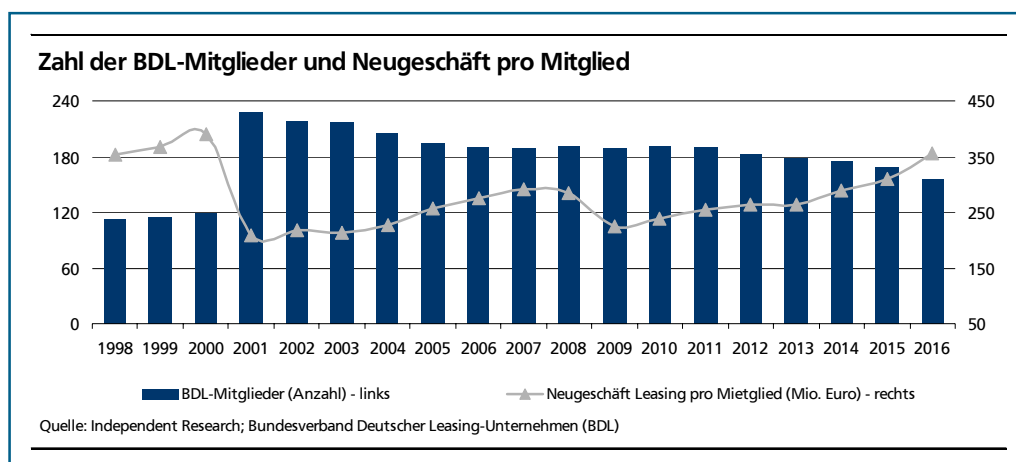
Gesamtmarkt stark von Fahrzeugleasing geprägt

Leasingvolumen ohne Fahrzeuge erreicht noch nicht Rekordwerte von 2007/08...

...doch von ALBIS Leasing adressierte Segmente sind auf Wachstumskurs



Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments



ten- und Medizintechnik erweist sich seit 2012 hingegen als Wachstumstreiber (Neugeschäft 2017: 3,5 (2012: 2,6; 2000: 3,9) Mrd. Euro). Hier ist ALBIS Leasing breit aufgestellt (Anteil am Leasingvolumen: u.a. Kassensysteme: 12,8%; EDV: 7,7%; Sicherheitstechnik: 4,1%; Software: 1,6%).

Konsolidierung in der Branche stärkt u.E. mittelgroße und große Player

Auf Grund der in Teilen herausfordernden Lage im Leasingmarkt sind u.E. drei wesentliche Trends zu erkennen, die für ALBIS Leasing auch vielseitige Chancen eröffnen:

- Konsolidierung mit dem Ausscheiden kleinerer Player
- Abgrenzung durch Spezialisierung, Branchenschwerpunkten und Innovation
- Erschließung neuer Erlösquellen vor allem in Beratungs-/Servicegeschäft

Zwar ist der deutsche Leasingmarkt mit rd. 360 Leasinggesellschaften fragmentiert, wobei die 2017 im BDL organisierten 156 Gesellschaften über 90% des Neugeschäfts abdecken. Doch gab es in den letzten Jahren eine Konsolidierungswelle ausgehend von ca. 1.000 (davon im BDL organisiert: 227) Leasinganbietern im Jahr 2001. Ursächlich hierfür waren vor allem die zunehmende Regulierung, denn seit 2009 unterliegen Leasinganbieter dem Kreditwesengesetz (KWG) mit Verschärfungen der Mindestanforderungen für das Risikomanagement (MaRisk) in den Jahren 2012 und 2017. Viele kleine und mittelgroße Player wurden daher abgewickelt. M&A-Transaktionen gab es nur in Einzelfällen. Größere Anbieter mit Skaleneffekten wie ALBIS Leasing profitie-

Zunehmende Regulierung drängt kleine Player aus dem Markt

Leasinggesellschaften: Regulatorische Anforderungen Bestimmungen laut KWG und MaRisk

- Seit 2009 sind Leasinggesellschaften gemäß §1 Abs. 1a Kreditwesengesetz (KWG)
- Registrierung bei bzw. Beaufsichtigung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)
- Qualitative Anforderungen an eine "ordnungsgemäße Geschäftsorganisation" (§25a KWG) mit Mindestanforderungen an ein Risikomanagement (MaRisk) unter Berücksichtigung der Unternehmensgröße sowie Art, Umfang, Komplexität und Risikogehalt des Geschäfts
- Zusätzliche Anforderungen durch die Novellierungen von MaRisk in den Jahren 2012 und 2017 (z.B. Risikodatenmanagement, Compliance, erweiterte Liquiditätsübersichten, Refinanzierungspläne, IT-Sicherheit)
- Anzeigepflicht für bestimmte Unternehmensinformationen wie dem Ausscheiden eines Gesellschafters
- Jahresabschluss nach den Vorschriften für Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute sowie Einreichung des Lage- und Prüfungsberichts bei der Deutschen Bundesbank und der BaFin

Quelle: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), PricewaterhouseCoopers (PwC)

Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments

Neugeschäft verteilt sich auf weniger Unternehmen

ren von dieser Entwicklung, denn seit 2009 ist das Neugeschäft pro BDL-Mitglied auf durchschnittlich 355 (2009: 225) Mio. Euro im Jahr 2016 gestiegen (CAGR: +6,7%; CAGR Neugeschäft: +3,8%). Der BDL geht davon aus, dass die Konsolidierungsphase nun langsam ausläuft.

Banken dominieren mit Marktanteil von ca. 68%

Hersteller- und bankenunabhängige Anbieter setzen auf Nischen und Innovation

Trotz der hohen Fragmentierung wird der Markt für Mobilienleasing (ohne Fahrzeuge) nach unseren Berechnungen von Banken mit einem geschätzten Marktanteil von ca. 64% dominiert - allen voran die Deutsche Leasing (Sparkassen-Finanzgruppe) mit ca. 42% und SüdLeasing (LBBW) mit gut 12%. Diese Player sind eher auf Large Ticket-Leasing ausgerichtet.

Leasinggesellschaften von Herstellern sind u.E. wichtige Wettbewerber

Der Erfolg mittelgroßer Player liegt u.E. in der Spezialisierung und Innovationsführerschaft wie bei ALBIS Leasing mit dem Fokus auf das Small Ticket-Leasing im HiTec-Bereich und die Digitalisierung der Leasingprodukte. Als Wettbewerber sehen wir zum einen die Leasinggesellschaften von Produktherstellern und -händlern mit einem geschätzten Marktanteil von 12%. Einen verschärften Wettbewerb durch die verstärkte Gründung eigener Banken wie vom Maschinen-

Leasinggesellschaften für Mobilien ohne Fahrzeuge und Luftverkehr (Auswahl)

Marktanteile von Banken, Herstellern/Händlern und unabhängigen Anbietern in Deutschland

Leasinggesellschaft	Geschäftsschwerpunkt	Neugeschäft (Mio. Euro)*		Marktanteil (%)		Anmerkung
		2015	2016	2015	2016	
Deutsche Leasing	Maschinenbau, Fahrzeuge	4.320	4.728	44,0%	42,4%	Geschäftsjahr zum 30.09.
SüdLeasing	Maschinenbau, Betriebsanlagen, Nfz	974	1.279	9,9%	11,5%	-
UniCredit Leasing	Maschinenbau, Pkw/Lkw, Flugzeuge	1.025	764	10,4%	6,9%	-
TARGO Leasing	IT/Büro, Fahrzeuge, Maschinen	65	304	0,7%	2,7%	2015: nur GE Capital
BAL Global Finance (Bank of America)	Vendorgeschäft	131	115	1,3%	1,0%	-
Weitere (keine Daten verfügbar): u.a. ABN AMRO Asset Based Finance, BNP Paribas Lease Group, Oberbank Leasing, Postbank Leasing, VR Leasing		k.A.	k.A.	k.A.	k.A.	-
Banken	-	6.515	7.191	66,3%	64,5%	-
DMG MORI Finance	Werkzeugmaschinen	284	464	2,9%	4,2%	2015: anteilig ab 01.04.15
Caterpillar Financial Services	Baumaschinen, Bergbau, Industriegüter	342	391	3,5%	3,5%	-
Linde Leasing	Flurförderfahrzeuge	175	185	1,8%	1,7%	-
Komatsu Financial Germany	Baumaschinen	71	84	0,7%	0,7%	Geschäftsbesorgerin: De Lage Landen Leasing
TRUMPF Financial Services	Werkzeugmaschinen	30	56	0,3%	0,5%	Geschäftsjahr zum 30.06.
Cisco Systems Capital	IT- und Netzwerkausrüstung	25	52	0,3%	0,5%	Geschäftsjahr zum 31.07.
Xerox Leasing Deutschland	Drucker und Kopierer	48	43	0,5%	0,4%	-
GE Industrial Finance Germany	Industriegüter, Medizintechnik	0	23	0,0%	0,2%	2016: anteilig ab 18.06.16
IBM Global Financing Deutschland	IT-Produkte	0	10	0,0%	0,1%	2016: anteilig ab 01.11.16
Weitere (keine Daten verfügbar): B. Braun Holding, Bechtle Financial Services, Dräger Finance Services, Heidelberg Print Finance, Hella gutmann Anlagenvermittlung, KBA Leasing, Siemens Financial Services, STILL Financial Services, TA Leasing, WÜRTH Leasing, Zimmer Direkt-Leasing		k.A.	k.A.	k.A.	k.A.	-
Hersteller und Händler	-	976	1.307	9,9%	11,7%	-
abcfinance	Mittelstand (Fahrzeuge, Maschinen)	661	700	6,7%	6,3%	-
CHG-MERIDIAN	IT, Industrie, Medizintechnik	472	523	4,8%	4,7%	-
De Lage Landen Leasing	Bau/Transport, Büro, Agrar, Medizin	391	453	4,0%	4,1%	ohne Komatsu Financial
IKB Leasing (2017 von HPS akquiriert)	Maschinenbau, Fahrzeuge	337	430	3,4%	3,9%	Geschäftsjahr zum 31.03.
GRENKE	Small Ticket-Leasing im IT-Bereich	338	380	3,4%	3,4%	-
akf leasing	Fahrzeuge (61%), Ausrüstungen (39%)	95	96	1,0%	0,9%	-
ALBIS Leasing	Small Ticket-Leasing für das Gewerbe	44	68	0,4%	0,6%	-
Banken- und herstellerunabhängig	-	2.338	2.649	23,8%	23,8%	-
Summe	-	9.829**	11.146**	100,0%	100,0%	-

Quelle: Independent Research; Bundesanzeiger; Unternehmensangaben

* eigene Berechnungen: bereinigt um Neugeschäft im Ausland sowie in den Bereichen Fahrzeuge und Luftverkehr

** auf Grund eigener Berechnungen mit evtl. ungenauen Bereinigungen, Doppelungen und fehlender Daten für einzelne Leasinganbieter kommt es zu Abweichungen von den Daten des BDL

Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments

GRENKE AG**Ausgewählte Kennzahlen 2009 bis 2017**

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	CAGR 2009-17
Neugeschäft Leasing (Mio. Euro)	453	650	770	899	1.002	1.133	1.360	1.593	1.976	20,2%
davon Deutschland (Mio. Euro)	201	246	267	265	295	286	338	380	n.a.*	9,5%**
Anzahl der Neuverträge	62.321	84.482	94.176	107.528	122.248	138.775	159.000	182.655	228.199	17,6%
Anteil IT-Produkte am Leasingportfolio	86%	88%	87%	86%	85%	83%	81%	78%	75%	-
Mittlerer Anschaffungswert (Tsd. Euro)	7,3	7,7	8,2	8,4	8,2	8,2	8,6	8,7	8,7	2,2%
Mittlere Vertragslaufzeit (Monate)	46	46	47	48	48	48	48	48	48	-
Vermietvolumen (Mio. Euro)	1.711	1.921	2.209	2.602	3.023	3.530	4.149	4.863	5.809	16,5%
Anzahl der laufenden Verträge	226.806	251.265	283.051	324.446	369.591	427.212	492.455	566.086	669.820	14,5%
Anzahl der Standorte (31.12.)	-	-	75	87	100	108	113	122	132	9,9%***
davon in Deutschland	-	-	23	25	25	26	28	29	31	5,1%***
Durchschnittl. Anzahl der Mitarbeiter	507	538	585	681	819	846	928	1.031	1.229	11,7%

Quelle: GRENKE AG

* Neugeschäft DACH-Region: 490 (456) Mio. Euro; ** CAGR 2009 bis 2016; *** CAGR 2011 bis 2017

ALBIS Leasing mit Abgrenzung zu Small Ticket- und IT-Leasinganbietern GRENKE und CHG-MERIDIAN

bauer TRUMPF 2014 oder eigener Leasinggesellschaften wie vom IT-Systemhaus Bechtle 2016 ist laut des BDL nicht zu erkennen.. Insgesamt gewinnt das Leasing als Instrument der Verkaufsförderung an Bedeutung, was für ALBIS Leasing erhebliche Chancen durch Kooperationen mit kleinen und mittelständischen Unternehmen im Rahmen des Vertriebsleasings bietet.

Zum anderen sehen wir hersteller- und bankenunabhängige Leasinggesellschaften mit einem geschätzten Marktanteil von 24% als Wettbewerber an. Hier sind vor allem CHG-MERIDIAN (Marktanteil: geschätzt: knapp 5%) mit dem Fokus auf IT, Industrie und Medizintechnik sowie GRENKE (Marktanteil: geschätzt: >3%) mit dem Fokus auf das Small Ticket-Leasing zu nennen. Beide sind wie ALBIS Leasing in der Abwicklung des Leasingprozesses technologiegetrieben. ALBIS Leasing grenzt sich jedoch ab, da CHG-MERIDIAN größere Tickets abwickelt (durchschnittlicher Vertragswert: rd. 22.600 Euro (2016) vs. ca. 8.950 Euro bei ALBIS Leasing (2017) und ca. 8.700 Euro bei GRENKE (2017)) und GRENKE auf IT-Produkte (Anteil am Leasingportfolio zum 31.12.17: 75%) spezialisiert sind. Das hohe Wachstum beider Anbieter (Neugeschäft in Deutschland: CAGR 2009 bis 2016 GRENKE: +9,5%; CAGR 2009 bis 2017 CHG-MERIDIAN: +8,1%; CAGR 2009 bis 2017 Mobilienleasing ohne Fahrzeuge: -1,4%) zeigt u.E. das Potenzial des Small Ticket-Leasings (GRENKE) und hoher Beratungs-/Objektkompetenz (Stärke von CHG-MERIDIAN).

Hohes Wachstum von Small Ticket-Leasings und Anbietern mit Objektkompetenz

CHG-MERIDIAN AG**Ausgewählte Kennzahlen 2009 bis 2017**

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	CAGR 2009-17
Neugeschäft Leasing (Mio. Euro)	602	661	858	804	1.006	1.005	1.057	1.155	1.244	9,5%
davon Deutschland (Mio. Euro)	331	344	447	407	445	460	472	523	616	8,1%
Mittlerer Vertragswert (Tsd. Euro)	-	-	-	-	-	20,9	19,3	22,6	-	3,9%*
Forderungen aus Leasing (Mio. Euro)	-	-	-	1.064	1.192	1.368	1.359	1.529	-	9,5%**
Anzahl der laufenden Verträge	-	-	-	-	-	65.369	70.266	67.648	-	1,7%*
Aktive Kunden	-	-	-	-	-	10.766	11.513	10.442	-	-1,5%*
Anzahl der Standorte (31.12.)	k.A.	k.A.	k.A.	35	34	40	36	37	35	0,0%***
davon in Deutschland	k.A.	k.A.	k.A.	6	6	7	7	9	9	8,4%***
Anzahl der Mitarbeiter zum Jahresende	591	590	637	774	758	841	852	907	>900	5,4%

Quelle: CHG-MERIDIAN AG; Bundesanzeiger

* CAGR 2014 bis 2016; ** CAGR 2012 bis 2016; *** CAGR 2012 bis 2017

Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments

ALBIS Leasing vs. GRENKE und CHG MERIDIAN
Kennzahlenvergleich 2015 bis 2017

Angaben in Mio. Euro	ALBIS Leasing			GRENKE			CHG-MERIDIAN		
	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017
Neugeschäft	43,6	67,6	71,9	1.359,9	1.592,5	1.975,7	1.056,5	1.154,7	1.244,0
Forderungen aus Leasing und LuL	148,8	126,9	123,6	2.858,4	3.274,6	3.972,7	1.358,7	1.528,9	-
Zinsertrag Finance Leasing	4,6	8,1	10,9	239,0	261,0	289,4	118,5	109,0	-
Zinsaufwand Finance Leasing	-2,6	-4,7	-6,5	-47,8	-43,2	-42,8	-36,0	-28,9	-
Zinsergebnis Finance Leasing	2,0	3,4	4,4	191,2	217,8	246,6	82,5	80,2	-
Nettozinssmarge	1,8%	2,5%	3,5%	7,2%	7,1%	6,8%	6,0%	5,6%	-
Risikovorsorge	-1,4	-1,8	-0,4	-59,4	-55,1	-55,5	-7,7	-6,6	-
Zinsergebnis Finance Leasing nach Risikovorsorg	0,6	1,6	4,0	131,8	162,7	191,1	74,8	73,6	-
Nettozinssmarge nach Risikovorsorge	0,5%	1,2%	3,2%	5,0%	5,3%	5,3%	5,5%	5,1%	-
Verwertungsergebnis	5,8	4,3	3,1	-0,6	-6,0	-8,2	28,3	38,7	-
Ergebnis aus dem Servicegeschäft	2,2	2,4	2,4	50,8	59,3	70,6	14,7	10,5	-
Ergebnis aus dem Neugeschäft	0,0	0,0	0,0	50,1	58,8	69,0	0,0	0,0	-
Sonstiges Ergebnis Finance Leasing	13,6	2,5	2,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
Sonstiges Ergebnis Operate Leasing	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	73,5	76,0	-
Vermietergebnis Operate Leasing	0,0	0,3	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
Sonstige betriebliche Erträge	7,7	7,1	4,3	5,5	4,0	12,8	16,6	23,3	-
Operative Erträge	29,9	18,3	17,1	237,6	278,8	335,2	207,9	222,2	-
in % der Forderungen aus Leasing und LuL	26,7%	13,3%	13,7%	8,9%	9,1%	9,3%	15,3%	15,4%	-
Operative Aufwendungen	-23,3	-17,9	-13,5	-128,3	-142,3	-173,9	-129,3	-142,3	-
in % der Forderungen aus Leasing und LuL	-20,9%	-13,0%	-10,8%	-4,8%	-4,6%	-4,8%	-9,5%	-9,9%	-
Cost / Income Ratio	98,9%	138,6%	96,3%	54,0%	51,2%	52,4%	60,1%	61,6%	-
Operatives Ergebnis	6,5	0,4	3,6	109,3	136,5	161,3	78,6	79,8	-
in % der Forderungen aus Leasing und LuL	5,8%	0,3%	2,9%	4,1%	4,5%	4,5%	5,8%	5,5%	-
Nettoergebnis aus fortgeführtem Geschäft	3,7	3,5	4,0	80,1	101,5	121,2	58,1	58,9	57,0

Quelle: ALBIS Leasing AG; GRENKE AG; CHG-MERIDIAN AG

Leasing und Factoring unter einem Dach

ALBIS Leasing im Vergleich bereits mit nennenswerten Serviceerlösen

Zahl der refinanzierenden Banken ist überschaubar

Leasinganbieter erschließen sich zusätzliche Erlösquellen

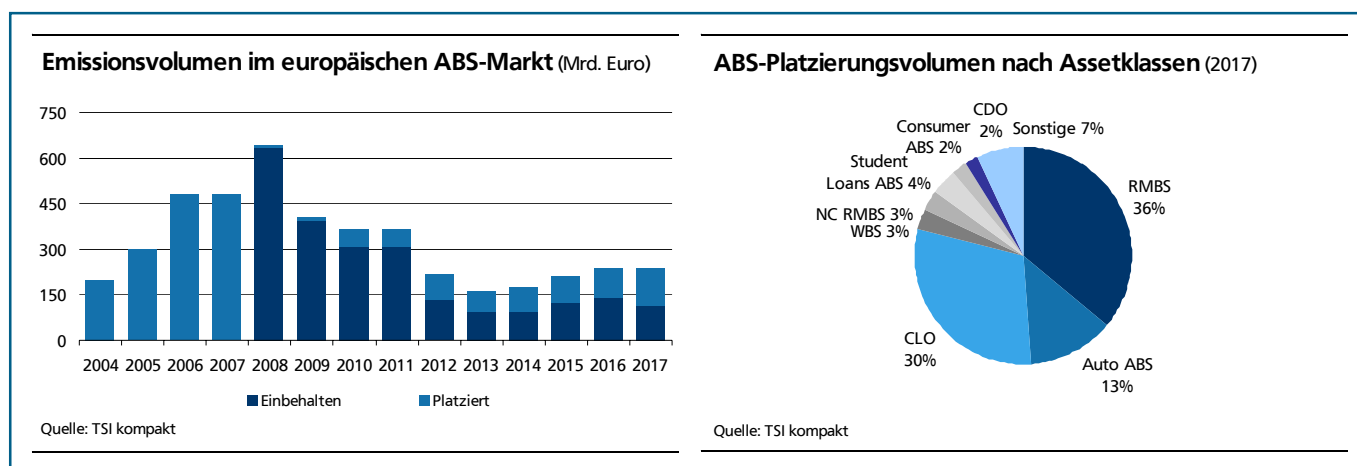
Auf Grund der sinkenden Zinsmargen, eines erhöhten Wettbewerbs und einer zunehmende Transparenz durch Vergleichsportale wie leasinGo, leasing.de oder FinCompare ist ein Trend zur Erschließung zusätzlicher Erlösquellen festzustellen. Zumindest einige Anbieter haben Leasing und Factoring unter einem Dach vereint. So haben sowohl die Deutsche Leasing mit der Übernahme von Universal Factoring 2012 und der Deutschen Factoring Bank 2016 als auch GRENKE mit dem Start des Factorings 2005 (forcierter Ausbau in den letzten Jahren) und der Akquisition der heutigen GRENKE Bank 2009 ihr Leistungsspektrum erweitert.

Die zweite Stoßrichtung ist die Steigerung zinsunabhängiger Dienstleistungs- und Verwertungserträge. Auch der BDL stellt eine steigende Nachfrage nach Full Service-Paketen (noch besser Planbarkeit der Kosten) und Serviceleistungen fest. Für Leasinganbieter ist es u.E. zur Abgrenzung vom Wettbewerb essenziell, neben Services (Wartung, Versicherung etc.) eine Beratungs-/Objektkompetenz in bestimmten Branchen-/Produktgruppen zu entwickeln. ALBIS Leasing hat bereits große Fortschritte erzielt und 2017 die Service- und Verwertungserträge auf 14% (2014: 4%) bzw. 18% (2014: 16%) der operativen Erträge erhöht. Dies ist verglichen mit GRENKE (2017: +21% bzw. -2%) und CHG-MERIDIAN (2016: 5% bzw. 17%) bereits ein hohes Niveau.

Refinanzierung über kapitalmarktnahe Instrumente gewinnt an Bedeutung

Ein zentraler Punkt ist u.E. die Finanzierung des Leasingportfolios. Die Refinanzierungsmöglichkeiten haben sich seit 2013 deutlich verbessert. Im Zuge der Finanzkrise haben viele Banken

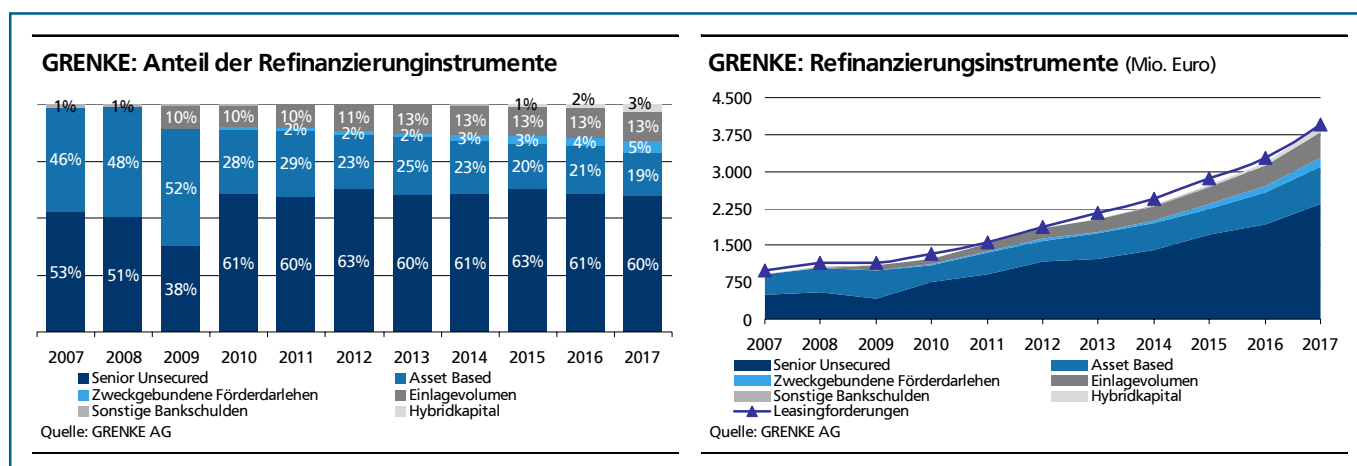
Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments



Refinanzierung für mittelgroße und große Leasinggesellschaften einfacher

ihr Engagement bei der Finanzierung von Leasinggesellschaften zurückgefahren. Mittlerweile können sich auch kleinere Anbieter laut des BDL jedoch wieder gut refinanzieren. Dennoch gewinnen bankenunabhängige Refinanzierungsinstrumente zumeist über den Kapitalmarkt an Bedeutung. Dies ist an GRENKE zu erkennen, die sich stark über Anleihen/Schuldscheine (Refinanzierungsanteil: 59%), ABS/Forfaitierungen (19%) und die GRENKE Bank (13%) finanzieren. Auf Grund der von Investoren geforderten größeren Volumina sind mittel- bis große Player bei Kapitalmarktrefinanzierungen im Vorteil. Der ABS-Markt zieht seit einigen Jahren wieder an. So hat 2017 das bei Investoren in Europa platzierte Volumen mit ca. 120 (92) Mrd. Euro das höchste Niveau seit 2007 erreicht. Die Auflegung des ABS-Programms von Sixt Leasing über 500 Mio. Euro 2016 oder das Asset-Backed-Commercial-Paper- (ABCP-) Programm von GRENKE über 773 Mio. Euro zeigen u.E., dass die Refinanzierung von ALBIS Leasing über das SPV Orange Finance (Rahmen: 125 Mio. Euro) ausgebaut werden kann. Das am 01.01.19 in Kraft tretende EU-Verbriefungsregelwerk mit erhöhten Transparenzrichtlinien könnte den ABS-Markt jedoch bremsen. Die Refinanzierung über Anleihen und Schuldscheindarlehen könnte daher wichtiger werden. Die Investorennachfrage ist hier hoch wie die Emissionen von Sixt Leasing (Mai 2018: Anleihe über 250 Mio. Euro), GRENKE (September 2017: Hybridanleihe über 75 Mio. Euro) und CHG-MERIDIAN (2017: Schuldschein über 75 Mio. Euro) zeigen. GRENKE oder die akf Gruppe finanzieren sich zudem durch ihre eigenen Banken über Kundeneinlagen.

ABS-Markt offen - Anleihen und Schuldscheine dürften an Bedeutung gewinnen



Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments

ALBIS Leasing AG**Gewinn- und Verlustrechnung**

Angaben in Mio. Euro	2014	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Forderungen aus Leasingverhältnissen und LuL	74,8	148,8	126,9	123,6	163,1	223,3	288,8
Zinsertrag Finance Leasing	3,1	4,6	8,1	10,9	13,7	19,4	26,5
Zinsaufwand Finance Leasing	-2,2	-2,6	-4,7	-6,5	-7,0	-8,5	-11,1
Zinsergebnis Finance Leasing	0,9	2,0	3,4	4,4	6,7	10,9	15,4
Risikovorsorge	-0,9	-1,4	-1,8	-0,4	-1,0	-1,7	-2,3
Zinsergebnis Finance Leasing nach Risikovorsorge	0,0	0,6	1,6	4,0	5,7	9,2	13,1
Verwertungsgewinne Finance Leasing	44,5	46,8	40,6	40,0	43,7	47,3	62,7
Verwertungsverluste Finance Leasing	-40,3	-41,1	-36,2	-36,8	-40,9	-44,7	-59,0
Verwertungsergebnis Finance Leasing	4,1	5,8	4,3	3,1	2,8	2,6	3,8
Sonstiges Ergebnis Finance Leasing	9,6	13,6	2,5	2,9	3,6	4,6	5,4
Vermietertrag Operate Leasing	3,0	0,3	0,5	0,7	0,7	0,7	0,7
Vermietaufwand Operate Leasing	-1,1	-0,3	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3
Vermietergebnis Operate Leasing	1,9	0,0	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4
Ergebnis aus Leasing	15,6	20,0	8,8	10,4	12,6	16,8	22,7
Sonstige betriebliche Erträge	11,1	9,9	9,5	6,7	6,0	7,9	10,2
Operative Erträge	26,8	29,9	18,3	17,1	18,6	24,7	33,0
Personalaufwand	-11,8	-12,8	-8,5	-6,2	-6,2	-8,4	-10,9
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-13,1	-10,3	-9,3	-7,2	-7,3	-8,7	-10,3
Abschreibungen	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	-0,3	-0,3	-0,3
Operative Aufwendungen	-25,1	-23,3	-17,9	-13,5	-13,8	-17,4	-21,5
Operatives Ergebnis	1,7	6,5	0,4	3,6	4,8	7,4	11,5
Aufwendungen aus der Gewinnübernahme	-0,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finanzanlageergebnis	-1,3	-1,4	-1,1	-0,6	-0,6	-1,2	-1,7
EBT	-0,3	5,1	-0,7	3,0	4,2	6,1	9,8
Steuern vom Einkommen und Ertrag	-0,8	-1,4	4,2	1,0	-0,1	-1,4	-3,2
Nettoergebnis vor Minderheiten aus fortgeführtem Geschäft	-1,1	3,7	3,5	4,0	4,2	4,7	6,6
Minderheitenanteile	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettoergebnis aus fortgeführtem Geschäft	-1,2	3,7	3,5	4,0	4,2	4,7	6,6
Ergebnis aus nicht-fortgeführtem Geschäft	7,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettoergebnis	5,8	3,7	3,5	4,0	4,2	4,7	6,6
Gewichtete Anzahl der Aktien (Mio. Stück)	16,860*	16,860*	17,937*	18,546	18,546	18,546	18,546
Ergebnis je Aktie fortgeführt (Euro)	-0,07*	0,22*	0,19*	0,22	0,23	0,26	0,36
Ergebnis je Aktie (Euro)	0,34*	0,22*	0,19*	0,22	0,23	0,26	0,36
Dividende je Aktie (Euro)	0,00*	0,04*	0,04*	0,06	0,07	0,08	0,11
Ausschüttungsquote	0,0%	16,7%	18,8%	27,7%	31,1%	31,3%	30,7%

Quelle: Independent Research; ALBIS Leasing AG

* Aktienanzahl, EpS und DpS um 2017 erfolgte Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln im Verhältnis 10:1 adjustiert

Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments

ALBIS Leasing AG**Gewinn- und Verlustrechnung (Positionen in % der Forderungen aus Leasingverhältnissen und Lieferungen und Leistungen)**

	2014	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Forderungen aus Leasingverhältnissen und LuL	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Zinsertrag Finance Leasing	4,1%	3,1%	6,4%	8,8%	8,4%	8,7%	9,2%
Zinsaufwand Finance Leasing	-2,9%	-1,7%	-3,7%	-5,2%	-4,3%	-3,8%	-3,8%
Zinsergebnis Finance Leasing	1,2%	1,3%	2,7%	3,6%	4,1%	4,9%	5,3%
Risikovorsorge	-1,2%	-0,9%	-1,4%	-0,3%	-0,6%	-0,8%	-0,8%
Zinsergebnis Finance Leasing nach Risikovorsorge	0,0%	0,4%	1,3%	3,2%	3,5%	4,1%	4,5%
Verwertungsgewinne Finance Leasing	59,4%	31,5%	32,0%	32,4%	26,8%	21,2%	21,7%
Verwertungsverluste Finance Leasing	-53,9%	-27,6%	-28,5%	-29,8%	-25,1%	-20,0%	-20,4%
Verwertungsergebnis Finance Leasing	5,5%	3,9%	3,4%	2,5%	1,7%	1,2%	1,3%
Sonstiges Ergebnis Finance Leasing	12,8%	9,1%	2,0%	2,3%	2,2%	2,0%	1,9%
Vermietertrag Operate Leasing	4,1%	0,2%	0,4%	0,6%	0,4%	0,3%	0,2%
Vermietaufwand Operate Leasing	-1,5%	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,1%	-0,1%
Vermietergebnis Operate Leasing	2,6%	0,0%	0,2%	0,3%	0,3%	0,2%	0,1%
Ergebnis aus Leasing	20,9%	13,4%	6,9%	8,4%	7,7%	7,5%	7,9%
Sonstige betriebliche Erträge	14,9%	6,7%	7,5%	5,4%	3,7%	3,6%	3,5%
Operative Erträge	35,8%	20,1%	14,4%	13,8%	11,4%	11,1%	11,4%
Personalaufwand	-15,8%	-8,6%	-6,7%	-5,0%	-3,8%	-3,7%	-3,8%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-17,5%	-6,9%	-7,3%	-5,8%	-4,5%	-3,9%	-3,6%
Abschreibungen	-0,3%	-0,2%	-0,1%	-0,1%	-0,2%	-0,1%	-0,1%
Operative Aufwendungen	-33,6%	-15,7%	-14,1%	-10,9%	-8,4%	-7,8%	-7,4%
Operatives Ergebnis	2,2%	4,4%	0,3%	2,9%	3,0%	3,3%	4,0%
Aufwendungen aus der Gewinnübernahme	-0,9%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Finanzanlageergebnis	-1,7%	-1,0%	-0,9%	-0,5%	-0,4%	-0,6%	-0,6%
EBT	-0,4%	3,4%	-0,6%	2,4%	2,6%	2,7%	3,4%
Steuern vom Einkommen und Ertrag	-1,1%	-0,9%	3,3%	0,8%	0,0%	-0,6%	-1,1%
Nettoergebnis vor Minderheiten aus fortgeführtem Geschäft	-1,5%	2,5%	2,7%	3,2%	2,6%	2,1%	2,3%
Minderheitenanteile	-0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Nettoergebnis aus fortgeführtem Geschäft	-1,6%	2,5%	2,7%	3,2%	2,6%	2,1%	2,3%
Ergebnis aus nicht-fortgeführtem Geschäft	9,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Nettoergebnis	7,8%	2,5%	2,7%	3,2%	2,6%	2,1%	2,3%

Quelle: Independent Research; ALBIS Leasing AG

ALBIS Leasing AG**Bilanz**

Angaben in Mio. Euro	2014	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	10,8	26,7	11,5	28,1	13,1	13,1	13,1
Kurzfristige Finanzinstrumente mit positivem Marktwert	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kurzfristige Forderungen aus Leasingverhältnissen	24,6	51,5	44,4	54,5	72,7	100,4	130,4
Sonstige kurzfristige finanzielle Vermögenswerte	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	1,8	1,8	3,0	2,9	1,9	1,0	0,0
Steuererstattungsansprüche	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	9,7	12,6	10,6	8,6	10,1	12,0	13,8
Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte	3,5	3,5	1,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Kurzfristige Vermögenswerte	50,3	96,1	70,8	94,1	97,9	126,5	157,3
Langfristige Finanzinstrumente mit positivem Marktwert	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Langfristige Forderungen aus Leasingverhältnissen	48,4	95,4	79,4	66,2	88,4	122,0	158,5
Sonstige langfristige finanzielle Vermögenswerte	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sachanlagen	8,5	8,5	10,3	9,4	9,6	9,8	10,0
Immaterielle Vermögenswerte	13,8	13,6	13,6	13,8	13,8	13,8	13,8
Aktive latente Steuern	1,1	0,6	5,1	5,7	5,8	5,9	5,9
Sonstige langfristige Vermögenswerte	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Langfristige Vermögenswerte	71,9	118,1	108,4	95,1	117,6	151,5	188,2
Bilanzsumme	122,2	214,3	179,2	189,2	215,5	278,0	345,5
Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten	62,4	43,7	31,8	24,7	28,8	38,7	49,0
Kurzfristige Finanzinstrumente mit negativem Marktwert	0,0	0,4	0,7	0,4	0,4	0,4	0,4
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	11,7	11,2	4,3	3,3	2,2	1,1	0,0
Steuerrückstellungen	0,1	0,1	0,3	0,3	0,4	0,5	0,6
Sonstige kurzfristige Rückstellungen	4,1	3,4	2,6	1,4	0,5	0,4	0,4
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	8,1	5,3	3,2	4,9	5,7	6,8	7,8
Zur Veräußerung bestimmte kurzfristige Schulden	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kurzfristige Verbindlichkeiten und Rückstellungen	86,4	64,0	42,8	34,8	37,9	47,7	58,1
Langfristige Finanzverbindlichkeiten	13,6	121,8	107,8	123,6	144,5	193,7	245,4
Langfristige Finanzinstrumente mit negativem Marktwert	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pensionsrückstellungen	3,9	3,8	3,8	3,5	3,5	3,5	3,4
Passive latente Steuerschulden	5,6	6,4	6,5	6,0	4,8	4,3	4,3
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	6,0	7,8	2,9	2,4	2,8	3,4	3,9
Zur Veräußerung bestimmte langfristige Schulden	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Langfristige Verbindlichkeiten und Rückstellungen	29,2	139,9	121,0	135,5	155,7	204,9	256,9
Gezeichnetes Kapital	15,3	15,3	16,9	18,5	18,5	18,5	18,5
Kapitalrücklage	0,0	0,0	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
Gesetzliche Rücklagen	0,1	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
Andere Gewinnrücklagen	0,8	1,8	4,0	3,9	3,9	3,9	3,9
Rücklagen für versicherungsmathematische Gewinne und Verluste	-0,5	-0,5	-0,5	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4
Ergebnisvortrag	-9,1	-7,9	-7,2	-5,4	-2,3	1,1	6,3
Eigene Aktien	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Währungsdifferenzen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nicht beherrschte Anteile	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Eigenkapital	6,6	10,3	15,4	18,9	21,9	25,4	30,5
Bilanzsumme	122,2	214,3	179,2	189,2	215,5	278,0	345,5

Quelle: Independent Research; ALBIS Leasing AG

Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments

ALBIS Leasing AG**Bilanz (Positionen in % von Bilanzsumme)**

	2014	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	8,8%	12,4%	6,4%	14,9%	6,1%	4,7%	3,8%
Kurzfristige Finanzinstrumente mit positivem Marktwert	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kurzfristige Forderungen aus Leasingverhältnissen	20,1%	24,1%	24,8%	28,8%	33,8%	36,1%	37,7%
Sonstige kurzfristige finanzielle Vermögenswerte	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	1,4%	0,9%	1,7%	1,5%	0,9%	0,3%	0,0%
Steuererstattungsansprüche	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	8,0%	5,9%	5,9%	4,6%	4,7%	4,3%	4,0%
Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte	2,9%	1,6%	0,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kurzfristige Vermögenswerte	41,2%	44,9%	39,5%	49,7%	45,4%	45,5%	45,5%
Langfristige Finanzinstrumente mit positivem Marktwert	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Langfristige Forderungen aus Leasingverhältnissen	39,6%	44,5%	44,3%	35,0%	41,0%	43,9%	45,9%
Sonstige langfristige finanzielle Vermögenswerte	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Finanzanlagen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sachanlagen	7,0%	4,0%	5,7%	5,0%	4,5%	3,5%	2,9%
Immaterielle Vermögenswerte	11,3%	6,4%	7,6%	7,3%	6,4%	5,0%	4,0%
Aktive latente Steuern	0,9%	0,3%	2,8%	3,0%	2,7%	2,1%	1,7%
Sonstige langfristige Vermögenswerte	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögenswerte	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Langfristige Vermögenswerte	58,8%	55,1%	60,5%	50,3%	54,6%	54,5%	54,5%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten	51,1%	20,4%	17,7%	13,0%	13,4%	13,9%	14,2%
Kurzfristige Finanzinstrumente mit negativem Marktwert	0,0%	0,2%	0,4%	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	9,6%	5,2%	2,4%	1,7%	1,0%	0,4%	0,0%
Steuerrückstellungen	0,1%	0,0%	0,1%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
Sonstige kurzfristige Rückstellungen	3,3%	1,6%	1,5%	0,7%	0,2%	0,1%	0,1%
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	6,6%	2,5%	1,8%	2,6%	2,6%	2,4%	2,2%
Zur Veräußerung bestimmte kurzfristige Schulden	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kurzfristige Verbindlichkeiten und Rückstellungen	70,7%	29,9%	23,9%	18,4%	17,6%	17,2%	16,8%
Langfristige Finanzverbindlichkeiten	11,2%	56,9%	60,1%	65,3%	67,0%	69,7%	71,0%
Langfristige Finanzinstrumente mit negativem Marktwert	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Pensionsrückstellungen	3,2%	1,8%	2,1%	1,9%	1,6%	1,3%	1,0%
Passive latente Steuerschulden	4,6%	3,0%	3,6%	3,2%	2,2%	1,5%	1,2%
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	4,9%	3,7%	1,6%	1,3%	1,3%	1,2%	1,1%
Zur Veräußerung bestimmte langfristige Schulden	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Langfristige Verbindlichkeiten und Rückstellungen	23,9%	65,3%	67,5%	71,6%	72,2%	73,7%	74,4%
Gezeichnetes Kapital	12,5%	7,2%	9,4%	9,8%	8,6%	6,7%	5,4%
Kapitalrücklage	0,0%	0,0%	0,4%	0,4%	0,3%	0,2%	0,2%
Gesetzliche Rücklagen	0,1%	0,7%	0,9%	0,8%	0,7%	0,6%	0,4%
Andere Gewinnrücklagen	0,6%	0,8%	2,2%	2,0%	1,8%	1,4%	1,1%
Rücklagen für versicherungsmathematische Gewinne und Verluste	-0,4%	-0,2%	-0,3%	-0,2%	-0,2%	-0,1%	-0,1%
Ergebnisvortrag	-7,4%	-3,7%	-4,0%	-2,8%	-1,1%	0,4%	1,8%
Eigene Aktien	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Währungsdifferenzen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Nicht beherrschte Anteile	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Eigenkapital	5,4%	4,8%	8,6%	10,0%	10,2%	9,1%	8,8%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Quelle: Independent Research; ALBIS Leasing AG

Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments

ALBIS Leasing AG**Kapitalflussrechnung**

Angaben in Mio. Euro	2014	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Nettoergebnis vor Minderheiten aus fortgeführtem Geschäft	5,9	3,7	3,5	4,0	4,2	4,7	6,6
Abschreibungen	0,4	0,2	0,2	0,1	0,3	0,3	0,3
Zunahme/Abnahme der Rückstellungen	1,9	-0,4	-0,6	-0,9	-0,9	-0,2	-0,3
Sonstige nicht zahlungswirksame Erträge/Aufwendungen	-3,5	-2,5	4,3	0,8	-0,1	0,0	0,0
Buchgewinne/-verluste	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zunahme/Abnahme der Vorräte, Forderungen LuL und anderer Aktiva	0,0	-2,5	-1,1	1,5	-0,5	-0,9	-0,8
Zunahme/Abnahme der Forderungen aus Leasingverhältnissen	-2,1	-74,0	23,1	3,2	-40,4	-61,2	-66,5
Zunahme/Abnahme der Verbindlichkeiten LuL und anderer Passiva	-3,0	-0,7	-14,3	-1,2	0,1	0,5	0,4
Zinsaufwendungen/-erträge	1,1	1,1	0,8	0,9	0,6	1,2	1,7
Ertragssteueraufwand	0,8	1,4	-4,2	-1,0	0,1	1,4	3,2
Gezahlte Ertragssteuern	0,2	0,1	-0,2	-0,2	-1,3	-1,9	-3,0
Ergebnis aus nicht-fortgeführtem Geschäft	-7,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	-5,4	-73,6	11,5	7,1	-38,0	-56,1	-58,4
Zunahme/Abnahme der Forderungen aus Leasingverhältnissen	-20,5	-74,0	23,1	3,2	-40,4	-61,2	-66,5
Zunahme/Abnahme der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	0,2	-0,1	-1,2	0,1	1,0	1,0	1,0
Cash Earnings	14,9	0,4	-10,4	3,8	1,5	4,2	7,2
Zugang/Abgang von immateriellen Vermögenswerten	-0,1	0,2	0,0	0,1	-0,2	-0,2	-0,2
Zugang/Abgang von Sachanlagen	5,2	0,9	-2,2	2,4	-0,3	-0,3	-0,4
Zugang/Abgang von Finanzanlagen	9,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Abgang zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Akquisitionen von konsolidierten Gesellschaften	-13,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Verkauf von konsolidierten Gesellschaften	0,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Erhaltene Zinsen	0,2	0,2	0,3	0,4	0,4	0,3	0,3
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	2,5	1,3	-2,0	2,9	0,0	-0,3	-0,3
Einzahlungen aus einer Kapitalerhöhung	0,0	0,0	2,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Erwerb/Verkauf eigener Aktien	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Einzahlung/Auszahlung Kommanditisten	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Einzahlungen/Auszahlung Stiller Gesellschafter	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dividendenzahlung	0,0	0,0	-0,6	-0,7	-1,1	-1,3	-1,5
Einzahlungen/Auszahlungen von Finanzverbindlichkeiten	9,7	89,4	-25,2	8,7	25,0	59,0	62,0
Gezahlte Zinsen	-1,3	-1,3	-1,1	-1,3	-0,9	-1,4	-1,8
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	9,1	88,2	-24,7	6,7	23,0	56,3	58,7
Konsolidierung und Wechselkurseffekte	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zahlungsmittel am Periodenanfang	6,2	15,9	-15,1	16,6	-15,0	0,0	0,0
Zahlungsmittel am Periodenanfang	4,6	10,8	26,7	11,5	28,1	13,1	13,1
Zahlungsmittel am Periodenende	10,8	26,7	11,5	28,1	13,1	13,1	13,1
Weitere Kennzahlen							
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit inklusive Zinsen	-6,5	-74,7	10,7	6,1	-38,5	-57,2	-60,0
Cash Earnings inklusive Zinsen	13,8	-0,7	-11,2	2,8	1,0	3,1	5,6

Quelle: Independent Research; ALBIS Leasing AG

Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments

ALBIS Leasing AG**Kennzahlen**

	2014	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Wachstumsanalyse							
Wachstum Zinsergebnis Finance Leasing nach Risikovorsorge	-	123,4%	75,4%	27,5%	53,1%	62,3%	41,2%
Wachstum Ergebnis aus Leasing	34,4%	27,8%	-55,9%	18,5%	20,3%	33,9%	35,3%
Wachstum Operative Erträge	-0,4%	11,6%	-38,6%	-6,6%	8,7%	33,1%	33,3%
Wachstum Operatives Ergebnis	-	294,1%	-94,1%	844,1%	33,2%	52,0%	56,1%
Wachstum EBT	-	-	-	-	41,2%	43,8%	60,7%
Wachstum Ep5	-	-36,9%	-11,2%	12,1%	4,0%	13,4%	40,3%
Margenanalyse							
Nettozinsmarge (Zinsergebnis / Forderungen Leasingverhältnisse und LuL)	1,4%	1,8%	2,5%	3,5%	4,7%	5,7%	6,0%
Risikovorsorge / Forderungen aus Leasingverhältnissen und LuL	-1,3%	-1,2%	-1,3%	-0,3%	-0,7%	-0,9%	-0,9%
Ergebnis aus Leasing / Forderungen aus Leasingverhältnissen und LuL	24,2%	17,9%	6,4%	8,3%	8,8%	8,7%	8,9%
Operative Erträge / Forderungen aus Leasingverhältnissen und LuL	41,4%	26,7%	13,3%	13,7%	13,0%	12,8%	12,9%
Finanzierungszins Gesamt (Gesamtzinsaufwand / Gesamtverschuldung)	5,9%	3,1%	3,7%	5,3%	4,9%	4,9%	4,9%
Cost / Income Ratio	108,1%	98,9%	138,6%	96,3%	79,0%	73,4%	67,0%
Renditeanalyse							
ROI	4,0%	2,2%	1,8%	2,2%	2,1%	1,9%	2,1%
ROE (aus fortgeführtem Geschäft)	neg.	43,2%	27,0%	23,5%	20,5%	20,0%	23,8%
ROE	147,1%	43,2%	27,0%	23,5%	20,5%	20,0%	23,8%
Bilanzanalyse							
Eigenkapitalquote I	5,4%	4,8%	8,6%	10,0%	10,2%	9,1%	8,8%
Eigenkapitalquote II (ohne Darlehen an SPV Orange Finance)	5,4%	6,3%	16,0%	22,9%	22,3%	18,8%	17,5%
Forderungen aus Leasingverhältnissen und LuL (Mio. Euro)	74,8	148,8	126,9	123,6	163,1	223,3	288,8
Gesamtfinanzverschuldung (Mio. Euro)	76,1	165,5	139,6	148,3	173,3	232,3	294,4
Exposure Gesamtfinanzverschuldung ohne SPV Orange Finance (Mio. Euro)	76,1	72,3	43,9	33,3	46,8	74,8	104,4
Forderungen aus Leasingverhältnissen < 1 Jahr (Mio. Euro)	24,6	51,5	44,4	54,5	72,7	100,4	130,4
Forderungen aus Leasingverhältnissen 1 bis < 5 Jahre (Mio. Euro)	42,8	95,2	79,2	65,9	88,0	121,4	157,8
Forderungen aus Leasingverhältnissen > 5 Jahre (Mio. Euro)	5,7	0,2	0,2	0,3	0,4	0,5	0,7
Gesamtfinanzverschuldung < 1 Jahr (Mio. Euro)	62,4	43,7	31,8	24,7	28,8	38,7	49,0
Gesamtfinanzverschuldung 1 bis < 5 Jahre (Mio. Euro)	13,6	120,3	106,2	123,3	143,4	192,7	243,8
Gesamtfinanzverschuldung > 5 Jahre (Mio. Euro)	0,0	1,5	1,6	0,3	1,1	1,0	1,6
Nettofinanzverschuldung (Mio. Euro)	65,3	138,9	128,1	120,1	160,2	219,2	281,2
Net Gearing	9,9	13,4	8,3	6,4	7,3	8,6	9,2
Cashflow-Analyse							
Cash Earnings inkl. erhaltene/gezahlte Zinsen	13,8	-0,7	-11,2	2,8	1,0	3,1	5,6
Cash Earnings inkl. erhaltene/gezahlte Zinsen und abzgl. Capex	13,5	-0,7	-13,5	2,6	0,6	2,5	5,0
Cash Earnings inkl. Zinsen / Forderungen Leasing und LuL	21,4%	neg.	neg.	2,3%	0,7%	1,6%	2,2%
Cash Earnings inkl. Zinsen und Capex / Forderungen Leasing und LuL	20,8%	neg.	neg.	2,1%	0,4%	1,3%	1,9%
Cash Earnings inkl. Zinsen je Aktie (Euro)	0,82	-0,04	-0,63	0,15	0,06	0,16	0,30
Cash Earnings inkl. Zinsen und Capex je Aktie (Euro)	0,80	-0,04	-0,75	0,14	0,03	0,14	0,27
Cash Earnings inkl. Zinsen Yield	196,0%	neg.	neg.	4,2%	1,5%	4,3%	7,9%
Cash Earnings inkl. Zinsen und Capex Yield	190,9%	neg.	neg.	3,8%	0,8%	3,6%	7,1%
Bewertungsmultiplikatoren							
Buchwert je Aktie (Euro)	0,39	0,61	0,83	1,02	1,18	1,37	1,65
KGV	1,2	6,5	10,8	16,9	16,9	14,9	10,6
KBV	1,1	2,3	2,5	3,6	3,2	2,8	2,3
Kurs / Cash Earnings inkl. erhaltene/gezahlte Zinsen	0,5	neg.	neg.	23,9	68,8	23,0	12,6
Kurs / Cash Earnings inkl. erhaltene/gezahlte Zinsen und abzgl. Capex	0,5	neg.	neg.	26,0	123,9	27,8	14,1
Dividendenrendite	0,0%	2,6%	1,7%	1,6%	1,8%	2,1%	2,9%

Quelle: Independent Research; ALBIS Leasing AG

Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments

Rechtliche Hinweise

Erläuterung Anlageurteil Aktien - Einzelemittenten - (Gültig ab dem 18.12.2009)

Kaufen:	Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten einen absoluten Gewinn von mindestens 15% aufweisen.
Halten:	Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten eine Wertentwicklung zwischen 0% und 15% aufweisen.
Verkaufen:	Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten einen absoluten Verlust aufweisen.

Pflichtangaben nach § 85 WpHG und Art. 20 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 i. V. m. der Delegierten Verordnung (EU) 2016/958

Wesentliche Informationsquellen

Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung dieses Dokumentes sind Veröffentlichungen in in- und ausländischen Medien wie Informationsdienste (z.B. Reuters, VWD, Bloomberg, DPA-AFX u.a.), Wirtschaftspresse (z.B. Börsenzeitung, Handelsblatt, FAZ, Wallstreet Journal, Financial Times u.a.), Fachpresse, veröffentlichte Statistiken, Ratingagenturen sowie Veröffentlichungen der analysierten Emittenten.

Quartalsübersicht

Die vierteljährliche Übersicht aller in Finanzanalysen des letzten Quartals enthaltenen Anlageurteile aufgeteilt nach Anlagekategorien (Quartalsübersicht nach Art. 6 Absatz 3 der Delegierten Verordnung (EU) 2016/958) ist auf der Homepage der Independent Research GmbH unter <http://irffm.de/images/stories/pdf/votenzaehlung.pdf> veröffentlicht.

Zusammenfassung der Bewertungsgrundlagen:

Aktienanalysen:

Zur Unternehmensbewertung werden gängige und anerkannte Bewertungsmethoden (u.a. Discounted-Cash-Flow-Methode (DCF-Methode), Peer-Group-Analyse) verwandt. In der DCF-Methode wird der Ertragswert der Emittenten berechnet, der die Summe der abgezinsten Unternehmenserfolge, d.h. des Barwertes der zukünftigen Nettoausschüttungen des Emittenten, darstellt. Der Ertragswert wird somit durch die erwarteten künftigen Unternehmenserfolge und durch den angewandten Kapitalisierungszinssfuß 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. Eine ausführliche Beschreibung der Bewertungsmodelle ist auf der Homepage der Independent Research GmbH unter <http://irffm.de/images/stories/pdf/bewertungsmodelle.pdf> veröffentlicht.

Sensitivität der Bewertungsparameter:

Die zur 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 besteht ein deutliches Risiko, dass das Kursziel nicht innerhalb des erwarteten Zeitrahmens erreicht wird. Zu den Risiken gehören unvorhergesehene Änderungen im Hinblick auf den Wettbewerbsdruck oder bei der Nachfrage nach den Produkten eines Emittenten. Solche Nachfrageschwankungen können sich durch Veränderungen technologischer Art, der gesamtkonjunkturellen Aktivität oder in einigen Fällen durch Änderungen bei gesellschaftlichen Wertevorstellungen ergeben. Veränderungen beim Steuerrecht, beim Wechselkurs und, in bestimmten Branchen, auch bei Regulierungen können sich ebenfalls auf Bewertungen auswirken. Diese Erörterung von Bewertungsmethoden und Risikofaktoren erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit.

Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen:**Aktienanalysen:**

Die Independent Research GmbH führt eine Liste der Emittenten, für die unternehmensbezogene Finanzanalysen („Coverliste Aktienanalysen“) veröffentlicht werden. Kriterium für die Aufnahme oder Streichung eines Emittenten ist primär die Zugehörigkeit zu einem Index (DAX®, EuroStoxx 50SM und Stoxx Europe 50SM). Zusätzlich werden ausgewählte Emittenten aus dem Mid- und Small-Cap-Segment sowie des US-Marktes berücksichtigt. Hierbei liegt es allein im Ermessen der Independent Research GmbH, jederzeit die Aufnahme oder Streichung von Emittenten auf der Coverliste vorzunehmen. Für die auf der Coverliste Aktienanalysen aufgeführten Emittenten wird, wenn von der Independent Research GmbH als sinnvoll betrachtet, ein qualifizierter Kurzkomentar oder eine Studie verfasst. Dies erfolgt im Regelfall nach der Veröffentlichung von Unternehmenszahlen. Ferner werden täglich zu einzelnen auf der Coverliste Aktienanalysen aufgeführten Emittenten unternehmensspezifische Ereignisse wie z.B. Ad-hoc-Meldungen oder wichtige Nachrichten bewertet. Für welche Emittenten solche Veröffentlichungen vorgenommen werden, liegt allein im Ermessen der Independent Research GmbH. Darüber hinaus werden für auf der Coverliste Aktienanalysen aufgeführte Emittenten Fundamentalanalysen erstellt. Für welche Emittenten solche Veröffentlichungen vorgenommen werden, liegt allein im Ermessen der Independent Research GmbH.

Zur Einhaltung der Vorschriften des Wertpapierhandelsgesetzes kann es jederzeit vorkommen, dass für einzelne auf der Coverliste Aktienanalysen aufgeführte Emittenten die Veröffentlichung von Finanzanalysen ohne Vorankündigung gesperrt wird.

Übersicht der Umvotierungen:

Eine Übersicht der Umvotierungen der letzten 12 Monaten befindet sich auf der Homepage von Independent Research GmbH unter [www.irffm.de](http://irffm.de) (<http://irffm.de/images/stories/pdf/umvotierung.pdf>).

Gesamtübersicht über Anlageempfehlungen von Finanzinstrumenten und Emittenten

Eine täglich erstellte Gesamtübersicht mit den aufsichtsrechtlich vorgegebenen Details aller Anlageempfehlungen zu Finanzinstrumenten und / oder Emittenten, die die Independent Research GmbH in den zurückliegenden 12 Monaten verbreitet hat nach Art. 4 Absatz 1i) der Delegierten Verordnung (EU) 2016/958 ist auf der Homepage von Independent Research GmbH unter <http://irffm.de/images/stories/pdf/offenlegung.pdf> veröffentlicht.

Interne organisatorische und regulative Vorkehrungen zur Prävention oder Behandlung von Interessenkonflikten:

Mitarbeiter/-innen der Independent Research GmbH, die mit der Erstellung und/oder Darbietung von Finanzanalysen befasst sind, unterliegen den hausinternen Compliance-Regelungen, die sie als Mitarbeiter/-innen eines Vertraulichkeitsbereiches einstufen. Die hausinternen Compliance-Regelungen entsprechen den Vorschriften des § 80 WpHG.

Mögliche Interessenkonflikte - Stand: 13.07.2018 -

Mögliche Interessenkonflikte können mit folgenden, in diesem Research-Report genannten Emittenten existieren:

Emittent	Interessenskonflikte
ALBIS Leasing AG	5, 6

Die Independent Research GmbH und/oder mit ihr verbundene Unternehmen:

- 1) sind am Grundkapital des Emittenten mit mindestens 1 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 die Erbringung von sonstigen Wertpapierdienstleistungen gemäss Anhang I Abschnitte A und B der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates getroffen oder im gleichen Zeitraum ergab sich auf ihrer Grundlage die Verpflichtung zur Zahlung oder zum Erhalt einer Entschädigung.
- 5) haben diese Finanzanalyse ohne den Bewertungs-/Prognoseanteil vor der Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht und danach geändert.
- 6) haben mit den Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, eine Vereinbarung zu der Erstellung der Finanzanalyse getroffen.
- 7) verfügen über eine Netto Long Position von mehr als 0,5% bezogen auf das insgesamt ausgegebene Aktienkapital des Emittenten, die nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 sowie den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung der Kommission (EU) Nr. 918/2012 berechnet wird.
- 8) verfügen über eine Netto Short Position von mehr als 0,5% bezogen auf das insgesamt ausgegebene Aktienkapital des Emittenten, die nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 sowie den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung der Kommission (EU) Nr. 918/2012 berechnet wird.

Rechtliche Hinweise

Dieses Dokument dient ausschliesslich Informationszwecken. Dieses Dokument ist durch die Independent Research GmbH erstellt und zur Verteilung in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Dieses Dokument richtet sich nicht an Personen mit Wohn- und/oder Gesellschaftssitz und/oder Niederlassungen im Ausland, vor allem in den Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Grossbritannien oder Japan. Dieses Dokument darf im Ausland nur in Einklang mit den dort geltenden Rechtsvorschriften verteilt werden. Personen, die in den Besitz dieser Information und Materialien gelangen, haben sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften zu informieren und diese zu befolgen.

Dieses Dokument stellt weder ein öffentliches Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Erwerb von Wertpapieren oder Finanzinstrumenten dar. Mit der Erstellung dieser Informationen ist die Independent Research GmbH insbesondere nicht als Anlageberater oder aufgrund einer Vermögensbetreuungspflicht tätig. Eine Investitionsentscheidung bezüglich irgendwelcher Wertpapiere oder sonstiger Finanzinstrumente sollte auf der Grundlage eines individuellen Beratungsgesprächs und/oder eines Prospekts oder Informationsmemorandums erfolgen.

Das Dokument stellt eine unabhängige Bewertung der entsprechenden Emittentin bzw. Wertpapiere durch die Independent Research GmbH dar. Alle hierin enthaltenen Bewertungen, Stellungnahmen oder Erklärungen sind diejenigen des Verfassers des Dokuments und stimmen nicht notwendigerweise mit denen der Emittentin oder dritter Parteien überein.

Die Independent Research GmbH hat die Informationen, auf die sich das Dokument stützt, aus als zuverlässig erachteten Quellen übernommen, ohne jedoch alle diese Informationen selbst zu verifizieren. Dementsprechend gibt die Independent Research GmbH keine Gewährleistungen oder Zusicherungen hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der hierin enthaltenen Informationen oder Meinungen ab.

Die Independent Research GmbH übernimmt keine Haftung für unmittelbare oder mittelbare Schäden, die durch die Verteilung und/oder Verwendung dieses Dokuments verursacht und/oder mit der Verteilung und/oder Verwendung dieses Dokuments im Zusammenhang stehen.

Die Informationen bzw. Meinungen und Aussagen entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments. Sie können aufgrund künftiger Entwicklungen überholt sein, ohne dass das Dokument geändert wurde. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Die steuerliche Behandlung von Finanzinstrumenten hängt von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Investors ab und kann künftigen Änderungen unterworfen sein, die ggf. auch zurückwirken können.

Obgleich die Independent Research GmbH Hyperlinks zu Internet-Seiten von in dieser Studie erwähnten Unternehmen angeben kann, bedeutet die Einbeziehung eines Links nicht, dass die Independent Research GmbH sämtliche Daten auf der verlinkten Seite bzw. Daten, auf welche von dieser Seite aus zugegriffen werden kann, bestätigt, empfiehlt oder genehmigt. Die Independent Research GmbH übernimmt weder eine Haftung für solche Daten noch für irgendwelche Konsequenzen, die aus der Verwendung dieser Daten entstehen.

Copyright: Das Urheberrecht für alle Inhalte dieser Studie liegt bei Independent Research GmbH, Frankfurt am Main. Alle Rechte vorbehalten. Inhalte dieser Studie dürfen ohne vorherige schriftliche Zustimmung weder ganz noch auszugsweise kopiert, verändert, vervielfältigt oder veröffentlicht werden.

Stand: 13.07.2018

**Independent Research GmbH
Friedrich-Ebert-Anlage 36
60325 Frankfurt am Main**

Zuständige Aufsichtsbehörde:
Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn
und
Marie-Curie-Strasse 24-28, 60439 Frankfurt am Main