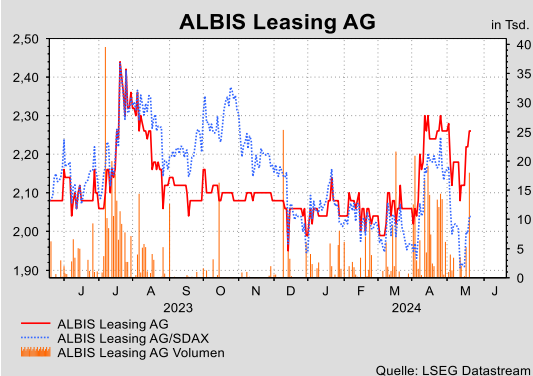


## ALBIS Leasing AG Kaufen (Kaufen)

<b>Kursziel</b>	<b>2,80 € (2,80 €)</b>
Kurspotenzial	23,9%
Kurs (21.05.2024)	2,26 €
ISIN	DE0006569403
Marktkapitalisierung	47,1 Mio. €
Anzahl Aktien	21,2 Mio.
Marktsegment	General Standard
Homepage	www.albis-leasing.de

### Kennzahlen und Prognosen

in Mio. €/ je Aktie in €	2023	2024e	2025e	2026e
Neugeschäft	90,7	97,0	105,0	115,0
Ergebnis aus Leasinggeschäft	21,3	21,1	21,8	22,6
EBT	4,4	3,9	4,2	4,7
Konzernjahresüberschuss	4,5	3,2	3,4	3,8
Ergebnis je Aktie	0,21	0,15	0,16	0,18
Dividende je Aktie	0,08	0,08	0,08	0,09
Buchwert je Aktie	1,58	1,58	1,67	1,77
Cost-Income Ratio	82,3%	83,8%	82,9%	81,9%
KGV	9,3	15,0	13,9	12,6
Dividendenrendite	4,0%	3,3%	3,6%	4,0%
Kurs/Buchwert	1,3	1,4	1,4	1,3
ROE n. St.	14,5%	9,7%	10,0%	10,5%



### Finanzkalender

- 04.07.2024 Hauptversammlung
- 12.09.2024 Halbjahresbericht 2024

### Aktionärsstruktur

27,6%	Rolf Hauschildt
25,0%	Christoph Zitzmann
6,5%	Joachim Schmitt
40,9%	Freefloat

### Analysten

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

Nico Löchner  
Tel.: +49 (0) 6131 – 48 60 653  
nloechner@solventis.de

## Ausblick entspricht den Erwartungen – Dividende von 0,08 € für 2023 geplant

Die ALBIS Leasing AG veröffentlichte am 14.05.2024 ihren Geschäftsbericht 2023 und bestätigte die vorläufigen Zahlen. Wie angekündigt stieg das EBT auf 4,4 Mio. € (Vj. 1,6 Mio. €). Aufgrund eines positiven Steuereffekts fiel der Konzernjahresüberschuss mit 4,5 Mio. € sogar noch etwas höher aus. Dies entspricht einem EPS von 0,21 € (Vj. 0,06 €). Für 2024 stellt der Vorstand ein EBT von 3,0 - 4,5 Mio. € (SR: 3,9 Mio. €) in Aussicht. Wesentliche Treiber sind wachsende operative Erträge aus Finance Leasing, eine stabile Risikolage sowie ein weiterhin hohes Verwertungsergebnis. Die Kosten sollen sich stabil bis leicht steigend entwickeln. Wie erwartet schlagen Vorstand und Aufsichtsrat der HV eine Dividende von 0,08 € je Aktie (Vj. 0,00 €) vor. Wir bestätigen unser Kursziel von 2,80 € für die ALBIS-Aktie und unsere Kaufempfehlung.

Das Neugeschäft im Segment **Handel/Hersteller** blieb 2023 mit 44,8 Mio. € (Vj. 44,4 Mio. €) nahezu unverändert. Die ursprünglichen Planzahlen von 48 - 52 Mio. € wurden v. a. aufgrund der konjunkturellen Entwicklung nicht erreicht. Für 2024 stellt der Vorstand ein Neugeschäft von 47 - 51 Mio. € in Aussicht. Die Neugeschäftsmarge konnte 2023 um 2,3 PP verbessert werden. Inklusive des Segments E-Bike-Vermittler lag das operative Ergebnis bei 6,2 Mio. € (Vj. 2,6 Mio. €).

Aufgrund des starken Wettbewerbs ging das Neugeschäft im Segment **E-Bike-Vermittler** auf 29,8 Mio. € (Vj. 38,6 Mio. €) zurück. Damit wurde die Prognosespanne von 28 - 32 Mio. € erreicht. Die verbesserte Neugeschäftsmarge wurde durch die Fokussierung auf profitableres Geschäft 2023 realisiert. Für das laufende Geschäftsjahr plant der Vorstand mit einem Neugeschäft von 27 - 30 Mio. €.

Mit den **EDEKA-Händlern** wurde 2023 ein Neugeschäftsvolumen von 16,2 Mio. € (Vj. 17,0 Mio. €) abgeschlossen. Dies lag leicht über Plan (14 - 16 Mio. €). 2024 soll das Neugeschäft in einer Bandbreite von 14 - 17 Mio. € liegen. Wie in den anderen Segmenten konnte auch hier eine höhere Marge im Neugeschäft (+1,2 PP) erzielt werden. Das operative Ergebnis lag mit 0,1 Mio. € (Vj. 0,7 Mio. €) unter Vorjahr.

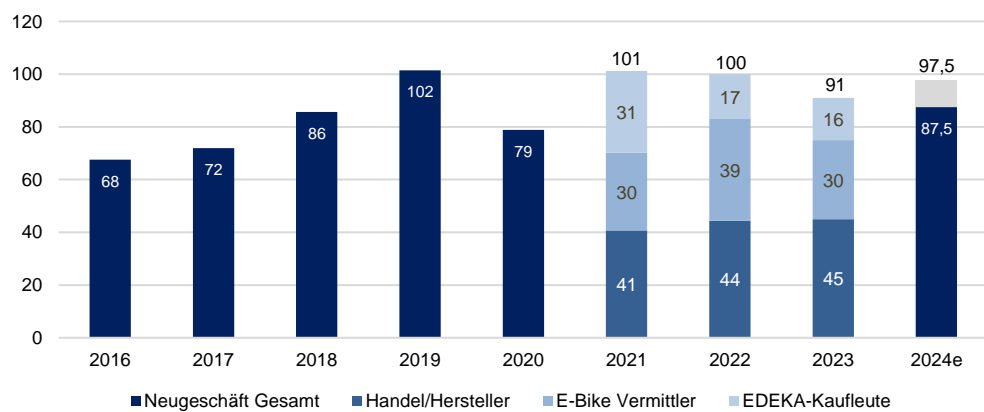
2023 profitierte ALBIS von zwei positiven **Sondereffekten**: 0,3 Mio. € aus einer Umfinanzierung und 0,6 Mio. € aus der Rückführung einer alten Refinanzierung. Diesen Effekten stand eine konservativere Risikovorsorge gegenüber, die das Ergebnis belastete. Anzeichen für einen signifikanten Anstieg der Ausfälle sind laut Vorstand derzeit aber nicht erkennbar.

Die Cost-Income-Ratio konnte 2023 auf 82,3% (Vj. 93,1%) verbessert werden. Im Jahr 2024 soll sie zwischen 82% und 88% liegen.

### Verzicht auf margenschwaches Neugeschäft drückt aufs Volumen

Das Neugeschäft reduzierte sich 2023 auf 90,7 Mio. € (Vj. 100,0 Mio. €) und lag damit über der unterjährig gesenkten Prognose von 80 - 90 Mio. €. Der durchschnittliche Anschaffungswert stieg nach dem Rückgang im Vorjahr 2023 auf 5.413 € (Vj. 5.055 €). Neben der Inflation spielt hier auch der Rückgang von E-Bike Leasingverträgen eine wesentliche Rolle. Insgesamt wurden 2023 16.763 (Vj. 19.782) Verträge abgeschlossen. Bemerkenswert ist die Entwicklung der Neugeschäftsmarge, die seit 2021 sukzessive von 12% auf 15% (2023) gesteigert werden konnte. Für 2024 prognostiziert der Vorstand ein Neugeschäft von 87,5 - 97,5 Mio. €.

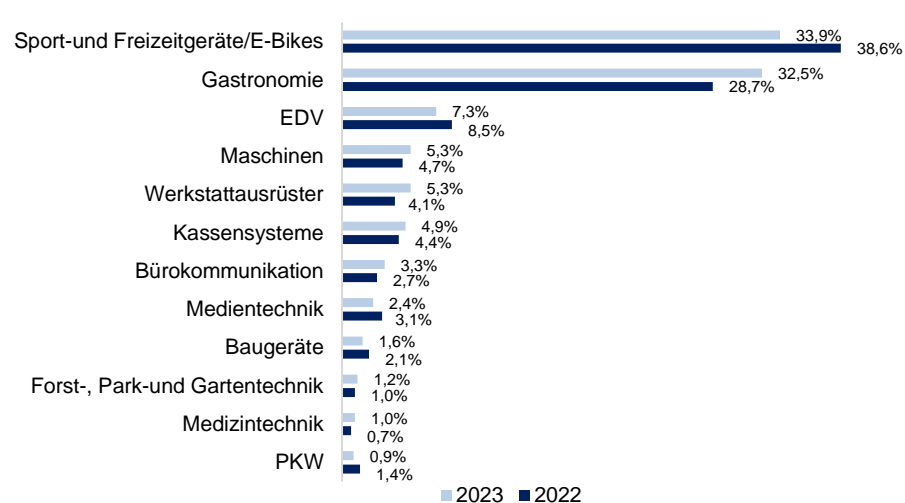
### ALBIS Leasing: Neugeschäft (in Mio. €)



Quelle: Solventis Research, ALBIS Leasing AG

Hinsichtlich der Produktgruppen hat sich die Reihenfolge nicht wesentlich geändert. Der größte Anteil wird mit Sport- und Freizeitartikeln (u. a. E-Bike) erzielt. Knapp dahinter folgt die Gastronomie mit 32,5%, wobei etwas mehr als die Hälfte auf das Geschäft mit den EDEKA-Märkten entfällt.

### ALBIS Leasing: Anteil der Bereiche am Neugeschäft



Quelle: Solventis Research, ALBIS Leasing AG

## Refinanzierung

Die ALBIS HiTec Leasing Gruppe verfügt zum 31.12.2023 über Darlehenslinien von 221,0 Mio. € (Vj. 220,0 Mio. €), davon sind 162,1 Mio. € (Vj. 167,3 Mio. €) in Anspruch genommen. Zusätzlich gab es Kontokorrentlinien von 24,7 Mio. € (Vj. 19,7 Mio. €), von denen 0,5 Mio. € gezogen wurden. Diese Linien bestehen bei der ING, der Sparkasse Bremen, der LBBW, der Nord/LB, der Oldenburgische Landesbank AG und der EDEKABANK AG. Darüber hinaus waren zum 31.12.2023 23,8 Mio. € (Vj. 35,2 Mio. €) forfaiert.

Mit der ING wurde 2023 eine neue langfristige Refinanzierungslösung über 50 Mio. € vereinbart. Sie erfolgt über das neu gegründete Compartment „Fleute“ der Hanse Finance S. A. in Luxemburg und ersetzt den Covered Loan über 42 Mio. €.

Im Dezember 2023 wurde die Refinanzierung der NIBC über das Compartment „HiT Leases“ beendet. Aus der Ablösung ergab sich ein periodenfremder Sonderertrag aus der Ausbuchung von Verbindlichkeiten von 0,6 Mio. €, da die zugrunde liegenden Forderungsausfälle bereits in Vorjahren durch Liquiditätseinbehalte innerhalb des Compartments „HiT Leases“ ausgeglichen wurden.

## Ergebnis vor Steuern deutlich über Vorjahr

Das gestiegene Zinsumfeld 2023 spiegelt sich in den **Zinserträgen aus Finance Leasing** wider, die sich auf 22,0 Mio. € (Vj. 14,3 Mio. €) beliefen. Dementsprechend stiegen auch die **Zinsaufwendungen aus Finance Leasing** deutlich auf 10,9 Mio. € (Vj. 4,3 Mio. €). Daraus ergibt sich ein **Zinsergebnis aus Finance Leasing vor Risikovorsorge** von 11,2 Mio. € (Vj. 9,9 Mio. €). Die **Risikovorsorge** lag mit 2,6 Mio. € (Vj. 1,6 Mio. €) um 1,0 Mio. € über dem Vorjahreswert, davon entfielen 1,6 Mio. € (Vj. 1,1 Mio. €) auf Post-Model-Anpassungen. **Nach Risikovorsorge** blieb das **Zinsergebnis** mit 8,5 Mio. € (Vj. 8,4 Mio. €) nahezu unverändert.

Das **Leasing-/Vermietungsergebnis aus Finance Leasing** verbesserte sich auf 9,7 Mio. € (Vj. 7,2 Mio. €). Hier profitierte ALBIS u. a. von der vor- und nachvertraglichen Nutzung der Leasingobjekte, die im Vergleich zum Vorjahr einen um 1,3 Mio. € höheren Beitrag generierte. Der Rückgang des **Ergebnisses aus Service, Versicherung und Schadenersatz** (3,1 Mio. €, Vj. 3,4 Mio. €) setzte sich fort. Ursächlich hierfür waren um 0,3 Mio. € geringere Erträge aus Schadenersatzleistungen aufgrund der stabilen Risikolage. Insgesamt erhöhte sich das **Ergebnis aus dem Leasinggeschäft** auf 21,3 Mio. € (Vj. 19,0 Mio. €). Wesentliche Treiber waren v. a. die gestiegenen Nachgeschäftserlöse.

Der **Personalaufwand** verringerte sich aufgrund rückläufiger Mitarbeiterzahlen und entfallender Einmalaufwendungen (0,6 Mio. €) auf 8,9 Mio. € (Vj. 9,8 Mio. €). Die Gehaltserhöhungen betragen durchschnittlich 2% und traten im H2'23 in Kraft.

Daraus resultierte ein deutlich verbessertes **operative Ergebnis** von 4,6 Mio. € (Vj. 1,6 Mio. €). Das **Finanzergebnis** lag bei -0,2 Mio. € (Vj. -0,1 Mio. €).

Das **Ergebnis vor Steuern** legte auf 4,4 Mio. € (Vj. 1,5 Mio. €) zu. Der **Konzernjahresüberschuss** fiel mit 4,5 Mio. € (Vj. 1,2 Mio. €) höher als das EBT aus, was auf ein positives Steuerergebnis von 0,1 Mio. € (Vj. -0,3 Mio. €) zurückzuführen ist.

## Eigenkapital steigt – Konservativere Risikovorsorge

2023 hat sich die Bilanzsumme um 20,8 Mio. € auf 233,3 Mio. € verringert. Aufgrund des geringeren Neugeschäfts der letzten Jahre sanken die **Forderungen aus Leasingverhältnissen** um 10,5 Mio. € auf 190,7 Mio. €. Die Risikovorsorge erhöhte sich 2023 um 1,4 Mio. €. Der Anstieg erfolgte in den Stufen 2 und 3, wobei eine geänderte Definition der beiden Stufen ursächlich ist: Bisher war das Zuordnungskriterium für Stufe 2 die Stundung, was auf eine Überfälligkeit von 30 - 89 Tagen geändert wurde. In Stufe 3 werden neben den Verträgen mit einem Zahlungsstopp nun auch Verträge mit 90 Tage-Verzug eingeordnet. Damit wurden erstmals auch performende Leasingforderungen in Stufe 3 wertberichtigt.

### ALBIS Leasing: Forderungen aus Leasingverhältnissen 2023 (in Mio. €)

	Stufe 1		Stufe 2		Stufe 3		Summe	
	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023
Bruttoforderungen	200,4	190,7	3,3	2,2	2,7	4,4	206,4	197,3
Wertberichtigungen	-3,2	-2,9	-0,3	-1,1	-1,8	-2,7	-5,2	-6,6
<b>Buchwert</b>	<b>197,2</b>	<b>187,8</b>	<b>3,0</b>	<b>1,2</b>	<b>0,9</b>	<b>1,7</b>	<b>201,2</b>	<b>190,7</b>

Quelle: Solventis Research, ALBIS Leasing AG

Darüber hinaus kam es zu einem erwarteten Rückgang der **liquiden Mittel** auf 11,4 Mio. € (Vj. 17,8 Mio. €). Im Vorjahr waren die liquiden Mittel aufgrund der Umfinanzierung des Compartments „HiT Leases“ temporär erhöht.

Auf der Passiv-Seite legte das Eigenkapital aufgrund des positiven Konzernjahresüberschusses auf 32,0 Mio. € (Vj. 29,0 Mio. €) zu. Dies entspricht einer Eigenkapitalquote von 13,7% (Vj. 11,4%). Infolge des geringeren Neugeschäftsvolumens (9,3 Mio. €) und der Ablösung der Finanzierung über die NIBC (9,4 Mio. €) sanken die **Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten** um 22,1 Mio. € auf 179,6 Mio. €.

## Ausblick

Für 2024 erwartet ALBIS ein **Neugeschäft** in der Spanne von 87,5 - 97,5 Mio. €. Dies entspricht am unteren Ende einem Rückgang von 3,5% und am oberen Ende einem Anstieg von 7,5%. Heruntergebrochen auf die Segmente sieht es wie folgt aus:

- Handel/Hersteller 47 - 51 Mio. € (2023: 44,8 Mio. €)
- E-Bike-Vermittler 27 - 30 Mio. € (2023: 29,8 Mio. €)
- EDEKA-Kaufleute 14 - 17 Mio. € (2023: 16,2 Mio. €)

Das **Ergebnis vor Steuern** soll 2024 in der Spanne von 3,0 - 4,5 Mio. € (2023: 4,4 Mio. €) liegen.

Die **Cost-Income-Ratio** wird zwischen 82% und 88% (2023: 82,3%) erwartet.

Bei der **Eigenkapitalquote** (2023: 13,7%) wird mit einer leichten Verbesserung gerechnet.

## Bewertung

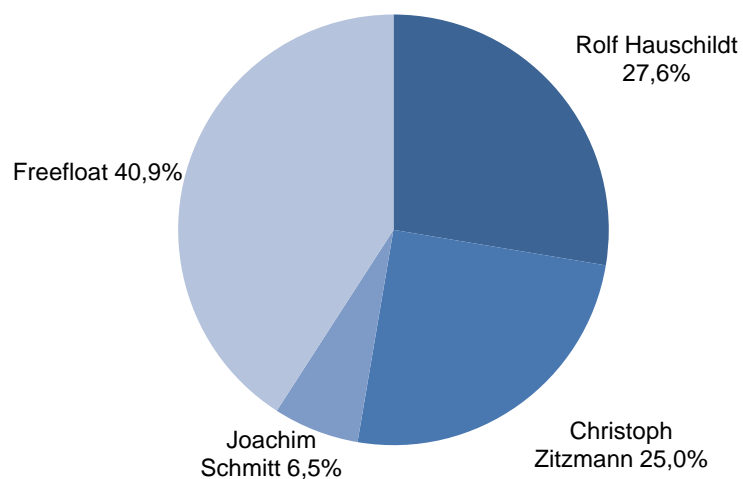
Nach Veröffentlichung des Geschäftsberichtes 2023 haben wir unsere Schätzungen überarbeitet. Für 2024 erwarten wir weiterhin ein Neugeschäft von 97 Mio. € und ein EBT von 3,9 Mio. €. In unserem ERM-Modell erhalten wir unverändert einen fairen Wert von 2,79 € (alt: 2,79 €). Wir bestätigen unsere Kaufempfehlung und unser Kursziel von 2,80 € je ALBIS-Aktie.

## Aktionärsstruktur

In der letzten Zeit gab es keine Änderung in der Aktionärsstruktur. Weiterhin größter Aktionär ist Rolf Hauschildt mit einem Anteil von 27,6%.

---

### ALBIS Leasing: Aktionärsstruktur



Quelle: Solventis Research, ALBIS AG

---

## Anhang: GuV und ERM-Modell

### ALBIS Leasing: Übersicht GuV (Tsd. €)

	2023	yoy	2024e	yoy	2025e	yoy	2026e	yoy
<b>Neugeschäft</b>	<b>90.700</b>	<b>-9,3%</b>	<b>97.000</b>	<b>6,9%</b>	<b>105.000</b>	<b>8,2%</b>	<b>115.000</b>	<b>9,5%</b>
Zinsertrag Finance Leasing	22.035	54,3%	22.305	1,2%	23.201	4,0%	24.486	5,5%
Zinsaufwand Finance Leasing	10.878	150,9%	11.253	3,4%	11.600	3,1%	12.135	4,6%
Risikoversorge	2.633	68,5%	1.940	-26,3%	2.017	4,0%	2.167	7,4%
<b>Zinsergebnis aus Finance Leasing</b>	<b>8.524</b>	<b>1,8%</b>	<b>9.113</b>	<b>6,9%</b>	<b>9.583</b>	<b>5,2%</b>	<b>10.185</b>	<b>6,3%</b>
Leasing- /Vermietergebnis aus Finance Leasing	9.656	34,7%	8.928	-7,5%	9.005	0,9%	9.209	2,3%
Ergebnis aus Service, Versicherung und Schadenersatz	3.135	-8,1%	3.103	-1,0%	3.228	4,0%	3.250	0,7%
<b>Ergebnis aus Leasinggeschäft</b>	<b>21.316</b>	<b>12,4%</b>	<b>21.145</b>	<b>-0,8%</b>	<b>21.815</b>	<b>3,2%</b>	<b>22.645</b>	<b>3,8%</b>
sonstige Betriebliche Erträge	1.165	-25,6%	1.226	5,2%	1.306	6,5%	1.391	6,5%
Personalaufwand	8.863	-9,9%	9.099	2,7%	9.281	2,0%	9.526	2,6%
Abschreibungen	1.768	-3,5%	1.785	1,0%	1.803	1,0%	1.821	1,0%
sonstige betriebliche Aufwendungen	7.269	0,0%	7.551	3,9%	7.739	2,5%	7.933	2,5%
<b>operatives Ergebnis</b>	<b>4.582</b>	<b>188,7%</b>	<b>3.935</b>	<b>-14,1%</b>	<b>4.298</b>	<b>9,2%</b>	<b>4.755</b>	<b>10,7%</b>
Finanzanlageergebnis	-172	-129,3%	-50	70,9%	-100	-100,0%	-101	-1,0%
<b>EBT</b>	<b>4.410</b>	<b>191,7%</b>	<b>3.885</b>	<b>-11,9%</b>	<b>4.198</b>	<b>8,0%</b>	<b>4.654</b>	<b>10,9%</b>
Steuern	-111	-138,7%	699	730,1%	756	8,0%	838	10,9%
<b>Konzernjahresüberschuss</b>	<b>4.521</b>	<b>269,0%</b>	<b>3.186</b>	<b>-29,5%</b>	<b>3.442</b>	<b>8,0%</b>	<b>3.817</b>	<b>10,9%</b>
<b>Anzahl Aktien in Tsd.</b>	<b>21.195.430</b>	<b>0,0%</b>	<b>21.195.430</b>	<b>0,0%</b>	<b>21.195.430</b>	<b>0,0%</b>	<b>21.195.430</b>	<b>0,0%</b>
<b>Ergebnis je Aktie</b>	<b>0,21</b>	<b>269,0%</b>	<b>0,15</b>	<b>-29,5%</b>	<b>0,16</b>	<b>8,0%</b>	<b>0,18</b>	<b>10,9%</b>

Quelle: Solventis Research, ALBIS Leasing AG

**ALBIS Leasing: ERM-Modell (in Tsd. €)**

	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	Terminal Year
Buchwert EK (zu Beginn des Jahres)	32.008	33.498	35.347	37.443	39.479	42.809	46.359	47.170
Return on Equity	9,7%	10,0%	10,5%	10,3%	12,9%	13,9%	13,3%	14,5%
Konzernjahresüberschuss	3.186	3.442	3.817	3.944	5.302	6.201	6.202	6.825
Eigenkapitalkosten	8,8%	8,8%	8,8%	8,8%	8,8%	8,8%	8,8%	8,8%
Eigenkapitalkosten absolut	2.801	2.931	3.093	3.276	3.454	3.746	4.056	4.127
überschüssiger Ertrag (Excess Return)	385	511	724	668	1.848	2.455	2.145	2.698
TV Excess Return								38.537
Kumulierte Eigenkapitalkosten	108,8%	118,3%	128,6%	139,9%	152,1%	165,4%	179,9%	179,9%
Barwert Excess Return	354	432	563	478	1.215	1.484	1.193	21.423
Thesaurierungsrate	50,0%	50,0%	50,0%	50,0%	50,0%	50,0%	50,0%	50,0%
Thesaurierung	1.593	1.721	1.908	1.972	2.651	3.100	3.101	
Ausschüttung	1.593	1.721	1.908	1.972	2.651	3.100	3.101	
<b>EPS</b>	<b>0,15 €</b>	<b>0,16 €</b>	<b>0,18 €</b>	<b>0,19 €</b>	<b>0,25 €</b>	<b>0,29 €</b>	<b>0,29 €</b>	<b>0,32 €</b>
<b>DPS</b>	<b>0,08 €</b>	<b>0,08 €</b>	<b>0,09 €</b>	<b>0,09 €</b>	<b>0,13 €</b>	<b>0,15 €</b>	<b>0,15 €</b>	<b>0,16 €</b>
<b>eingesetztes Kapital</b>	<b>32.008</b>							
<b>Summe Barwerte Excess Return</b>	<b>27.141</b>							
<b>Wert des EK</b>	<b>59.149</b>							
<b>Anzahl Aktien</b>	<b>21.195</b>							
<b>Wert pro Aktie</b>	<b><u>2,79 €</u></b>							

Quelle: Solventis Research

## Haftungserklärung (Disclaimer) und Pflichtangaben nach Art. 20 Verordnung EU Nr. 596/2014 und Delegierte Verordnung EU 2016/958 einschließlich über mögliche Interessenkonflikte (Disclosures)

Die nachfolgenden Erläuterungen informieren den Leser über die gesetzlichen Vorgaben, die bei der Erstellung von Finanzanalysen zu beachten sind.

### 1. Haftungserklärung

Bei Erstellung dieser Analyse haben wir uns die tatsächlichen Angaben aus uns zur Verfügung stehenden, allgemein als zuverlässig angesehenen Quellen verschafft. Wir können keinen Anspruch auf Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Informationen erheben. Die auf diesen tatsächlichen Angaben beruhenden Einschätzungen unsererseits stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung der Analyse dar. Nachträgliche Änderungen können nicht berücksichtigt werden. Eine Haftung für die Vollständigkeit oder Richtigkeit dieser Analyse können wir nicht übernehmen. Die Studie stellt kein Angebot und keine Aufforderung dar, Aktien des Emittenten zu erwerben. Diese Analyse ersetzt keinesfalls die anleger- und objektgerechte Beratung. Wir können nicht überprüfen, ob sich die Empfehlungen mit Ihren persönlichen Anlagestrategien und Zielen decken. Für eine anleger- und objektgerechte Beratung empfehlen wir Ihnen, einen Anlageberater aufzusuchen. Eine Analyse-Publikation kann und soll ein für eine Investition erforderliches Wertpapierprospekt und/oder eine fachkundige Anlageberatung keinesfalls ersetzen. Sie kann daher nicht alleinige Grundlage für die Entscheidung über eine Investition sein.

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

### 2. Pflichtangaben

- a) Abschluss der Erstellung: **22.05.2024, 11:00 Uhr**, erstmalige Veröffentlichung: **22.05.2024, 14:00 Uhr**
- b) Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen: halbjährlich.
- c) Aufsichtsbehörde: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt/M.
- d) Vorangegangene Analysen: Es sind keine Analysen in dem Zeitraum von 12 Monaten vor Veröffentlichung dieser Analyse veröffentlicht worden, die eine von dieser Analyse abweichende Empfehlung für eine bestimmte Anlageentscheidung enthalten.
- e) Die Analyse ist vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten ohne Empfehlung zugänglich gemacht worden und ist danach ohne Empfehlungsänderung inhaltlich nicht wesentlich geändert worden.
- f) Alle in der Analyse angegebenen Kurse und Kursverläufe beruhen auf den Schlusskursen zu dem hierfür angegebenen Datum und Zeit, soweit zu den Kursen und Kursverläufen keine anderweitigen Angaben gemacht werden.
- g) Die Analyse wird allen daran interessierten Personen zeitgleich bereitgestellt.

### 3. Disclosures

#### Übersicht über unsere Empfehlungen für die Aktie des Emittenten in den vergangenen 12 Monaten:

Veröffentlichungsdatum	Ersteller	Einschätzung	Kursziel	Marktpreis zum Veröffentlichungsdatum	Dauer der Gültigkeit
01.06.2023	Schlote, Löchner	Kaufen	3,00 €	2,08 €	12 Monate
28.07.2023	Schlote, Löchner	Kaufen	3,00 €	2,32 €	12 Monate
25.09.2023	Schlote, Löchner	Kaufen	3,00 €	2,08 €	12 Monate
14.11.2023	Schlote, Löchner	Kaufen	2,70 €	2,10 €	12 Monate
29.01.2024	Schlote, Löchner	Kaufen	2,70 €	2,08 €	12 Monate
12.03.2024	Schlote, Löchner	Kaufen	2,70 €	2,10 €	12 Monate
19.04.2024	Schlote, Löchner	Kaufen	2,80 €	2,24 €	12 Monate

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

Empfehlungsübersicht Research-Reports (01.04.23 - 31.03.24)			Auftragsresearch	
		in %		in %
Kaufen	61	92,4%	51	77,3%
Halten	3	4,5%	3	4,5%
Verkaufen	0	0,0%	0	0,0%
Ausgesetzt	2	3,0%	2	3,0%
Insgesamt	66	100,0%	56	84,8%

Weder die Solventis AG, noch ein mit ihr verbundenes Unternehmen, noch eine bei der Erstellung mitwirkende Person (noch deren mit ihr eng verbundenen Personen), noch eine zu der Analyse vor Weitergabe Zugang habende oder haben könnende (sofern bei/von genanntem Unternehmen beschäftigte/beauftragte) Person

- waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten des Emittenten federführend oder mitführend.
- waren Marketmaker oder Liquiditätsspender in den Finanzinstrumenten des Emittenten.
- haben mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen gemäß Anhang I Abschnitt A und B der Richtlinie 2014/65/EU getroffen, die innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate gültig war oder in diesem Zeitraum eine Leistung oder ein Leistungsversprechen aus einer solchen Vereinbarung gegeben war.



Die Solventis AG oder eine zu der Analyse vor Weitergabe Zugang habende oder haben könnende Person

1. ist in Besitz einer Nettoverkaufs- oder Nettokaufposition von über 0,5% des Finanzinstruments.
2. ist am gezeichneten Kapital des Emittenten mit mindestens 5 Prozent beteiligt.
3. hat mit dem Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Analyse sind, eine Vereinbarung zu der Erstellung der Analyse getroffen.

Sonstige Beziehungen und Umstände, bei denen damit gerechnet werden kann, dass sie die Objektivität der Analyse beeinträchtigen, sind für die Solventis AG betreffend ihr und den oben genannten Personen nicht kenntlich.

#### 4. Erstellung und Verbreitung

a) Verantwortung für die Erstellung und Verbreitung

Solventis AG, Am Rosengarten 4, 55131 Mainz

Sitz: Mainz; HRB 44909, Amtsgericht Mainz; Vorstand: Klaus Schlote, Dennis Watz.

b) Ersteller

**Klaus Schlote, CEFA-Analyst; Nico Löhnner, Senior-Analyst**

#### 5. Erläuterung der Einschätzung der Solventis AG / der zugrunde gelegten Annahmen

- Kaufen: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 12 Monaten einen absoluten Gewinn von mindestens 10% aufweisen.
- Halten: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 12 Monaten einen absoluten Kursgewinn und/oder einen absoluten Kursverlust von 10% nicht überschreiten.
- Verkaufen: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 12 Monaten einen absoluten Kursverlust von mindestens 10% aufweisen.

Unabhängig von der vorgenommenen Einschätzung bestehen nach der Empfindlichkeitsanalyse deutliche Risiken aufgrund einer Änderung der zugrunde gelegten Annahmen. Zu den Risiken gehören unvorhergesehene Änderungen im Hinblick auf den Wettbewerbsdruck, bei der Nachfrage nach den Produkten eines Emittenten und bei der Angebotssituation für produktionsnotwendige Materialien, sowie der Nichteintritt der unterstellten Entwicklung. Solche Schwankungen können sich durch Veränderungen technologischer Art, Veränderungen der Konjunktur, Rechts- und Währungskursänderungen ergeben. Diese Erörterung von Risikofaktoren erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit.

#### 6. Wesentliche Informationsquellen

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

#### 7. Zusammenfassung der Bewertungsgrundlagen und Methoden

Einzelemittenten: Zur Unternehmensbewertung werden gängige und anerkannte Bewertungsmethoden (u. a. DCF-Methode, Excess-Return-Modell, Dividendendiskontierungsmodell und Peer-Group-Analyse) verwandt. In der DCF-Methode wird der Wert des Emittenten berechnet, der die Summe der abgezinsten Zahlungsströme, d.h. des Barwertes der zukünftigen Zahlungsströme des Emittenten, darstellt. Der Wert wird somit durch die erwarteten künftigen Zahlungsströme und durch den angewandten Diskontierungssatz bestimmt. Für das Excess-Return-Modell und das Dividendendiskontierungsmodell werden Standardmodelle verwendet. In der Peergroup-Analyse werden an der Börse notierte Emittenten durch den Vergleich von Verhältniskennzahlen (z.B. Kurs-/Gewinn-Verhältnis Kurs-/ Buchwert-Verhältnis, Enterprise Value/Umsatz, Enterprise Value/EBITDA, Enterprise Value/EBIT) bewertet. Die Vergleichbarkeit der Verhältniskennzahlen wird in erster Linie durch die Geschäftstätigkeit und die wirtschaftlichen Aussichten bestimmt. Informationen zu den Modellen finden sich z.B. hier: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>.

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

#### 8. Interne organisatorische und regulative Vorkehrungen zur Prävention oder Behandlung von Interessenkonflikten

Mitarbeiter der Solventis AG, die mit der Erstellung und/oder Darbietung von Finanzanalysen befasst sind und Personen, die zur Analyse vor Weitergabe Zugang haben oder haben können, unterliegen den internen Compliance-Regelungen. Die internen Compliance-Regelungen entsprechenden Vorschriften von § 85 WphG iVm. Art. 37 Delegierte Verordnung EU 2017/565. Dies beinhaltet insbesondere Geschäftsverbote, Informationsschranken, Regeln für Zuwendungen Dritter und zur Vergütung der Mitarbeiter. Die Vergütung der an der Erstellung der Analyse beteiligten Mitarbeiter ist nicht an Geschäfte oder Dienstleistungen nach Anhang I Abschnitt A und B Richtlinie 2014/65/EU oder Handelsgebühren der Solventis AG oder verbundener Unternehmen gebunden.

#### 9. Adressaten

Analysen der Solventis AG richten sich an Geeignete Gegenparteien sowie professionelle Kunden. Sie sind daher nicht geeignet, an Privatkunden weitergegeben zu werden, es sei denn, (i) eine Finanzanalyse wurde von der Solventis AG ausdrücklich als auch für Privatkunden geeignet bezeichnet oder (ii) ihre ordnungsgemäße Weitergabe erfolgt durch ein in einem Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) oder der Schweiz zugelassenes Wertpapierdienstleistungsunternehmen an Privatkunden, die nachweisbar über die erforderlichen Kenntnisse und Erfahrungen verfügen, um die relevanten Risiken der jeweiligen Anlageempfehlungen verstehen und bewerten zu können. Analysen werden für die Weitergabe an die vorgenannten Adressaten in den Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraum und der Schweiz freigegeben.

**Mit Annahme der Analyse akzeptiert der Empfänger die Verbindlichkeit der vorstehenden Beschränkungen.**