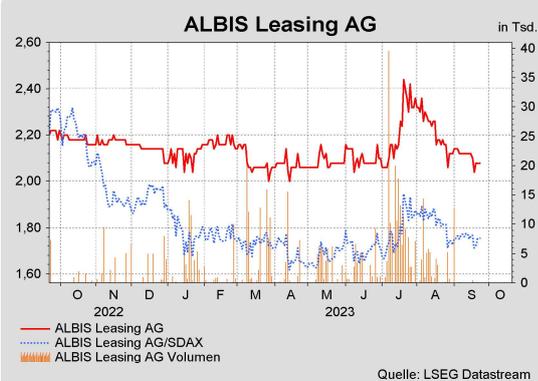


## ALBIS Leasing AG Kaufen (Kaufen)

Kursziel	3,00 € (3,00 €)
Kurspotenzial	44,2%
Kurs (22.09.2023)	2,08 €
ISIN	DE0006569403
Marktkapitalisierung	44,1 Mio. €
Anzahl Aktien	21,2 Mio.
Marktsegment	General Standard
Homepage	www.albis-leasing.de

### Kennzahlen und Prognosen

in Mio. €/ je Aktie in €	2022	2023e	2024e	2025e
Neugeschäft	100,0	88,0	99,0	111,4
Ergebnis aus Leasinggeschäft	19,0	20,8	20,0	21,3
EBT	1,5	3,8	2,7	3,6
Konzernjahresüberschuss	1,2	3,1	2,2	2,9
Ergebnis je Aktie	0,06	0,15	0,10	0,14
Dividende je Aktie	0,00	0,07	0,05	0,07
Buchwert je Aktie	1,37	1,51	1,54	1,63
Cost-Income Ratio	92,8%	83,0%	87,5%	84,8%
KGV	36,0	14,2	20,3	14,8
Dividendenrendite	0,0%	3,5%	2,5%	3,4%
Kurs/Buchwert	1,5	1,4	1,3	1,3
ROE n. St.	4,5%	10,2%	6,7%	8,8%



### Finanzkalender

- 

### 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

## EBT nach 6 Monaten bei 2,9 Mio. € – Erhöhter Ausblick bestätigt

ALBIS konnte das EBT im ersten Halbjahr auf 2,9 Mio. € (Vj. 0,1 Mio. €) steigern. Neben verbesserten Margen, günstigen Refinanzierungskonditionen und höheren Nachgeschäftserlösen waren hierfür auch geringere Transformationskosten verantwortlich. Damit liegt ALBIS bereits nach 6 Monaten innerhalb der angehobenen Jahresprognose für das EBT von 2,8 - 4,0 Mio. €. Für das H2'23 erwartet ALBIS neben den Aufwendungen für die Zukunftsoffensive keine wesentlichen Sondereffekte. Wie bereits kommuniziert, ging das Neugeschäft im H1'23 um 10,2 Mio. € auf 43,2 Mio. € zurück. Ursächlich waren die Bereiche E-Bike und EDEKA. Außerdem generierte das Handelsegment kein Wachstum: Im Juni passte ALBIS die Prognose für das Neugeschäft auf 80-90 Mio. € (vorher: 90-100 Mio. €) an. Der Vorstand begründet den Rückgang u.a. mit der Fokussierung auf margenstärkeres Geschäft. Dennoch ist man mit der Entwicklung nicht zufrieden. Die Strategie „Profit vor Wachstum“ spiegelt sich in der Neugeschäftsmarge wider, die sich um 270 bps verbesserte. Wir bestätigen unsere Kaufempfehlung mit Kursziel 3,00 €.

Durch die Fokussierung auf Profitabilität sank die Anzahl der Kunden auf 29.409 (Vj. 30.005), die Anzahl der Neuverträge auf 8.571 (Vj. 11.246) und die Anzahl der Vertriebspartner auf 1.101 (Vj. 1.220). Das durchschnittliche Leasingvertragsvolumen legte auf 5.044 € (Vj. 4.716 €) zu.

Im Kernsegment **Handel/Hersteller** erzielte ALBIS im H1'23 ein Neugeschäft von 21 Mio. € (Vj. 21 Mio. €) und lag damit unter Plan (24-26 Mio. €). Erfreulich entwickelte sich die Neugeschäftsmarge, die sich von 13,9% auf 15,1% verbesserte. Das Segmentergebnis (inkl. E-Bike) verdreifachte sich auf 3,6 Mio. € (Vj. 1,2 Mio. €). Das Neugeschäft im Segment **E-Bike** war dagegen erwartungsgemäß rückläufig und ging um 30% auf 16 Mio. € (Plan 14 - 16 Mio. €) zurück. ALBIS veröffentlicht für dieses Segment keine Marge.

Im Segment **EDEKA-Kaufleute** ging das Neugeschäftsvolumen auf 6 Mio. € (Vj. 8 Mio. €) zurück und lag damit unter den eigenen Erwartungen von 7 - 8 Mio. €. Hintergrund ist die Investitionszurückhaltung der Kunden. Die Neugeschäftsmarge konnte auf 7,2% (Vj. 3,4%) gesteigert werden, ist aber immer noch zu niedrig. Das Segmentergebnis belief sich auf 0,3 Mio. € (Vj. 0,4 Mio. €).

Die **EK-Quote** legte aufgrund des Ergebnisanstiegs bei einer geringeren Bilanzsumme auf 13,1% (Ende 2022 11,4%) zu. Das Ziel einer stabilen bis leicht höheren EK-Quote wird damit aller Voraussicht nach gut erreicht. Die **CIR** verbesserte sich deutlich auf 77,9% (Vj. 98,8%). Auf Jahressicht erwartet ALBIS nun einen Wert für die CIR im Bereich von 82 - 87% (vorher: 87 - 93%).

## Neuigkeiten zur Zukunftsoffensive

Im Halbjahresbericht geht ALBIS auf die neue Unternehmensstrategie und -ziele ein. Ziel ist es, die Kompetenzen im Handelsgeschäft weiter auszubauen, und diese auch in den beiden anderen Segmenten zu nutzen. Der strategische Fokus liegt auf der Stärkung und dem Ausbau des Small Ticket-Geschäfts. Dies soll durch eine partner- und kundenzentrierte Weiterentwicklung des Produkt- und Leistungsangebots erreicht werden. Die Vorhaben in den einzelnen Segmenten stellen sich wie folgt dar:

### Segment Handel/Hersteller:

- Steigerung der Vertriebsleistung durch systematischen Vertrieb
- Ausbau neuer und bestehender Kooperationen
- Ausbau der flankierenden Begleitung des stationären Handels durch E-Commerce-Angebote

### Segment E-Bike:

- Ausbau des profitableren Small Ticket-Geschäfts im stationären Radhandel mit Fokus auf Gewerbekunden und Solo-Selbständige
- Selektives Vermittlergeschäft (außerhalb des Preiswettbewerbs)
- Investitionen in eine schnellere, einfache und automatische Bearbeitung des Geschäfts

### Segment EDEKA-Kaufleute (LGH):

- Ausbau des profitablen Small Ticket-Geschäfts
- Optimierung der vertrieblichen Betreuung der EDEKA-Kaufleute

Der zukünftige Erfolg von ALBIS soll im Kern auf den folgenden Faktoren beruhen:

- optimiertes Leistungsangebot für Partner und Kunden
- höhere Erträge durch Fokus auf das Small Ticket-Geschäft
- reduzierte Kostenbasis

Mit der konsequenten Umsetzung dieser Punkte sollen die übergeordneten Ziele erreicht werden:

- Rückkehr auf einen nachhaltigen Wachstumspfad
- Digitalisierung des Geschäftsmodells
- An der positiven Wertentwicklung sollen die Aktionäre stärker partizipieren

Gesteuert wird dies über folgende KPIs:

### **ALBIS Leasing: KPIs**

Partner/Kunden (halbjährlich)	Mitarbeiter (Intern ab Ende 2023)	Nachhaltigkeit (jährlich)	Finanziell (halbjährlich)
Anzahl aktiver Partner	Team-Zufriedenheit	CO <sub>2</sub> Verbrauch p.a.	EBT IFRS
Anzahl aktiver Kunden			CIR IFRS (Cost-Income Ratio) Substanzwert

Quelle: Solventis Research, ALBIS Leasing AG

### **EBT legt deutlich zu – Risikovorsorge steigt beträchtlich an**

Das **Zinsergebnis aus Finance Leasing vor Risikovorsorge** erhöhte sich um 1,0 Mio. € auf 5,8 Mio. €. Den um 1,8 Mio. € gestiegenen Zinserträgen stehen um 0,9 Mio. € höhere Zinsaufwendungen aus der Refinanzierung gegenüber. Wesentliche Treiber bei den Zinserträgen waren Erträge aus Zinssicherungsgeschäften von 0,8 Mio. € sowie eine Einmalzahlung aufgrund der vorzeitigen Beendigung einer Refinanzierungsstruktur von 0,2 Mio. €. Dem stehen Aufwendungen aus der Refinanzierung von ca. 0,2 Mio. € gegenüber.

Die **Risikovorsorge** wurde auf 1,3 Mio. € (Vj. 0,8 Mio. €) ausgeweitet. Ursächlich war eine Wertberichtigung über 0,4 Mio. € bei einem Kunden, der in eine nachhaltige Unternehmenskrise gerutscht ist. Bei dieser Position handelt es sich um eines der letzten großen Klumpenrisiken bei ALBIS.

Aufgrund geringerer Aufwendungen für Verwertung (-2,2 Mio. € yoy) und höherer Nachmieterlöse (+0,7 Mio. € yoy) stieg das **Leasing-/Vermietergebnis** um 1,7 Mio. € auf 4,3 Mio. €.

Der **Personalaufwand** lag mit 4,8 Mio. € leicht über dem Vorjahreswert von 4,7 Mio. €. Der Anstieg fiel aufgrund der geringeren Mitarbeiterzahl geringer aus als die Lohninflation. Für 2023 rechnen wir weiterhin mit einem leichten Rückgang.

Die **sonstigen betrieblichen Aufwendungen** sanken auf 3,2 Mio. € (Vj. 3,6 Mio. €). Dies ist auf zeitliche Verschiebungen der Transformationskosten zurückzuführen. Während diese 2022 vor allem im H1 anfielen, sollen sie 2023 überwiegend im H2 verbucht werden.

Insgesamt ergibt sich ein **Ergebnis vor Steuern** von 2,9 Mio. € (Vj. 0,1 Mio. €) und nach Steuern von 2,7 Mio. € (Vj. 0,1 Mio. €). Dies entspricht einem **EPS** von 12,5 ct (Vj. 0,5 ct).

### **EK-Quote steigt – Geringes Neugeschäft lässt Bilanz schrumpfen**

Infolge des Rückgangs der Liquidität und des geringeren Neugeschäfts reduzierte sich die **Bilanzsumme** auf 238,8 Mio. € (Ende 2022: 254,1 Mio. €). Die kurzfristigen **Forderungen aus Leasingverhältnissen** gingen von 73,3 Mio. € auf 66,2 Mio. € zurück. Durch die Umstellung des Compartments von NBIC auf Nord/LB waren die liquiden Mittel Ende 2022 einmalig erhöht. Nach der erfolgreichen Umfinanzierung reduzierten sich die **liquiden Mittel** wieder auf 6,6 Mio. € (Ende 2022: 17,8 Mio. €).

Das geringere Neugeschäft und die Umfinanzierung führten zu einem Rückgang der **Verbindlichkeiten ggü. Kreditinstituten** auf 185,9 Mio. € (Vj. 201,7 Mio. €). Das **Eigenkapital** verbesserte sich von 29,0 Mio. € auf 31,2 Mio. €. Die EK-Quote legte auf 13,1% (Ende 2022: 11,4%) zu. Die Quote profitiert von dem höheren Eigenkapital und der geringeren Bilanzsumme.

## Bewertung

Auf Basis der veröffentlichten Halbjahreszahlen haben wir Änderungen in unserer GuV vorgenommen, die sich weitgehend ausgleichen. Somit bleibt unsere Schätzung für das EBT unverändert. Für 2023 rechnen wir weiterhin mit einem EBT von 3,8 Mio. €. Für die kommenden Jahre haben wir unsere Schätzungen für das Neugeschäft (2024: 95 Mio. €, vorher 99 Mio. €) reduziert. Aufgrund der gestiegenen Neugeschäftsmargen sind die Auswirkungen auf die GuV gering.

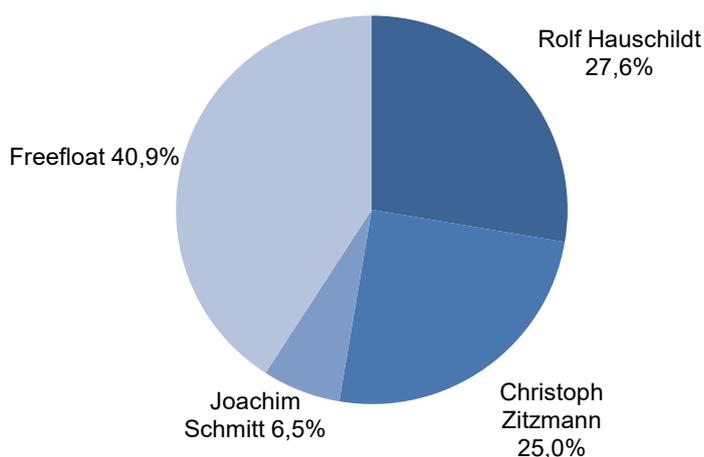
In unserem überarbeiteten ERM-Modell erhalten wir unverändert einen fairen Wert von 2,97 €. Wir bestätigen unsere Kaufempfehlung und unser Kursziel von 3,00 € je ALBIS-Aktie.

## Aktionärsstruktur

Die Aktionärsstruktur hat sich seit dem letzten Update nicht wesentlich verändert. Größter Aktionär ist nach wie vor Rolf Hauschildt mit einem Anteil von 27,6%. Auf der Vorstandsebene kam es erneut zu Zukäufen: Andreas Arndt erwarb 12.800 Aktien.

---

### ALBIS Leasing: Aktionärsstruktur



Quelle: Solventis Research, ALBIS Leasing AG

---

## Anhang: GuV und ERM-Modell

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

	2022	yoy	2023e	yoy	2024e	yoy	2025e	yoy
<b>Neugeschäft</b>	<b>100.000</b>	<b>-0,8%</b>	<b>88.000</b>	<b>-12,0%</b>	<b>95.000</b>	<b>8,0%</b>	<b>105.000</b>	<b>10,5%</b>
Zinsertrag Finance Leasing	14.276	-8,0%	19.175	34,3%	19.408	1,2%	22.233	14,6%
Zinsaufwand Finance Leasing	4.336	-25,0%	8.370	93,0%	8.980	7,3%	10.341	15,2%
Risikovorsorge	1.563	-33,5%	2.204	41,0%	2.228	1,1%	2.327	4,4%
<b>Zinsergebnis aus Finance Leasing</b>	<b>8.377</b>	<b>13,5%</b>	<b>8.602</b>	<b>2,7%</b>	<b>8.200</b>	<b>-4,7%</b>	<b>9.566</b>	<b>16,6%</b>
Leasing- /Vermietergebnis aus Finance Leasing	7.170	11,0%	8.507	18,6%	7.922	-6,9%	8.066	1,8%
Ergebnis aus Service, Versicherung und Schadenersatz	3.411	-10,9%	3.443	0,9%	3.565	3,5%	3.516	-1,4%
<b>Ergebnis aus Leasinggeschäft</b>	<b>18.958</b>	<b>7,3%</b>	<b>20.551</b>	<b>8,4%</b>	<b>19.687</b>	<b>-4,2%</b>	<b>21.148</b>	<b>7,4%</b>
sonstige Betriebliche Erträge	1.566	-11,6%	1.637	4,6%	1.522	-7,0%	1.421	-6,6%
Personalaufwand	9.834	3,2%	9.600	-2,4%	9.792	2,0%	9.988	2,0%
Abschreibungen	1.831	-13,8%	1.849	1,0%	1.868	1,0%	1.886	1,0%
sonstige betriebliche Aufwendungen	7.272	13,6%	7.200	-1,0%	7.134	-0,9%	7.312	2,5%
<b>operatives Ergebnis</b>	<b>1.587</b>	<b>15,1%</b>	<b>3.539</b>	<b>123,0%</b>	<b>2.416</b>	<b>-31,7%</b>	<b>3.382</b>	<b>40,0%</b>
Finanzanlageergebnis	-75	80,9%	250	433,3%	238	5,0%	240	-1,0%
<b>EBT</b>	<b>1.512</b>	<b>53,2%</b>	<b>3.789</b>	<b>150,6%</b>	<b>2.653</b>	<b>-30,0%</b>	<b>3.622</b>	<b>36,5%</b>
Steuern	287	-196,0%	682	137,6%	478	-30,0%	652	36,5%
<b>Konzernjahresüberschuss</b>	<b>1.225</b>	<b>-4,8%</b>	<b>3.107</b>	<b>153,6%</b>	<b>2.175</b>	<b>-30,0%</b>	<b>2.970</b>	<b>36,5%</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>0,06</b>	<b>-4,8%</b>	<b>0,15</b>	<b>153,6%</b>	<b>0,10</b>	<b>-30,0%</b>	<b>0,14</b>	<b>36,5%</b>

Quelle: Solventis Research, ALBIS Leasing AG

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

	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	Terminal Year
Buchwert EK (zu Beginn des Jahres)	28.955	32.062	32.684	34.566	36.420	38.656	42.149	42.887
Return on Equity	10,2%	6,7%	8,8%	9,4%	10,4%	13,5%	15,3%	16,0%
Konzernjahresüberschuss	3.107	2.175	2.970	3.339	3.905	5.446	6.514	6.862
Eigenkapitalkosten	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%
Eigenkapitalkosten absolut	2.389	2.645	2.696	2.852	3.005	3.189	3.477	3.538
überschüssiger Ertrag (Excess Return)	718	-470	274	487	900	2.257	3.037	3.324
TV Excess Return								51.134
Kumulierte Eigenkapitalkosten	108,3%	117,2%	126,8%	137,3%	148,6%	160,9%	174,2%	174,2%
Barwert Excess Return	663	-401	216	355	606	1.403	1.744	29.357
Thesaurierungsrate	50,0%	50,0%	50,0%	50,0%	50,0%	50,0%	50,0%	50,0%
Thesaurierung	1.553	1.088	1.485	1.669	1.952	2.723	3.257	
Ausschüttung	1.553	1.088	1.485	1.669	1.952	2.723	3.257	
<b>EPS</b>	<b>0,15 €</b>	<b>0,10 €</b>	<b>0,14 €</b>	<b>0,16 €</b>	<b>0,18 €</b>	<b>0,26 €</b>	<b>0,31 €</b>	<b>0,32 €</b>
<b>DPS</b>	<b>0,07 €</b>	<b>0,05 €</b>	<b>0,07 €</b>	<b>0,08 €</b>	<b>0,09 €</b>	<b>0,13 €</b>	<b>0,15 €</b>	<b>0,16 €</b>
<b>eingesetztes Kapital</b>	<b>28.955</b>							
<b>Summe Barwerte Excess Return</b>	<b>33.943</b>							
<b>Wert des EK</b>	<b>62.898</b>							
<b>Anzahl Aktien</b>	<b>21.195</b>							
<b>Wert pro Aktie</b>	<b><u>2,97 €</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: **25.09.2023, 11:00 Uhr**, erstmalige Veröffentlichung: **25.09.2023, 12:00 Uhr**

b) Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen: quartalsweise.

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
22.02.23	Schlote, Löchner	Kaufen	3,00 €	2,20 €	12 Monate
30.03.23	Schlote, Löchner	Kaufen	3,00 €	2,08 €	12 Monate
01.06.23	Schlote, Löchner	Kaufen	3,00 €	2,08 €	12 Monate
28.07.23	Schlote, Löchner	Kaufen	3,00 €	2,32 €	12 Monate
25.09.23	Schlote, Löchner	Kaufen	3,00 €	2,08 €	12 Monate

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

Empfehlungsübersicht Research-Reports (01.07.22 - 30.06.23)		in %	Auftragsresearch	in %
Kaufen	58	93,5%	49	79,0%
Halten	3	4,8%	3	4,8%
Verkaufen	0	0,0%	0	0,0%
Ausgesetzt	1	1,6%	1	1,6%
Insgesamt	62	100,0%	53	85,5%

Weder die Solventis Beteiligungen GmbH, 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 Beteiligungen GmbH oder eine zu der Analyse vor Weitergabe Zugang habende oder haben könnende Person

- 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 Beteiligungen GmbH betreffend ihr und den oben genannten Personen nicht kenntlich.

#### 4. Erstellung und Verbreitung

a) Verantwortung für die Erstellung und Verbreitung

Solventis Beteiligungen GmbH, Am Rosengarten 4, 55131 Mainz

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

b) Ersteller

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

#### 5. Erläuterung der Einschätzung der Solventis Beteiligungen GmbH / 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

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

#### 9. Adressaten

Analysen der Solventis Beteiligungen GmbH 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 Beteiligungen GmbH 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.**