

ALBIS Leasing AG

Halten (Halten)

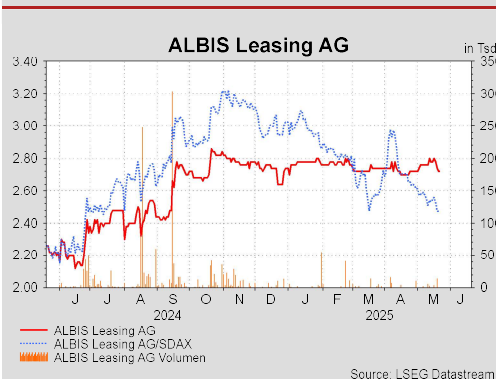
Kursziel	2,90 € (2,90 €)
Kurspotenzial	6,6%
Kurs (21.05.2025)	2,72 €
ISIN	DE0006569403
Marktkapitalisierung	57,7 Mio. €
Anzahl Aktien	21,2 Mio.
Marktsegment	General Standard

Kennzahlen und Prognosen

in Mio. €/ je Aktie in €	2024	2025e	2026e	2027e
Neugeschäft	101,5	102,0	104,0	111,8
Ergebnis aus Leasinggeschäft	22,6	22,6	23,4	24,6
EBT	5,8	5,7	6,0	6,6
Konzernjahresüberschuss	6,3	4,8	5,1	5,3
Ergebnis je Aktie	0,30	0,23	0,24	0,25
Dividende je Aktie	0,09	0,09	0,10	0,10
Buchwert je Aktie	1,67	1,81	1,96	2,11
Cost-Income-Ratio	77,9%	78,7%	77,9%	76,6%
KGV	9,2	12,0	11,3	10,8
Dividendenrendite	3,3%	3,3%	3,7%	3,7%
Kurs/Buchwert	1,6	1,5	1,4	1,3
ROE n. St.	13,1%	12,8%	12,3%	11,2%

Unternehmensprognose 2025

Neugeschäft	95,0 bis 102,5 Mio. €
EBT (IFRS)	4,50 bis 5,75 Mio. €
Cost-Income-Ratio	79,9 bis 83,0%



Finanzkalender

- 02.07.2025 Hauptversammlung
- 11.09.2025 Halbjahresbericht

Aktionärsstruktur

51,9%	Rolf Hauschildt
25,0%	Christoph Zitzmann
3,1%	Joachim Schmitt
20,0%	Freefloat

Analysten

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

ALBIS plant für 2025 mit einem EBT von bis zu 5,75 Mio. € – Dividende von 0,09 € vorgeschlagen

ALBIS Leasing (ALBIS) hat mit Veröffentlichung des Geschäftsberichts die vorläufigen Zahlen für 2024 bestätigt. Das Ergebnis vor Steuern konnte um 31,8% auf 5,8 Mio. € gesteigert werden. Der Konzernjahresüberschuss legte, begünstigt durch ein positives Steuerergebnis, auf 6,3 Mio. € (Vj. 4,5 Mio. €) zu. Dies entspricht einem EPS von 0,30 € (Vj. 0,21 €). Angesichts der positiven Entwicklung schlägt der Vorstand für die kommenden HV eine Erhöhung der Dividende auf 0,09 € (Vj. 0,08 €) vor. Für 2025 erwartet ALBIS, vor dem Hintergrund der angespannten wirtschaftlichen Lage in Deutschland, ein EBT von 4,50 bis 5,75 Mio. €. Das Neugeschäft soll bei einer stabilen Marge zwischen 95,0 und 102,5 Mio. € liegen. Wir bestätigen unser Kursziel von 2,90 € und unsere Empfehlung, die ALBIS-Aktie zu halten.

Im Segment **Handel/Hersteller** konnte ALBIS das Neugeschäft 2024 deutlich ausbauen. Mit 62,2 Mio. € (Vj. 44,8 Mio. €) wurden die ursprünglichen Planzahlen von 47 - 50 Mio. € klar übertroffen. Die Neugeschäftsmarge stieg dabei auf 23,6% (Vj. 22,8%). Das Wachstum soll 2025 fortgesetzt werden. Erwartet wird ein Neugeschäft von 61 - 66 Mio. € bei einer Neugeschäftsmarge von 21 - 24%. Inklusive des Segments E-Bike-Vermittler belief sich das operative Ergebnis auf 7,4 Mio. € (Vj. 6,2 Mio. €).

Im Zuge der strategischen Fokussierung auf das margenstarke Kerngeschäft reduzierte sich das Neugeschäft im Segment **E-Bike-Vermittler** auf 25,3 Mio. € (Vj. 29,8 Mio. €) und blieb damit unterhalb der Prognosespanne von 28 - 33 Mio. €. Gleichzeitig konnte durch den bewussten Verzicht auf margenschwaches Geschäft die Neugeschäftsmarge auf 10,8% (Vj. 8,3%) gesteigert werden. Für 2025 rechnet der Vorstand bei einer Neugeschäftsmarge von 9 - 11% mit einem weiteren Rückgang des Neugeschäfts auf 20 - 21 Mio. €.

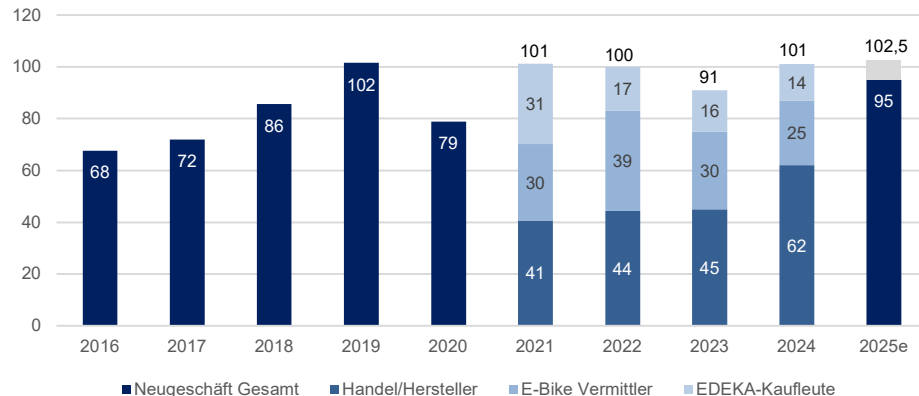
Die **EDEKA-Händler** steuerten 2024 ein Neugeschäftsvolumen von 13,9 Mio. € (Vj. 16,2 Mio. €) bei und lag damit in der Mitte der Zielspanne von 13 - 15 Mio. €. Positiv entwickelte sich die Neugeschäftsmarge, die um 2 PP auf 7,6% gesteigert werden konnte. Auch das operative Ergebnis verbesserte sich deutlich und erreichte 0,4 Mio. € (Vj. 0,1 Mio. €). Für 2025 rechnet ALBIS mit einem moderat steigenden Neugeschäft auf 14,0 bis 15,5 Mio. €. Die Neugeschäftsmarge soll dabei in der Bandbreite von 7 - 9% liegen.

Die **Cost-Income-Ratio** konnte 2024 auf 77,9% (Vj. 82,3%) verbessert werden. 2025 soll die Ratio zwischen 79,9% und 83,0% liegen.

Margenschwaches E-Bike Neugeschäft wird weiter zurückgefahren

ALBIS setzt im Neugeschäft weiterhin konsequent auf das Kerngeschäft und reduziert gezielt margenschwaches Neugeschäft. Das Neugeschäft mit **E-Bike Vermittler** ging deswegen erneut zurück und belief sich 2024 nur noch auf 25,3 Mio. € (Vj. 29,8 Mio. €). Der Rückgang dürfte sich in den kommenden 1 - 2 Jahren fortsetzen. Mittelfristig erwarten wir, dass sich das Neugeschäftsvolumen im Segment E-Bike Vermittler zwischen 10 und 20 Mio. € einpendelt. Deutlich positiver entwickelte sich das Segment **Handel/Hersteller**, dessen Neugeschäft von 45 Mio. € auf 62 Mio. € zulegte. Das kleinste Segment **EDEKA-Händler** verzeichnete 2024 ein Rückgang des Neugeschäfts auf 13,9 Mio. € (Vj. 16,2 Mio. €). Insgesamt konnte das Neugeschäft von 90,7 Mio. € auf 101,5 Mio. € gesteigert werden und erreichte damit das obere Ende der Prognosespanne von 95,0 - 102,5 Mio. €.

ALBIS Leasing: Neugeschäft (in Mio. €)



Quelle: Solventis Research, ALBIS Leasing AG

Diese strategische Verlagerung spiegelt sich in der **Neugeschäftsmarge** wider. Nach dem Einstieg ins E-Bike Geschäft sank die Neugeschäftsmarge von rd. 15% (vor 2020) auf 12% im Jahr 2021. Durch die zunehmende Fokussierung auf das margenstarke Handelsgeschäft konnte die Marge seither sukzessive verbessert werden und erreichte 2024 18,2% (Vj. 15,0%).

Der durchschnittliche Anschaffungswert stieg 2024 auf 5.974 € (Vj. 5.413 €). Neben der Inflation spielt hier auch der Rückgang von E-Bike Leasingverträgen eine wesentliche Rolle. Insgesamt wurden 2024 16.982 (Vj. 16.763) Verträge abgeschlossen.

Für **2025** erwartet ALBIS ein Neugeschäftsvolumen von 95,0 bis 102,5 Mio. €. Wir gehen davon aus, dass ALBIS hier das obere Ende der Guidance erreicht. Die insgesamt stagnierende Entwicklung resultiert aus der geplanten Reduzierung des E-Bike Neugeschäfts, das 2025 auf 20 - 21 Mio. € zurückgehen soll. Das Händlergeschäft soll weiterwachsen, hier wird ein Anstieg auf 61 - 66 Mio. € erwartet. Im Neugeschäft mit den EDEKA-Kaufleuten wird ebenfalls ein leichtes Wachstum auf 14,0 - 15,5 Mio. € erwartet.

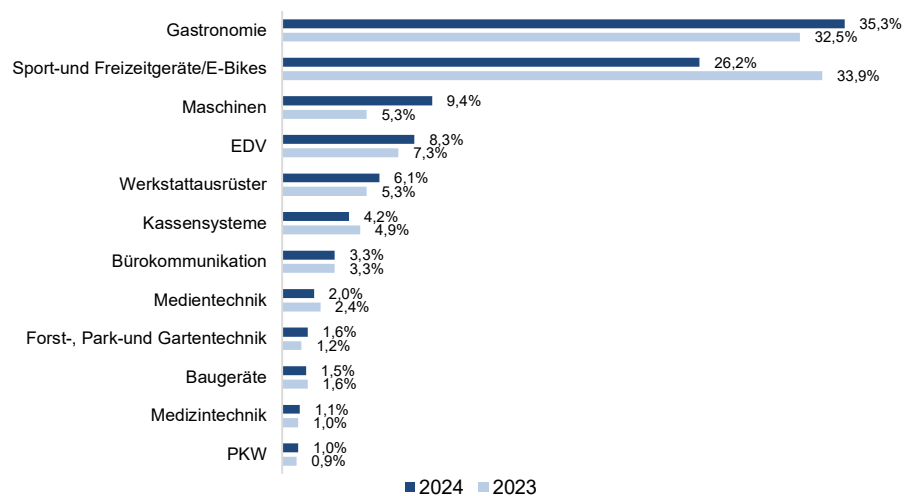
Wir gehen davon aus, dass die Reduzierung des E-Bike Neugeschäfts bis Ende 2026 weitgehend abgeschlossen sein wird. Ab dem Gj. 2027 rechnen wir damit, dass ALBIS

auf Konzernebene wieder ein Neugeschäftswachstum im hohen einstelligen Prozentbereich erzielen wird.

2024 kam es zu deutlichen Veränderungen in der Zusammensetzung des Neugeschäfts nach **Produktgruppen**. Aufgrund des rückläufigen Neugeschäfts mit Sport- und Freizeitartikeln (u. a. E-Bike) sank der Anteil am Neugeschäft auf 26,2% (Vj. 33,9%) und ist nun nur noch die zweitgrößte Produktgruppe. Die neue Nr. 1 ist Gastronomie (inkl. EDEKA) mit 35,3% (Vj. 32,5%).

Die stärkste Zunahme verzeichnete die Produktgruppe Maschinen, deren Anteil auf 9,4% (Vj. 5,3%) stieg. Wesentlicher Treiber war u. a. das Geschäft mit industriellen Waschmaschinen.

ALBIS Leasing: Anteil der Bereiche am Neugeschäft



Quelle: Solventis Research, ALBIS Leasing AG

Refinanzierung

Die ALBIS HiTec Leasing Gruppe verfügt zum 31.12.2024 über Darlehenslinien von 229,0 Mio. € (Vj. 221,0 Mio. €), davon sind 166,5 Mio. € (Vj. 162,1 Mio. €) in Anspruch genommen. Zusätzlich gab es Kontokorrentlinien von unverändert 24,7 Mio. €, die nicht genutzt 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 31.12.2024 16,1 Mio. € (Vj. 23,8 Mio. €) forfeitiert.

Der Rahmen mit der ING wurde 2024 um 10 Mio. € auf 60 Mio. € erhöht.

GuV: Ergebnis legt deutlich zu

Im Geschäftsbericht 2024 wurde die Erfassung von Zinserträgen und -aufwendungen in der GuV (gemäß IAS 8) angepasst. Hintergrund ist, dass konzerninterne Erträge und Aufwendungen zwischen den Compartments der Hanse Finance S. A. und den ALBIS Tochtergesellschaften konsolidiert werden. Dadurch reduzieren sich die Zinserträge und -aufwendungen für 2023 jeweils um 4,3 Mio. €. Abgesehen von dieser ergebnisneutralen Anpassung hatte die Änderung keine weiteren Auswirkungen auf die GuV.

Die **Zinserträge aus Finance Leasing** beliefen sich 2024 auf 18,1 Mio. € (Vj. 17,7 Mio. €), während die **Zinsaufwendungen aus Finance Leasing** bei 7,0 Mio. € (Vj. 6,6 Mio. €) lagen. Daraus ergibt sich ein **Zinsergebnis aus Finance Leasing vor Risikoversorge** von 11,1 Mio. € (Vj. 11,2 Mio. €). Im Vorjahr wurde das Zinsergebnis durch Sondereffekte (u. a. Umfinanzierung und Refinanzierung) in Höhe von 1,7 Mio. € positiv beeinflusst. 2024 lagen diese lediglich bei 0,1 Mio. €.

Die **Risikoversorge** verringerte sich auf 2,1 Mio. € (Vj. 2,6 Mio. €). Dieser Rückgang ist insbesondere auf geringere Post-Model-Anpassungen zurückzuführen, die von 1,6 Mio. € auf 0,6 Mio. € sanken. In der Post-Model-Anpassung werden neuartige Risiken wie u. a. geopolitische Krisen und die US-Handelspolitik berücksichtigt. **Nach Risikoversorge** verbesserte sich das **Zinsergebnis** auf 8,9 Mio. € (Vj. 8,5 Mio. €).

Das **Leasing-/Vermietungsergebnis aus Finance Leasing** erhöhte sich auf 9,9 Mio. € (Vj. 9,7 Mio. €). ALBIS profitierte dabei erneut von der vor- und nachvertraglichen Nutzung der Leasingobjekte, die im Vergleich zum Vorjahr einen um 1,3 Mio. € höheren Beitrag generierten. Demgegenüber standen höhere Aufwendungen bei der Verwertung von Objekten. Eine Trendwende gab es beim **Ergebnis aus Service, Versicherung und Schadenersatz** (3,8 Mio. €, Vj. 3,1 Mio. €), das erstmals seit Jahren wieder zulegte. Ursächlich hierfür waren höhere Erträge aus Schadenersatzleistungen von 0,8 Mio. € (Vj. 0,3 Mio. €). Insgesamt nahm das **Ergebnis aus dem Leasinggeschäft** auf 22,6 Mio. € (Vj. 21,3 Mio. €) zu.

Der **Personalaufwand** sank aufgrund rückläufiger Mitarbeiterzahlen auf 8,4 Mio. € (Vj. 8,9 Mio. €). Die **sonstigen betrieblichen Aufwendungen** stiegen hingegen um 1,0 Mio. € auf 8,3 Mio. €.

Daraus resultierte ein deutlich verbessertes **operative Ergebnis** von 5,8 Mio. € (Vj. 4,6 Mio. €). Das **Finanzergebnis** lag bei 0,0 Mio. € (Vj. -0,2 Mio. €).

Das **Ergebnis vor Steuern** stieg auf 5,8 Mio. € (Vj. 4,4 Mio. €). Aufgrund von latenten Steuern fiel der **Konzernjahresüberschuss** mit 6,3 Mio. € (Vj. 4,5 Mio. €) höher aus als das EBT.

Bilanz: Eigenkapital steigt

2024 gab es keine großen Veränderungen in der Bilanz. Die **Bilanzsumme** blieb mit 233,7 Mio. € (Vj. 233,3 Mio. €) nahezu unverändert. Auf der Aktivseite gab es lediglich eine nennenswerte Veränderung bei den **Liquiden Mitteln**, die von 11,4 Mio. € auf 6,8 Mio. € zurückgingen. Ansonsten gab es nur geringfügige Verschiebungen bei einigen Positionen.

Die **Forderungen aus Leasingverhältnissen** lagen mit 191,9 Mio. € (Vj. 190,7 Mio. €) nahezu auf Vorjahresniveau. Die Risikovorsorge erhöhte sich um 1,3 Mio. €. Während in Stufe 1 ein Rückgang verzeichnet wurde, stiegen die Wertberichtigungen in Stufe 2 und insbesondere in Stufe 3 an.

ALBIS Leasing: Forderungen aus Leasingverhältnissen 2024 (in Mio. €)

	Stufe 1		Stufe 2		Stufe 3		Summe	
	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024
Bruttoforderungen	190,7	191,0	2,2	2,6	4,4	6,2	197,3	199,8
Wertberichtigungen	-2,9	-1,5	-1,1	-1,6	-2,7	-4,9	-6,6	-7,9
Buchwert	187,8	189,6	1,2	1,0	1,7	1,4	190,7	191,9

Quelle: Solventis Research, ALBIS Leasing AG

Auf der Passivseite erhöhte sich das **Eigenkapital** infolge des positiven Konzernjahresüberschusses auf 35,4 Mio. € (Vj. 32,0 Mio. €) zu. Die Eigenkapitalquote stieg damit auf 15,2% (Vj. 13,7%). Daneben ist noch der Rückgang der **Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten** von 179,6 Mio. € auf 174,4 Mio. € hervorzuheben.

Ausblick

Für 2025 erwartet ALBIS ein **Neugeschäft** in der Spanne von 95,0 - 102,5 Mio. €. Dies entspricht am unteren Ende einem Rückgang von 6,4% und am oberen Ende einem Anstieg von 1,0%. Auf Segmentebene erwartet ALBIS die folgende Entwicklung:

- Handel/Hersteller 61 - 66 Mio. € (2024: 62,2 Mio. €)
- E-Bike-Vermittler 20 - 21 Mio. € (2024: 25,3 Mio. €)
- EDEKA-Kaufleute 14 - 15,5 Mio. € (2024: 13,9 Mio. €)

Das **Ergebnis vor Steuern** soll 2025 in der Spanne von 4,50 - 5,75 Mio. € (2024: 5,8 Mio. €) liegen.

Die **Cost-Income-Ratio** wird zwischen 79,9% und 83,0% (2024: 77,9%) erwartet.

Bei der **Eigenkapitalquote** (2024: 15,2%) wird erneut mit einer leichten Steigerung gerechnet.

Bewertung

Nach Veröffentlichung des Geschäftsberichtes 2024 haben wir unsere Schätzungen überarbeitet. Für 2025 erwarten wir weiterhin ein Neugeschäft von 102 Mio. €. Beim EBT werden wir etwas vorsichtiger und reduzieren unsere Schätzung auf 5,7 Mio. € (vorher: 5,9 Mio. €).

Vor dem Hintergrund des weiterhin rückläufigen E-Bike Neugeschäfts reduzieren wir unsere Erwartungen für das Neugeschäft der kommenden Jahre. Aufgrund einer höheren Neugeschäftsmarge erwarten wir jedoch keine wesentlichen Auswirkungen auf die Profitabilität.

Nach den Anpassungen erhalten wir in unserem ERM-Modell weiterhin einen fairen Wert von 2,92 €. Wir bestätigen unsere Halteempfehlung und unser Kursziel von 2,90 € je ALBIS-Aktie.

Anhang: GuV

ALBIS Leasing: Übersicht GuV (Tsd. €)

	2024	yoy	2025e	yoy	2026e	yoy	2027e	yoy
Neugeschäft	101.500	11,9%	102.000	0,5%	104.040	2,0%	111.843	7,5%
Zinsertrag Finance Leasing	18.109	2,2%	18.992	4,9%	19.475	2,5%	20.449	5,0%
Zinsaufwand Finance Leasing	7.038	7,2%	7.526	6,9%	7.666	1,9%	8.049	5,0%
Risikovorsorge	2.149	-18,4%	2.627	22,2%	2.486	-5,3%	2.610	5,0%
Zinsergebnis aus Finance Leasing	8.922	4,7%	8.840	-0,9%	9.323	5,5%	9.789	5,0%
Leasing- /Vermieterergebnis aus Finance Leasing	9.889	2,4%	10.102	2,2%	10.359	2,5%	10.877	5,0%
Ergebnis aus Service, Versicherung und Schadenersatz	3.836	22,3%	3.637	-5,2%	3.729	2,5%	3.916	5,0%
Ergebnis aus Leasinggeschäft	22.647	6,2%	22.579	-0,3%	23.411	3,7%	24.582	5,0%
sonstige Betriebliche Erträge	1.495	28,3%	1.500	0,3%	1.519	1,3%	1.593	4,9%
Personalaufwand	8.446	-4,7%	8.784	4,0%	9.091	3,5%	9.409	3,5%
Abschreibungen	1.634	-7,6%	1.585	-3,0%	1.569	-1,0%	1.553	-1,0%
sonstige betriebliche Aufwendungen	8.279	13,9%	8.019	-3,1%	8.219	2,5%	8.466	3,0%
operatives Ergebnis	5.783	26,2%	5.691	-1,6%	6.051	6,3%	6.746	11,5%
Finanzanlageergebnis	21	111,9%	-20	-197,6%	-50	-150,0%	-100	-100,0%
EBT	5.804	31,6%	5.671	-2,3%	6.001	5,8%	6.646	10,8%
Steuern	-499	349,5%	851	-270,5%	900	5,8%	1.329	47,7%
Konzernjahresüberschuss	6.303	39,4%	4.820	-23,5%	5.101	5,8%	5.317	4,2%
Anzahl Aktien	21.195.430	0,0%	21.195.430	0,0%	21.195.430	0,0%	21.195.430	0,0%
Ergebnis je Aktie	0,30	39,4%	0,23	-23,5%	0,24	5,8%	0,25	4,2%

Quelle: Solventis Research, ALBIS Leasing AG

ALBIS Leasing: ERM-Modell (in Tsd. €)

	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	Terminal Year
Buchwert EK (zu Beginn des Jahres)	35.405	38.318	41.490	44.767	47.850	51.682	55.881	56.859
Return on Equity	13,1%	12,8%	12,3%	11,2%	11,9%	12,2%	12,6%	12,6%
Konzernjahresüberschuss	4.820	5.101	5.317	5.209	5.916	6.565	7.110	7.181
Eigenkapitalkosten	8,8%	8,8%	8,8%	8,8%	8,8%	8,8%	8,8%	8,8%
Eigenkapitalkosten absolut	3.098	3.353	3.630	3.917	4.187	4.522	4.890	4.975
überschüssiger Ertrag (Excess Return)	1.723	1.748	1.687	1.292	1.729	2.043	2.220	2.206
TV Excess Return								31.509
Kumulierte Eigenkapitalkosten	108,8%	118,3%	128,6%	139,9%	152,1%	165,4%	179,9%	179,9%
Barwert Excess Return	1.584	1.478	1.311	924	1.137	1.235	1.234	17.516
Thesaurierungsrate	60,0%	60,0%	60,0%	60,0%	60,0%	60,0%	60,0%	60,0%
Thesaurierung	2.892	3.060	3.190	3.126	3.549	3.939	4.266	
Ausschüttung	1.928	2.040	2.127	2.084	2.366	2.626	2.844	
EPS	0,23 €	0,24 €	0,25 €	0,25 €	0,28 €	0,31 €	0,34 €	0,34 €
DPS	0,09 €	0,10 €	0,10 €	0,10 €	0,11 €	0,12 €	0,13 €	0,14 €
eingesetztes Kapital	35.405							
Summe Barwerte Excess Return	26.419							
Wert des EK	61.824							
Anzahl Aktien in Tsd.	21.195							
Wert pro Aktie	<u>2,92 €</u>							

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: **22.05.2025, 10:30 Uhr**, erstmalige Veröffentlichung: **22.05.2025, 11:00 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
22.05.2024	Schlote, Löchner	Kaufen	2,80 €	2,26 €	12 Monate
17.09.2024	Schlote, Löchner	Ausgesetzt	-	2,66 €	12 Monate
31.10.2024	Schlote, Löchner	Halten	2,90 €	2,82 €	12 Monate
13.01.2025	Löchner	Halten	2,90 €	2,78 €	12 Monate
09.04.2025	Löchner	Halten	2,90 €	2,78 €	12 Monate

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

Empfehlungsübersicht Research-Reports (01.04.24 - 31.03.25)			Auftragsresearch	
		in %		in %
Kaufen	56	94,9%	45	76,3%
Halten	2	3,4%	2	3,4%
Verkaufen	0	0,0%	0	0,0%
Ausgesetzt	1	1,7%	1	1,7%
Insgesamt	59	100,0%	48	81,4%

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.
- ist am gezeichneten Kapital des Emittenten mit mindestens 5 Prozent beteiligt.

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. 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

Nico Löchner, 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 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 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.