

KLAUS SCHLOTE
 TEL.: +49 (0) 6131 – 48 60 651
 KSCHLOTE@SOLVENTIS.DE

ULF VAN LENGERICH
 TEL.: +49 (0) 6131 – 48 60 654
 ULENGERICH@SOLVENTIS.DE

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

NICO LÖCHNER
 TEL.: +49 (0) 6131 – 48 60 653
 NLOECHNER@SOLVENTIS.DE

ALBIS Leasing AG

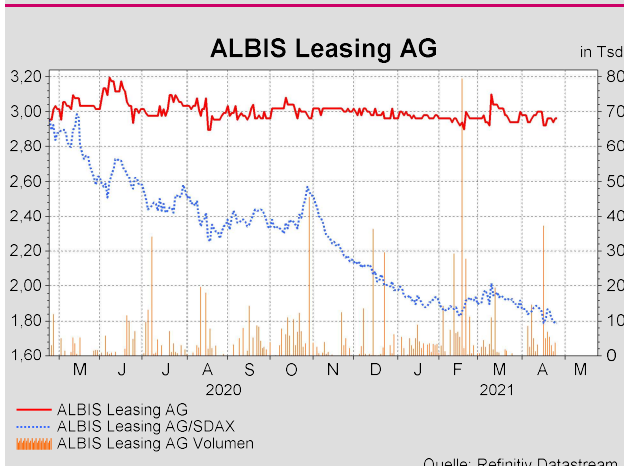
Ergebnis 2020 am oberen Ende der
 Prognose – Gutes Neugeschäft im Q1'21

Kaufen (Kaufen)

Kursziel	3,60 € (3,70 €)
Kurspotenzial	21,5%
Kurs (26.04.2021)	2,96 €
ISIN	DE0006569403
Marktkapitalisierung	62,7 Mio. €
Anzahl Aktien	21,2 Mio.
Marktsegment	General Standard
Homepage	https://www.albis-leasing.de

Kennzahlen und Prognosen

	2019	2020e	2021e	2022e
Neugeschäft (Mio. €)	101,5	79,2	91,0	109,3
Ergebnis aus Leasing- geschäft (Mio. €)	15,0	13,0	14,2	14,7
Operatives Ergebnis (Mio. €)	3,5	1,6	2,4	2,8
EBT (Mio. €)	2,7	1,0	1,8	2,2
Konzernjahres- überschuss (Mio. €)	1,7	0,7	1,5	1,9
Ergebnis je Aktie (€)	0,09	0,03	0,07	0,09
Dividende je Aktie (€)	0,04	0,04	0,04	0,04
Buchwert je Aktie (€)	0,94	1,19	1,22	1,27
ROE n. St.	12,6%	3,2%	5,9%	7,1%
KGV	36,1	91,0	41,5	33,5
Dividendenrendite	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%
Kurs/Buchwert	3,6	2,5	2,4	2,3



Finanzkalender

- 12.05.2021 Veröffentlichung GB 2020
- 02.07.2021 Hauptversammlung
- 31.08.2021 Veröffentlichung HB 2021

Die Covid-19 Pandemie hinterlässt in den Zahlen von ALBIS Leasing ihre Spuren. Das Neugeschäft verringerte sich 2020 um 22% auf rund 79 Mio. €. Zusätzlich belastete die höhere Risikovorsorge. Das Ergebnis vor Steuern sinkt dadurch auf 1,0 Mio. € (Vj. 2,7 Mio. €) und liegt damit am oberen Ende der am 15.12.2020 angepassten Spanne von 0,5 - 1,0 Mio. € (zuvor: 1,5-2,0 Mio. €). Die Dividende bleibt mit 0,04 € je Aktie unverändert. Nach den vorläufigen Zahlen und unter Berücksichtigung der Kapitalerhöhung, nehmen wir unser Kursziel geringfügig um 0,10 € auf 3,60 € je ALBIS-Aktie zurück und bestätigen unsere Kaufempfehlung.

Der Start in das Jahr 2021 verlief für ALBIS gut. Während der Wettbewerber Grenke in der DACH-Region im Q1'21 einen Rückgang beim Neugeschäft um 34% verzeichnete, betrug dieser bei ALBIS nur 12%. Dies ist umso beachtlicher, wenn man berücksichtigt, dass ALBIS im Vorjahresquartal das beste Q1 der Unternehmensgeschichte verzeichnete. Die Anzahl der Neuverträge lag dabei auf dem Niveau von 2019. Das Neugeschäft übertraf im März 2021 sogar den Vorjahreswert. Zu einer Erholung kam es auch bei den Geschäftsanträgen, die im März 2021 höher waren als 2019. E-Bikes und das Onlinegeschäft sind die Haupttreiber für das Neugeschäft. Bei den E-Bikes konnte ALBIS mehrere Großunternehmen als Kunden für sich gewinnen.

Trotz der erhöhten Risikovorsorge bewegen sich die Forderungsausfälle bislang auf einem geringen Niveau. Das aufgelaufene Stundungsvolumen wurde von den Leasingnehmern fast komplett zurückgezahlt. Den Grund dafür sieht der Vorstand in seinem offensiven Forderungsmanagement und seiner strikten Kreditpolitik.

Aufgrund von Corona herrscht weiterhin eine hohe Unsicherheit. Das Management erwartet, dass im H2'21 die Investitionsbereitschaft potenzieller Leasingkunden wieder steigt und dann das Neugeschäft und das Ergebnis wieder zulegen. Eine detaillierte Prognose erwarten wir mit der Veröffentlichung des Geschäftsberichts am 12.05.2021.

Durch die im Oktober 2020 durchgeführte Bezugsrechtskapitalerhöhung (KE) wurde die Bilanz von ALBIS gestärkt. Im Rahmen der KE wurden 2,6 Mio. neue Aktien zu einem Preis von 2,90 € je Aktie platziert. Insgesamt betrug der Bruttoemissionserlös 7,7 Mio. €. Das Eigenkapital betrug Ende 2020 rund 25 Mio. €.

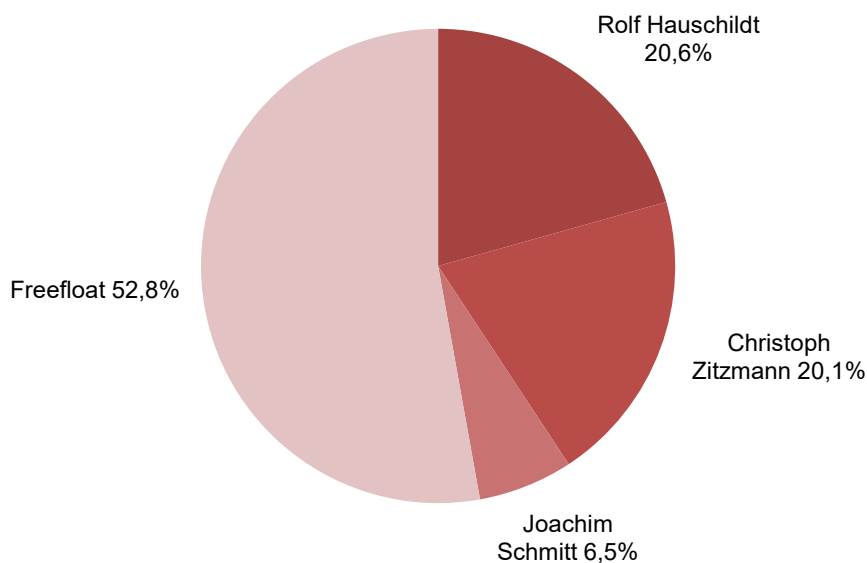
Bewertung

Auf Basis der vorläufigen Zahlen und der im Oktober 2020 durchgeführten Kapitalerhöhung haben wir unser Modell angepasst. Wegen der Pandemie erwarten wir für 2021 nur noch ein Neugeschäft von 91 Mio. € (vorher: 111 Mio. €). Durch das geringere Neugeschäft in 2020 und 2021 sinkt unsere Erwartung für das EBT 2021 auf 1,8 Mio. € (vorher: 3,8 Mio. €). In unserem ERM-Modell erhalten wir nun einen fairen Wert von 3,60 €. Damit senken wir unser **Kursziel** auf **3,60 € je Aktie** und bestätigen unser **Kaufvotum**.

Aktionärsstruktur

An der im Oktober 2020 durchgeführten Kapitalerhöhung hatten sich alle Großaktionäre beteiligt. Rolf Hauschildt ist mit 20,6% weiterhin größter Aktionär, gefolgt von Christoph Zitzmann mit 20,1%. Der drittgrößte Aktionär Joachim Schmitt hat seinen Anteil von 5,7% auf 6,5% ausgebaut. Bernd Günther vertritt regelmäßig bei Hauptversammlungen eine Gruppe von norddeutschen Investoren, die zusammen auf einen Stimmrechtsanteil von ca. 20% kommen. Keiner dieser Investoren hat jedoch über 3,0% gemeldet.

ALBIS: Aktionärsstruktur



Quelle: Solventis Research, ALBIS Leasing AG

Anhang: GuV und ERM-Modell

ALBIS: Übersicht GuV (in Tsd. €)

	2019	yoy	2020e	yoy	2021e	yoy	2022e	yoy
Neugeschäft	101.500	18,6%	79.170	-22,0%	91.046	15,0%	109.255	20,0%
Forderungen aus Leasingverhältnissen	176.498	29,0%	172.572	-2,2%	176.682	2,4%	193.650	9,6%
Zinsertrag Finance Leasing	12.613	6,9%	13.115	4,0%	13.163	0,4%	14.136	7,4%
Zinsaufwand Finance Leasing	4.783	-9,0%	4.659	-2,6%	4.947	6,2%	5.810	17,4%
Risikovorsorge	1.294	31,3%	4.245	228,1%	2.297	-45,9%	2.517	9,6%
Zinsergebnis aus Finance Leasing n. R.	6.536	17,6%	4.211	-35,6%	5.919	40,6%	5.810	-1,8%
Leasing- /Vermietergebnis aus F. L.	7.893	28,6%	8.179	3,6%	7.686	-6,0%	8.327	8,3%
Leasing- /Vermietergebnis aus O. L.	590	0,2%	596	1,0%	602	1,0%	608	1,0%
Ergebnis aus Leasinggeschäft	15.019	25,5%	12.987	-13,5%	14.207	9,4%	14.745	3,8%
Sonstige betriebliche Erträge	6.223	-4,6%	5.912	-5,0%	6.059	2,5%	6.211	2,5%
Personalaufwand	9.975	29,7%	9.178	-8,0%	9.545	4,0%	9.354	-2,0%
Abschreibungen	1.514	2033,6%	1.660	9,6%	1.750	5,4%	1.950	11,4%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	6.269	-13,5%	6.425	2,5%	6.586	2,5%	6.849	4,0%
Operatives Ergebnis	3.484	0,0%	1.635	-53,1%	2.385	45,9%	2.802	17,5%
Finanzergebnis	-743	-215,0%	-650	12,5%	-605	6,9%	-597	1,4%
EBT	2.741	-15,6%	985	-64,1%	1.780	80,7%	2.206	23,9%
Steuern	996	272,6%	295	-70,3%	267	-9,6%	331	23,9%
Konzernjahresüberschuss	1.745	-54,4%	689	-60,5%	1.513	119,5%	1.875	23,9%
Anzahl Aktien (in Tsd.)	18.546	0,0%	21.195	14,3%	21.195	0,0%	21.195	0,0%
Ergebnis je Aktie	0,09	-54,4%	0,03	-65,4%	0,07	119,5%	0,09	23,9%

n.R. nach Risikovorsorge; F. L. Finance Leasing; O. L. Operate Leasing
 Quelle: Solventis Research, ALBIS Leasing AG

ALBIS: ERM-Modell (in €)

	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	Terminal Year
Buchwert EK (zu Beginn des Jahres)	25.295.261	25.960.572	26.987.478	28.640.878	31.811.594	35.938.002	39.542.823	44.500.605	45.279.365
Return on Equity	5,9%	7,1%	9,0%	13,3%	18,1%	17,7%	19,7%	18,7%	15,0%
Konzernjahresüberschuss	1.513.129	1.874.723	2.501.218	4.018.533	6.135.675	6.672.658	8.294.111	8.398.939	6.791.905
Eigenkapitalkosten	7,2%	7,2%	7,2%	7,2%	7,2%	7,2%	7,2%	7,2%	7,2%
Eigenkapitalkosten absolut	1.814.935	1.862.671	1.936.352	2.054.983	2.282.482	2.578.552	2.837.198	3.192.918	3.248.794
überschüssiger Ertrag (Excess Return)	-301.806	12.052	564.866	1.963.550	3.853.193	4.094.106	5.456.913	5.206.021	3.543.110
TV Excess Return									65.310.789
Kumulierte Eigenkapitalkosten	107,18%	114,86%	123,11%	131,94%	141,41%	151,55%	162,43%	174,08%	174,08%
Barwert Excess Return	-281.601	10.492	458.844	1.488.223	2.724.917	2.701.458	3.359.639	2.990.597	37.517.768
Thesaurierungsrate	44,0%	54,8%	66,1%	50,0%	50,0%	50,0%	50,0%	50,0%	50,0%
Thesaurierung	665.311	1.026.906	1.653.401	2.009.266	3.067.837	3.336.329	4.147.055	4.199.470	
Ausschüttung	847.817	847.817	847.817	2.009.266	3.067.837	3.336.329	4.147.055	4.199.470	
EPS	0,07 €	0,09 €	0,12 €	0,19 €	0,29 €	0,31 €	0,39 €	0,40 €	0,32 €
DPS	0,04 €	0,04 €	0,04 €	0,09 €	0,14 €	0,16 €	0,20 €	0,20 €	0,16 €
eingesetztes Kapital	25.295.261								
Summe Barwerte Excess Return	50.970.337								
Wert des EK	76.265.598								
Anzahl Aktien	21.195.430								
Wert pro Aktie	<u>3,60 €</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: **27.04.2020, 11:50 Uhr**, erstmalige Veröffentlichung: **27.04.2020, 12:15 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
22.04.2020	Schlote, Löchner	Kaufen	3,64 €	2,96 €	12 Monate
23.07.2020	Schlote, Löchner	Kaufen	3,70 €	3,10 €	12 Monate
02.09.2020	Schlote, Löchner	Kaufen	3,70 €	3,00 €	12 Monate

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

Empfehlungsübersicht Research-Reports (01.04.20 - 31.03.21)			Auftrags-research	
		in %		in %
Kaufen	53	94,6%	48	85,7%
Halten	3	5,4%	3	5,4%
Verkaufen	0	0,0%	0	0,0%
Insgesamt	56	100,0%	51	91,1%

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

- sind am gezeichneten Kapital des Emittenten mit mindestens 5 Prozent beteiligt
- 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

- 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 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.

b) Ersteller

Klaus Schlote, CEFA-Analyst; Nico Löchner, Junior-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

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 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 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 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.