

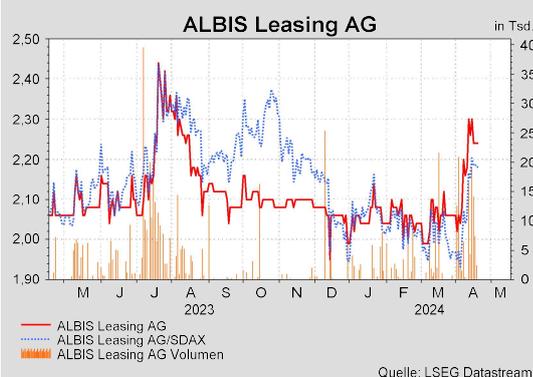
ALBIS Leasing AG

Kaufen (Kaufen)

| | |
|----------------------|------------------------|
| Kursziel | 2,80 € (2,70 €) |
| Kurspotenzial | 25,0% |
| Kurs (18.04.2024) | 2,24 € |
| ISIN | DE0006569403 |
| Marktkapitalisierung | 44,5 Mio. € |
| Anzahl Aktien | 21,2 Mio. |
| Marktsegment | General Standard |
| Homepage | www.albis-leasing.de |

Kennzahlen und Prognosen

| in Mio. €/ je Aktie in € | 2022 | 2023p | 2024e | 2025e |
|------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Neugeschäft | 100,0 | 90,7 | 97,0 | 105,0 |
| Ergebnis aus Leasinggeschäft | 19,0 | 21,1 | 20,8 | 21,6 |
| EBT | 1,5 | 4,4 | 3,9 | 4,2 |
| Konzernjahresüberschuss | 1,2 | 3,6 | 3,2 | 3,4 |
| Ergebnis je Aktie | 0,06 | 0,17 | 0,15 | 0,16 |
| Dividende je Aktie | 0,00 | 0,08 | 0,08 | 0,08 |
| Buchwert je Aktie | 1,37 | 1,52 | 1,61 | 1,69 |
| Cost-Income Ratio | 92,8% | 83,5% | 85,3% | 84,5% |
| KGV | 36,0 | 11,7 | 14,9 | 13,8 |
| Dividendenrendite | 0,0% | 4,0% | 3,4% | 3,6% |
| Kurs/Buchwert | 1,5 | 1,3 | 1,4 | 1,3 |
| ROE n. St. | 4,5% | 11,7% | 9,6% | 9,8% |



Finanzkalender

- 14.05.2024 GB 2023
- 04.07.2024 Hauptversammlung
- 12.09.2024 Halbjahresbericht 2024

Aktionärsstruktur

| | |
|-------|--------------------|
| 27,6% | Rolf Hauschildt |
| 25,0% | Christoph Sitzmann |
| 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

Neugeschäft legt deutlich zu – IFRS-EBT 2023 liegt mit 4,4 Mio. € über der Guidance

Nachdem das vorläufige HGB-EBT für 2023 bereits Anfang März veröffentlicht wurde, folgten Anfang April das vorläufige IFRS-EBT und die Eckdaten für Q1'24. Das IFRS-EBT lag mit 4,4 Mio. € über unserer Erwartung von 4,0 Mio. € und über der Guidance des Unternehmens (2,8 - 4,0 Mio. €). Ursächlich hierfür war ein außerordentlicher Ertrag von 0,6 Mio. € aus der Rückführung einer alten Refinanzierung. Darüber hinaus wurden erstmals Novel Risks¹ in der Risikovorsorge berücksichtigt, wodurch die Risikovorsorge höher ausfiel als ursprünglich erwartet. Der Start in das Jahr 2024 verlief für ALBIS sehr erfolgreich. Das Neugeschäft legte um 30% auf 24,4 Mio. € zu. Aufgrund eines besseren Produktmixes erreichte die Marge 19% (Vj. 15%). Im Rahmen der Pressemitteilung wurden auch erste Details zur Prognose 2024 bekannt. Für 2024 strebt ALBIS ein Neugeschäft von 87,5 - 97,5 Mio. € an. Den fairen Wert der ALBIS-Aktie sehen wir nun bei 2,80 € und bestätigen unsere Kaufempfehlung.

Die Entwicklung des **Neugeschäfts** im Q1'24 war bemerkenswert. Während der Wettbewerber Grenke einen Rückgang des Neugeschäfts in der DACH-Region von 3,1% verzeichnete, stieg das Neugeschäft von ALBIS in Deutschland um 30%. ALBIS profitierte dabei von:

- optimierten Vertriebsprozessen
- vereinfachten Abläufen
- dem guten Antrags- und Bestellaufkommen 2023/Q1'24

Der Vorstand erwartet auch in den nächsten drei Quartalen jeweils ein Wachstum des Neugeschäfts und der Margen im Vergleich zum jeweiligen Vorjahresquartal. Allerdings wird der Anstieg deutlicher geringer ausfallen. Wachstumstreiber wird das Kernsegment **Händler/ Hersteller** sein. Im Segment **EDEKA-Händler** werden keine großen Veränderungen erwartet und im Segment der **E-Bike-Vermittler** wird mit einem leichten Rückgang gerechnet.

Aufgrund der positiven Entwicklung im Q1'24 sind wir nun optimistischer für 2024 und erwarten ein EBT von 3,9 Mio. € (Vorher: 3,1 Mio. €). Unsere Erwartungen für das Neugeschäft heben wir auf Basis der Aussagen des Unternehmens auf 97 Mio. € (Vorher: 95 Mio. €) an. Aufgrund des höher als erwarteten 2023er EBT rechnen wir nun mit einer Dividende von 8 ct (vorher: 7 ct) für das GJ. 2023. Den fairen Wert sehen wir bei 2,80 € (vorher: 2,70 €).

¹ Novel Risks ergeben sich aus unvorhergesehenen Events, aus komplexen Kombinationen von scheinbar routinemäßigen Events und aus scheinbar bekannten Events, die in noch nie dagewesenem Ausmaß und Tempo auftreten. Das Thema wurde 2023 von der EZB aufgegriffen und es wurde empfohlen solche Novel Risks in den Modellen zu berücksichtigen.

Anhang: GuV und ERM-Modell

ALBIS Leasing: Übersicht GuV (Tsd. €)

| | 2022 | yoy | 2023p | yoy | 2024e | yoy | 2025e | yoy |
|--|-------------------|--------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|-------------------|-------------|
| Neugeschäft | 100.000 | -0,8% | 90.700 | -9,3% | 97.000 | 6,9% | 105.000 | 8,2% |
| Zinsertrag Finance Leasing | 14.276 | -8,0% | 19.891 | 39,3% | 20.453 | 2,8% | 22.704 | 11,0% |
| Zinsaufwand Finance Leasing | 4.336 | -25,0% | 8.252 | 90,3% | 9.070 | 9,9% | 10.467 | 15,4% |
| Risikovorsorge | 1.563 | -33,5% | 2.830 | 81,1% | 2.267 | -19,9% | 2.355 | 3,9% |
| Zinsergebnis aus Finance Leasing | 8.377 | 13,5% | 8.808 | 5,2% | 9.116 | 3,5% | 9.882 | 8,4% |
| Leasing- /Vermietergebnis aus Finance Leasing | 7.170 | 11,0% | 8.889 | 24,0% | 8.062 | -9,3% | 8.164 | 1,3% |
| Ergebnis aus Service, Versicherung und Schadenersatz | 3.411 | -10,9% | 3.443 | 0,9% | 3.628 | 5,4% | 3.559 | -1,9% |
| Ergebnis aus Leasinggeschäft | 18.958 | 7,3% | 21.141 | 11,5% | 20.806 | -1,6% | 21.605 | 3,8% |
| sonstige Betriebliche Erträge | 1.566 | -11,6% | 1.637 | 4,6% | 1.622 | -0,9% | 1.528 | -5,8% |
| 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% |
| operatives Ergebnis | 1.587 | 15,1% | 4.128 | 160,1% | 3.635 | -12,0% | 3.946 | 8,6% |
| Finanzanlageergebnis | -75 | 80,9% | 250 | 433,3% | 250 | 0,0% | 253 | -1,0% |
| EBT | 1.512 | 53,2% | 4.378 | 189,6% | 3.885 | -11,3% | 4.198 | 8,1% |
| Steuern | 287 | -196,0% | 788 | 174,6% | 699 | -11,3% | 756 | 8,1% |
| Konzernjahresüberschuss | 1.225 | -4,8% | 3.590 | 193,1% | 3.185 | -11,3% | 3.443 | 8,1% |
| 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 | 0,06 | -4,8% | 0,17 | 193,1% | 0,15 | -11,3% | 0,16 | 8,1% |

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) | 32.545 | 34.035 | 35.885 | 37.980 | 40.099 | 43.624 | 47.009 | 47.832 |
| Return on Equity | 9,6% | 9,8% | 10,3% | 10,3% | 13,2% | 13,6% | 13,1% | 14,3% |
| Konzernjahresüberschuss | 3.185 | 3.443 | 3.817 | 4.027 | 5.538 | 6.155 | 6.201 | 6.816 |
| Eigenkapitalkosten | 8,8% | 8,8% | 8,8% | 8,8% | 8,8% | 8,8% | 8,8% | 8,8% |
| Eigenkapitalkosten absolut | 2.848 | 2.978 | 3.140 | 3.323 | 3.509 | 3.817 | 4.113 | 4.185 |
| überschüssiger Ertrag (Excess Return) | 338 | 465 | 677 | 704 | 2.030 | 2.337 | 2.088 | 2.631 |
| TV Excess Return | | | | | | | | 37.582 |
| Kumulierte Eigenkapitalkosten | 108,8% | 118,3% | 128,6% | 139,9% | 152,1% | 165,4% | 179,9% | 179,9% |
| Barwert Excess Return | 311 | 393 | 526 | 503 | 1.334 | 1.413 | 1.161 | 20.892 |
| Thesaurierungsrate | 50,0% | 50,0% | 50,0% | 50,0% | 50,0% | 50,0% | 50,0% | 50,0% |
| Thesaurierung | 1.593 | 1.721 | 1.908 | 2.013 | 2.769 | 3.077 | 3.101 | |
| Ausschüttung | 1.593 | 1.721 | 1.908 | 2.013 | 2.769 | 3.077 | 3.101 | |
| EPS | 0,15 € | 0,16 € | 0,18 € | 0,19 € | 0,26 € | 0,29 € | 0,29 € | 0,32 € |
| DPS | 0,08 € | 0,08 € | 0,09 € | 0,09 € | 0,13 € | 0,15 € | 0,15 € | 0,16 € |
| eingesetztes Kapital | 32.545 | | | | | | | |
| Summe Barwerte Excess Return | 26.533 | | | | | | | |
| Wert des EK | 59.078 | | | | | | | |
| Anzahl Aktien | 21.195 | | | | | | | |
| Wert pro Aktie | <u>2,79 €</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: **19.04.2024, 08:05 Uhr**, erstmalige Veröffentlichung: **19.04.2024, 08:45 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 |
|------------------------|------------------|--------------|----------|---------------------------------------|----------------------|
| 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 |
| 14.11.23 | Schlote, Löchner | Kaufen | 2,70 € | 2,10 € | 12 Monate |
| 29.01.24 | Schlote, Löchner | Kaufen | 2,70 € | 2,08 € | 12 Monate |
| 12.03.24 | Schlote, Löchner | Kaufen | 2,70 € | 2,10 € | 12 Monate |

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

| Empfehlungsübersicht Research-Reports (01.04.23 - 31.03.24) | | in % | Auftragsresearch | 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 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.