

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

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

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

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

ALBIS Leasing AG

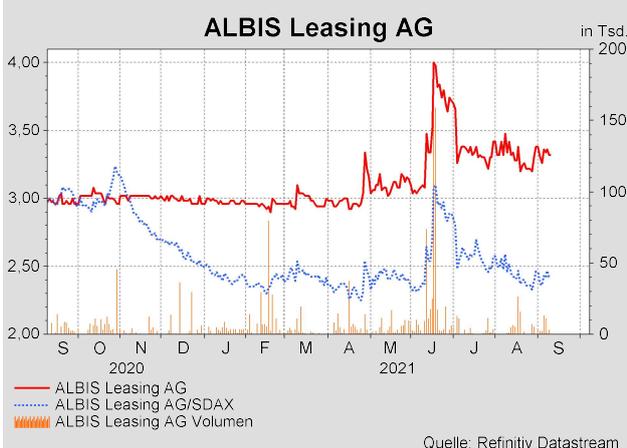
Neugeschäft über Plan – Risikovorsorge deutlich gesunken

Kaufen (Kaufen)

Kursziel	3,80 € (3,60 €)
Kurspotenzial	14,5%
Kurs (09.09.2021)	3,32 €
ISIN	DE0006569403
Marktkapitalisierung	70,4 Mio. €
Anzahl Aktien	21,2 Mio.
Marktsegment	General Standard
Homepage	https://www.albis-leasing.de

Kennzahlen und Prognosen

	2020	2021e	2022e	2023e
Neugeschäft (Mio. €)	78,9	97,5	107,3	118,0
Ergebnis aus Leasinggeschäft (Mio. €)	12,9	14,8	15,5	16,5
Operatives Ergebnis (Mio. €)	1,6	3,6	3,9	4,7
EBT (Mio. €)	1,0	2,9	3,3	4,1
Konzernjahresüberschuss (Mio. €)	0,7	2,5	2,9	3,6
Ergebnis je Aktie (€)	0,03	0,12	0,14	0,17
Dividende je Aktie (€)	0,04	0,06	0,07	0,08
Buchwert je Aktie (€)	1,19	1,27	1,34	1,44
ROE n. St.	3,1%	9,6%	10,5%	12,2%
KGV	95,4	28,3	24,3	19,6
Dividendenrendite	1,4%	1,8%	2,1%	2,6%
Kurs/Buchwert	2,5	2,6	2,5	2,3



Finanzkalender

- Keine Termine

Die ALBIS Leasing AG (ALBIS) ist besser als erwartet in das Jahr 2021 gestartet. Das wichtige Neugeschäft legte um 19,5% auf 47,1 Mio. € zu. Die wirtschaftliche Erholung wirkt sich positiv auf die Risikovorsorge aus, die sich im H1'2021 auf 0,5 Mio. € (Vj. 1,7 Mio. €) stellte. Dadurch fiel das EBT mit 1,6 Mio. € (Vj. 0,9 Mio. €) deutlich höher aus als im Vorjahr und lag bereits nach 6 Monaten in der ursprünglichen Prognosespanne von 1,5 - 2,0 Mio. €. Aufgrund der besser als erwarteten Entwicklung erhöhte der Vorstand die EBT (IFRS) Prognose für das aktuelle Geschäftsjahr auf 2,0 - 2,5 Mio. €. Unverändert blieben hingegen die restlichen Prognosen (mehr Infos auf S. 4). Vor diesem Hintergrund heben wir unsere Schätzungen für das EBT und Neugeschäft an, erhöhen unser Kursziel auf 3,80 € und bestätigen unser Kaufvotum.

Der Erfolg im E-Bike Leasing setzt sich fort und war im H1'2021 erneut der größte Wachstumstreiber im Neugeschäft. Nach einem sehr guten Juni übertraf auch der Juli das geplante Neugeschäftsvolumen. Durch die zunehmende Bedeutung des E-Bike Leasinggeschäfts reduzierte sich der durchschnittliche Anschaffungswert auf 6.584 € (Vorkrisenniveau: rund 8.000 €). Die Anzahl an Leasingverträgen lag mit 7.154 deutlich über dem Vorkrisenwert von 5.914 (H1'2019).

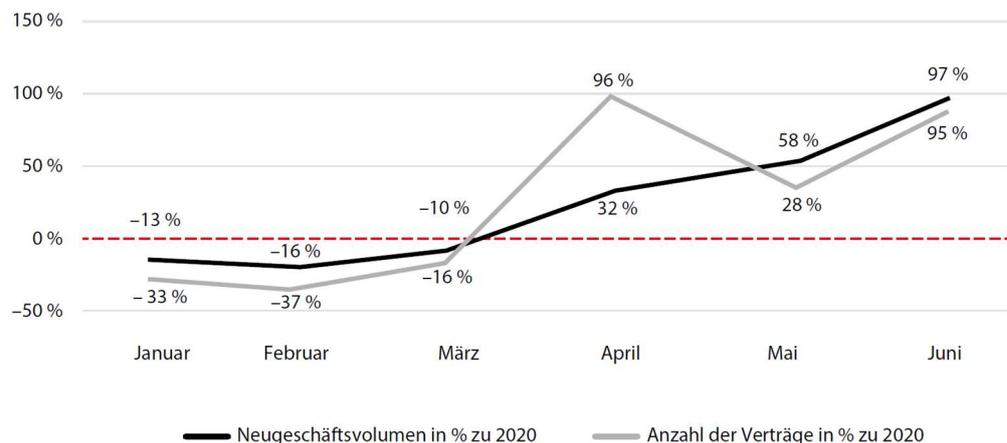
Seit dem 1. September 2021 gehören Sascha Lerchl und Andreas Arndt zum Vorstand der ALBIS Leasing AG. Sie sollen die Digitalisierung weiter vorantreiben und den Bereich Marktfolge von Michael Hartwich übernehmen, der Ende des Jahres in den Ruhestand geht. Die beiden neuen Vorstände kommen aus der Leasingbranche. Sascha Lerchl war zuletzt Geschäftsführer bei BFL Leasing und übernimmt als Sprecher des Vorstands Strategie und Steuerung. Andreas Arndt war vor seiner letzten Station bei NatWest Markets (Branch Risk Manager) beim Leasingunternehmen PEAC Finance für das Risiko- und Prozessmanagement verantwortlich. Andreas Arndt verantwortet im Vorstand die Marktfolge.

Der AR-Vorsitzende Wolfgang Wittmann wurde auf der Hauptversammlung am 2. Juli 2021 von den Aktionären abgewählt. Gegen den HV-Beschluss ist eine Anfechtungsklage am LG Hamburg anhängig. Neuer AR-Vorsitzender wurde das bisherige AR-Mitglied Christoph Franz Buchbender. Stellvertreter ist unverändert Christian Hillermann und Frau Dr. Steidte-Megerlin gehört weiterhin dem AR an.

Neugeschäft über Plan

Dank einem starken Q2'2021 lag das **Neugeschäft** im H1'2021 mit 47,1 Mio. € 19% über Vorjahr (39,4 Mio. €) und 6% über Plan. Im Q1'21 war das Neugeschäft noch unter das Vorjahr gerutscht. Mit dem Ende des Lockdowns und der schrittweisen Lockerung der Kreditbeschränkungen gewann das Neugeschäft an Fahrt und lag in den Monaten danach deutlich oberhalb der Vorjahreswerte. Seit Juni entspricht die Kreditpolitik von ALBIS im Wesentlichen wieder der vor Corona. Wachstumstreiber war wie schon im Vorjahr das Geschäft mit E-Bikes. Aufgrund von Corona und bestehender Fördermaßnahmen konnte ALBIS hier erneut namhafte Kunden gewinnen. Die zunehmende Bedeutung des E-Bike-Geschäfts hat eine etwas geringere Ticketgröße zur Folge. Der durchschnittliche Anschaffungswert lag im H1'2021 bei 6.584 € (Vj. 6.619 €). Aufgrund von Pandemie bedingter Zurückhaltung in der Gastronomie sowie Lieferschwierigkeiten in der IT ging die Anzahl an aktiven Vertriebspartnern im H1'2021 auf 1.188 zurück (Vj. 1.318).

ALBIS: Entwicklung Neugeschäft 2021



Quelle: ALBIS Leasing AG

Nach den ersten 7 Monaten ist ALBIS zuversichtlich, die Prognose für das Neugeschäftsvolumen von bis zu 95 Mio. € (+20%) zu erreichen. Ohne einen erneuten Lockdown dürfte dieser Ausblick konservativ sein.

Das gute Neugeschäft wirkt sich auch positiv auf das gesamte **Leasingportfolio** aus. Die Zahl laufender Verträge erhöhte sich auf 47.114 (Vj. 42.136).

Geringere Risikovorsorge führt zu besserem Ergebnis

Das **Zinsergebnis aus Finance Leasing nach Risikovorsorge** lag nach 6 Monaten bei 4,5 Mio. € (Vj. 3,5 Mio. €). Ursächlich für den Anstieg war die geringere Risikovorsorge, die sich im H1'2021 auf 0,5 Mio. € (Vj. 1,7 Mio. €) belief. Das reine Zinsergebnis sank hingegen um 0,2 Mio. €. Ebenfalls rückläufig waren das **sonstige Ergebnis aus dem Leasinggeschäft**, welches aufgrund von geringeren Verwertungserlösen aus leistungsgestörten Verträgen um 0,9 Mio. € auf 3,0 Mio. € zurückging.

Die **sonstigen betrieblichen Erträge** profitierten vor allem von einem positiven Beitrag aus der Schadensabwicklung (0,9 Mio. €, Vj. 0,4 Mio. €) und stiegen um 15,7% auf 2,8 Mio. €. Der Anstieg wäre noch höher ausgefallen, wenn das Ergebnis aus Wartung und Versicherung nicht um 0,2 Mio. € auf 1,3 Mio. € zurückgegangen wäre. Die **sonstigen betrieblichen Aufwendungen** verringerten sich um 0,2 Mio. € auf 3,1 Mio. €.

Die **Personalaufwendungen** gingen im H1'2021 um 0,1 Mio. € auf 4,4 Mio. € zurück. Durch zusätzliche Neueinstellungen aufgrund gestiegener Stückzahlen in der Produktgruppe E-Bike sowie der Erhöhung der Anzahl der Vorstände ab September 2021 werden die Personalkosten im H2'2021 wieder über Vorjahr liegen. Die **Abschreibungen** waren mit 0,8 Mio. € nahezu unverändert.

Das **operative Ergebnis** übertraf das Vorjahr um 0,8 Mio. € und erreichte 2,0 Mio. €. Das **Finanzergebnis** inkl. Bewertung von Finanzinstrumenten (ohne Zinsen Leasinggeschäft) belastete wie im Vorjahr mit 0,4 Mio. €.

Das **Ergebnis vor Steuern** (EBT) kletterte ggü. Vj. um 90% auf 1,6 Mio. €. Aufgrund der Verlustvorträge fielen die **Steuerzahlungen** mit 0,3 Mio. € (Vj. 0,2 Mio. €) erneut gering aus. Unter dem Strich verblieb ein **Konzernhalbjahresüberschuss** von 1,4 Mio. € (Vj. 0,6 Mio. €), was einem EPS von 6,6 ct (Vj. 3,4 ct) entspricht.

ALBIS: GuV H1'2021 vs. H1'2020 (Tsd. €)

	H1'2021	H1'2020	yoy
Zinsergebnis aus Finance Leasing n. R.	4.502	3.537	27,3%
Sonstige Ergebnis aus dem Leasinggeschäft	3.017	3.852	-21,7%
Ergebnis aus Leasinggeschäft	7.519	7.389	1,8%
Sonstige betriebliche Erträge	2.835	2.451	15,7%
Personalaufwand	4.407	4.455	-1,1%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	3.121	3.322	-6,1%
Abschreibungen	787	829	-5,1%
Operatives Ergebnis	2.039	1.234	65,2%
Finanzanlageergebnis	-393	-368	-6,8%
EBT	1.646	866	90,1%
Steuern	252	235	7,2%
Konzernhalbjahresüberschuss	1.394	631	120,9%

Quelle: Solventis Research, ALBIS Leasing AG

Im ersten Halbjahr gab es in der **Bilanz** kaum Veränderungen. Die **Bilanzsumme** ist mit 231,7 Mio. € (31.12.2020: 231,1 Mio. €) nahezu identisch. Zu den erwähnenswerten Veränderungen auf der Aktiv-Seite gehört der Anstieg der **zur Vermietung bestimmten Vermögenswerte** auf 9,6 Mio. € (31.12.2020: 6,4 Mio. €) und der Rückgang der **Zahlungsmittel** auf 8,8 Mio. € (31.12.2020: 10,2 Mio. €).

Durch das positive Konzernergebnis nahm das **Eigenkapital** um 1,4 Mio. € auf 26,6 Mio. € zu. Dadurch erhöht sich die EK-Quote auf 11,5 % (31.12.2020: 10,9%). Bereinigt um die im am 7. Juli ausgezahlte Dividende von 0,04 € je Aktie sinkt die EK-Quote auf 11,2%.

Im H1'2021 prägten das anziehende Neugeschäft und das erholte operative Geschäft den **Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit**, der auf -0,4 Mio. € (Vj. -2,1 Mio. €) zulegen. Die **Investitionen** fielen mit 0,2 Mio. € geringer aus als im Vorjahr (0,4 Mio. €). Aufgrund der erst im Juli (Vj. Juni) erfolgten Dividendenzahlung fiel der **Cashflow aus Finanzierungstätigkeiten** mit -0,9 Mio. € besser aus als im Vorjahr (-1,9 Mio. €).

Prognose für EBT (IFRS) erhöht

Der Vorstand hat nach dem erfolgreichen H1'2021 die Prognose für das EBT (IFRS) von 1,5 - 2,0 Mio. € auf 2,0 - 2,5 Mio. € erhöht. Ansonsten blieb die Guidance unverändert:

- EBT (HGB): 2,8 - 3,4 Mio. €
- Neugeschäftsvolumen: bis zu 95 Mio. €
- EK-Quote: Gleichbleibend (31.12.2020: 10,9%)
- Personalkosten: leichter Anstieg ggü. 2020 (2020: 9,1 Mio. €)

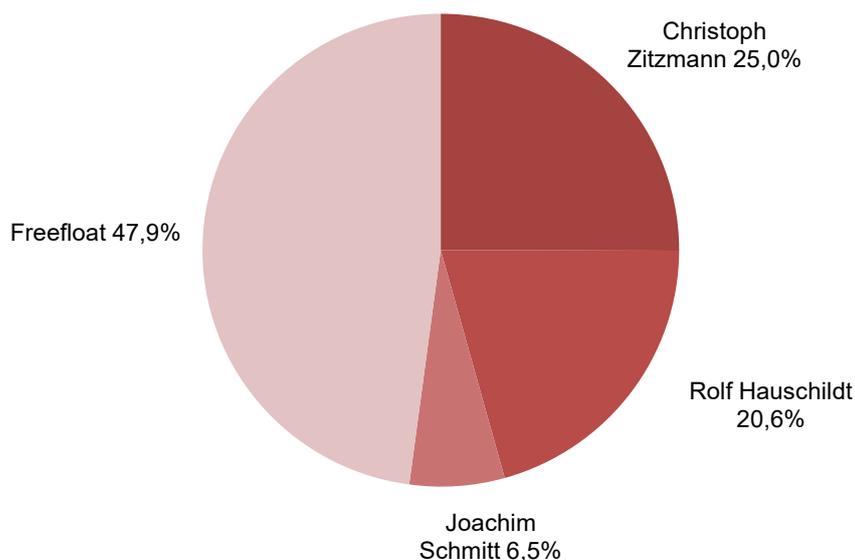
Bewertung

Anlässlich der besser als erwarteten Entwicklung haben wir unsere Schätzungen für 2021 erhöht. Wir erwarten nun ein Neugeschäft von 97,5 Mio. € (vorher 91 Mio. €) und ein EBT von 2,5 Mio. € (vorher: 1,8 Mio. €). Durch das gestiegene Neugeschäft erhöhen sich auch unsere Gewinnschätzungen in den Folgejahren. Als fairen Wert erhalten wir in unserem ERM-Modell nun 3,80 € (vorher: 3,60 €) je ALBIS-Aktie. Wir bestätigen unser **Kaufvotum** mit **Kursziel 3,80 €**.

Aktionärsstruktur

Seit unserem letzten Update hat der Aktionär Christoph Zitzmann seinen Anteil an ALBIS auf 25,0% erhöht. Bei Rolf Hauschildt (20,6%) und Joachim Schmitt (6,5%) gab es keine neuen Stimmrechtsmitteilungen. Bernd Günther vertrat auf der letzten Hauptversammlung wie auch schon in den Vorjahren 18,2% des Grundkapitals. Dahinter steht eine Gruppe von norddeutschen Investoren, von denen keiner über 3,0% gemeldet hat.

ALBIS: Aktionärsstruktur



Quelle: Solventis Research, ALBIS Leasing AG

Anhang: GuV und ERM-Modell

ALBIS: Übersicht GuV (Tsd. €)

	2020	yoy	2021e	yoy	2022e	yoy	2023e	yoy
Neugeschäft	78.900	-22,3%	97.500	23,6%	107.250	10,0%	117.975	10,0%
Forderungen aus Leasingverhältnissen	183.388	3,9%	197.465	7,7%	214.117	8,4%	235.375	9,9%
Zinsertrag Finance Leasing	13.543	7,4%	14.218	5,0%	15.202	6,9%	16.241	6,8%
Zinsaufwand Finance Leasing	5.040	5,4%	6.121	21,5%	6.638	8,4%	7.297	9,9%
Risikovorsorge	4.012	210,1%	2.172	-45,9%	2.569	18,3%	2.942	14,5%
Zinsergebnis aus Finance Leasing n. R.	4.492	-31,3%	5.924	31,9%	5.995	1,2%	6.002	0,1%
Leasing- /Vermietergebnis aus F. L.	7.847	-0,6%	8.294	5,7%	8.993	8,4%	9.886	9,9%
Leasing- /Vermietergebnis aus O. L.	546	-7,4%	552	1,0%	557	1,0%	563	1,0%
Ergebnis aus Leasinggeschäft	12.885	-14,2%	14.769	14,6%	15.545	5,3%	16.451	5,8%
Sonstige betriebliche Erträge	5.446	-12,5%	6.090	11,8%	6.180	1,5%	6.516	5,4%
Personalaufwand	9.074	-9,0%	9.233	1,8%	9.556	3,5%	9.747	2,0%
Abschreibungen	1.834	21,1%	1.770	-3,5%	1.788	1,0%	1.806	1,0%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	5.859	-6,5%	6.211	6,0%	6.459	4,0%	6.718	4,0%
Operatives Ergebnis	1.564	-55,1%	3.646	133,1%	3.922	7,6%	4.696	19,7%
Finanzergebnis	-578	22,2%	-717	-24,0%	-597	16,8%	-567	5,0%
EBT	986	-64,0%	2.929	197,0%	3.326	13,6%	4.129	24,2%
Steuern	328	67,0%	439	33,7%	432	-1,6%	537	24,2%
Konzernjahresüberschuss	657	-62,3%	2.489	278,6%	2.893	16,2%	3.592	24,2%
Anzahl Aktien (in Tsd.)	21.195	14,3%	21.195	0,0%	21.195	0,0%	21.195	0,0%
Ergebnis je Aktie	0,03	-67,0%	0,12	278,6%	0,14	16,2%	0,17	24,2%

n.R. nach Risikovorsorge; F. L. Finance Leasing; O. L. Operate Leasing

Quelle: Solventis Research, ALBIS Leasing AG

ALBIS: ERM-Modell (€)

	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	Terminal Year
Buchwert EK (zu Beginn des Jahres)	25.170.786	26.812.272	28.461.021	30.606.798	33.866.441	38.044.449	42.089.903	46.283.445	47.093.405
Return on Equity	9,6%	10,5%	12,2%	15,7%	18,7%	18,5%	17,9%	19,5%	16,0%
Konzernjahresüberschuss	2.489.303	2.893.401	3.592.477	5.055.882	6.705.949	7.398.428	7.892.756	9.081.296	7.534.945
Eigenkapitalkosten	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%
Eigenkapitalkosten absolut	1.887.809	2.010.920	2.134.577	2.295.510	2.539.983	2.853.334	3.156.743	3.471.258	3.532.005
überschüssiger Ertrag (Excess Return)	601.494	882.480	1.457.901	2.760.372	4.165.966	4.545.095	4.736.014	5.610.038	4.002.939
TV Excess Return									69.616.338
Kumulierte Eigenkapitalkosten	107,50%	115,56%	124,23%	133,55%	143,56%	154,33%	165,90%	178,35%	178,35%
Barwert Excess Return	559.529	763.639	1.173.553	2.066.968	2.901.840	2.945.046	2.854.655	3.145.561	39.034.036
Thesaurierungsrate	50,0%	50,0%	50,0%	50,0%	50,0%	50,0%	50,0%	50,0%	50,0%
Thesaurierung	1.244.652	1.446.700	1.796.239	2.527.941	3.352.975	3.699.214	3.946.378	4.540.648	
Ausschüttung	1.244.652	1.446.700	1.796.239	2.527.941	3.352.975	3.699.214	3.946.378	4.540.648	
EPS	0,12 €	0,14 €	0,17 €	0,24 €	0,32 €	0,35 €	0,37 €	0,43 €	0,36 €
DPS	0,06 €	0,07 €	0,08 €	0,12 €	0,16 €	0,17 €	0,19 €	0,21 €	0,18 €
eingesetztes Kapital	25.170.786								
Summe Barwerte Excess Return	55.444.827								
Wert des EK	80.615.613								
Anzahl Aktien	21.195.430								
Wert pro Aktie	<u>3,80 €</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: **10.09.2021, 10:10 Uhr**, erstmalige Veröffentlichung: **10.09.2021, 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
02.09.2020	Schlote, Löchner	Kaufen	3,70 €	3,00 €	12 Monate
27.04.2021	Schlote, Löchner	Kaufen	3,60 €	2,96 €	12 Monate
20.05.2021	Schlote, Löchner	Kaufen	3,60 €	3,12 €	12 Monate

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

Empfehlungsübersicht Research-Reports (01.07.20 - 30.06.21)			Auftrags-research	
		in %		in %
Kaufen	56	93,3%	51	85,0%
Halten	4	6,7%	4	6,7%
Verkaufen	0	0,0%	0	0,0%
Insgesamt	60	100,0%	55	91,7%

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, 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

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.