

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

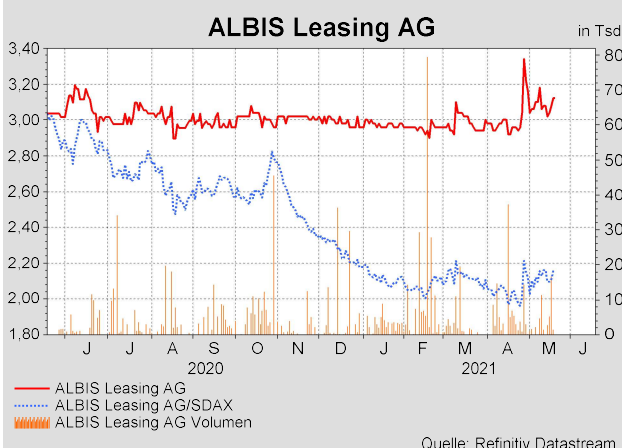
Vorläufige Zahlen bestätigt – Vorstand erwartet 2021 deutlichen Anstieg beim Neugeschäft und EBT

Kaufen (Kaufen)

Kursziel	3,60 € (3,60 €)
Kurspotenzial	15,4%
Kurs (19.05.2021)	3,12 €
ISIN	DE0006569403
Marktkapitalisierung	66,1 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	91,0	107,0	117,7
Ergebnis aus Leasinggeschäft (Mio. €)	12,9	14,0	14,9	16,1
Operatives Ergebnis (Mio. €)	1,6	2,4	3,1	4,2
EBT (Mio. €)	1,0	1,8	2,5	3,6
Konzernjahresüberschuss (Mio. €)	0,7	1,5	2,1	3,1
Ergebnis je Aktie (€)	0,03	0,07	0,10	0,15
Dividende je Aktie (€)	0,04	0,04	0,04	0,07
Buchwert je Aktie (€)	1,19	1,22	1,28	1,39
ROE n. St.	3,1%	5,9%	8,1%	11,0%
KGV	95,4	43,7	30,9	21,3
Dividendenrendite	1,4%	1,3%	1,3%	2,3%
Kurs/Buchwert	2,5	2,6	2,4	2,2



Finanzkalender

- 02.07.2021 Hauptversammlung
- 31.08.2021 Veröffentlichung HB 2021

Die ALBIS Leasing AG hat die vorläufigen Zahlen bestätigt. Wie zuvor berichtet, sank 2020 das Neugeschäft um 22,3% auf 78,9 Mio. €. Das Ergebnis aus Leasinggeschäft gab infolge einer deutlich höheren Risikovorsorge um 14,2% auf 12,9 Mio. € nach. Die Risikovorsorge lag mit 4,0 Mio. € (Vj. 1,3 Mio. €) deutlich oberhalb der Werte der letzten Jahre. Bei leicht rückläufigen Aufwendungen fiel das EBT um 64,0% auf 1,0 Mio. €. Das EPS belief sich auf 0,03 € (Vj. 0,09 €). Für 2021 erwartet der Vorstand eine deutliche Erholung des Neugeschäfts auf bis zu 95 Mio. € (Vj. 78,9 Mio. €). Das EBT wird zwischen 1,5 und 2,0 Mio. € (Vj. 1,0 Mio. €) gesehen. Wir bestätigen unser Kursziel und belassen das Votum auf Kaufen.

Die Anzahl der Neuverträge konnte 2020 aufgrund des guten E-Bike-Geschäfts mit 12.515 (Vj. 12.570) nahezu konstant gehalten werden. Durch kleinteiligere Verträge sank der durchschnittliche Anschaffungswert auf 6.304 € (-21,9%), was in etwa dem prozentualen Rückgang des Neugeschäftsvolumens entspricht.

Mit dem Refinanzierungspartner Hanse Finance S.A. wurden weitere Vereinbarungen getroffen. Das neue Compartment „NorthWest“ stellt in einem ersten Schritt ein Refinanzierungsvolumen von 30 Mio. € zur Verfügung, welches auf 50 Mio. € erhöht werden kann. Die bestehenden Kontokorrentlinien (13,5 Mio. €) der ALBIS HiTec Leasing GmbH wurden komplett gezogen. Mit 123,8 Mio. € (Gesamt: 187,0 Mio. €) wurden die Darlehenslinien hingegen nur teilweise in Anspruch genommen. Zudem wurden 68,7 Mio. € im Rahmen bestehender Vereinbarungen an verschiedene Kreditinstitute forfaitiert. Die liquiden Mittel beliefen sich am Ende des Jahres auf 10,2 Mio. € (Vj. 10,4 Mio. €).

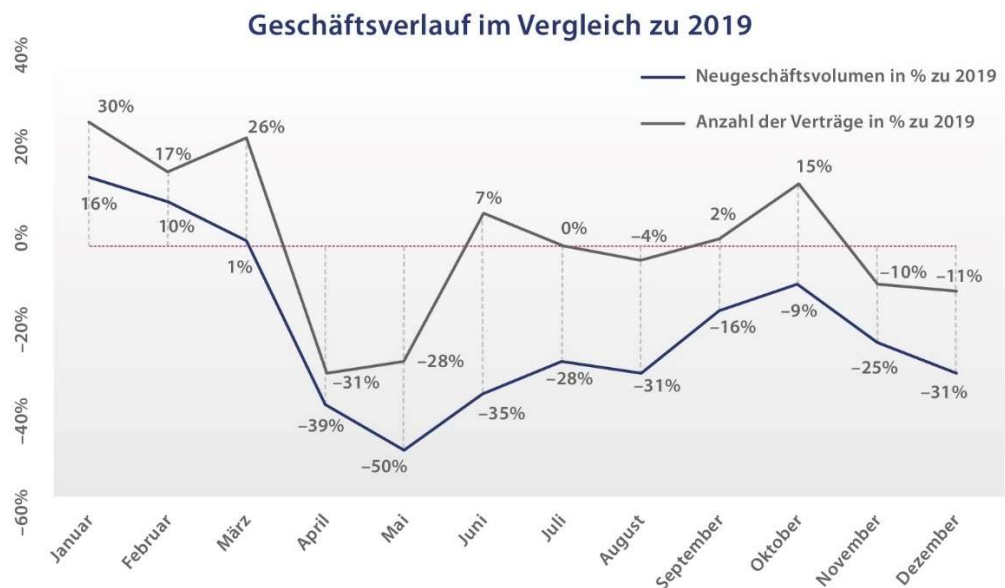
Mithilfe der im Herbst durchgeführten Kapitalerhöhung und dem positiven Konzernjahresüberschuss erhöhte sich das Eigenkapital auf 25,2 Mio. € (Vj. 17,7 Mio. €). Dies entspricht einer EK-Quote von 10,9% (Vj. 7,7%).

Im Januar 2021 beschloss das Management, die Konzernstrukturen zu vereinfachen. Im Jahresverlauf soll die ALBIS Direct Leasing GmbH auf die ALBIS Fullservice Leasing GmbH verschmolzen werden. Dadurch werden die Konzernstrukturen und interne Prozesse vereinfacht und Kosten eingespart.

Rückläufiges Neugeschäft

Nach einem sehr guten Start in das Jahr 2020, spürte ALBIS im April und Mai die Auswirkungen der Covid-Pandemie. In den Monaten lag das Neugeschäft 39% bzw. 50% unter dem Vorjahresniveau. In den Folgemonaten kam es zu einer Erholung, aber weiterhin unter Vorjahr. Insgesamt belief sich das Neugeschäftsvolumen 2020 auf 79,8 Mio. € (Vj. 101,5 Mio. €). Die Anzahl an abgeschlossenen Verträgen blieb mit 12.515 (Vj. 12.750 Verträge) stabil. Neben der geringeren Nachfrage, hat auch die restriktivere Kreditpolitik das Neugeschäft belastet. Hinzu kommt, dass 2020 viele abgeschlossene Verträge noch nicht bilanziert werden konnten und damit nicht im Neugeschäftsvolumen enthalten sind, da die Bilanzierung erst mit der betriebsbereiten Übergabe erfolgt.

ALBIS: Entwicklung Neugeschäft 2020



Quelle: ALBIS Leasing AG

Mit E-Bikes war ALBIS 2020 sehr erfolgreich. So konnten namhafte Großkunden gewonnen werden. Wesentliche Rückgänge gab es in den Branchen „Sport und Unterhaltung“, Einzelhandel (ohne Lebensmittelhandel) und Gastronomie. In diesen Bereichen stellte ALBIS das Neugeschäft unter Risikogesichtspunkten teilweise ein.

Leasingportfolio steigt trotz schwachem Neugeschäft

Trotz des rückläufigen Neugeschäfts stieg das Vermietungsvolumen zum 31.12.2020 auf 360,1 Mio. € (Vj. 348,1 Mio. €). Die Anzahl der laufenden Verträge erhöhte sich von 39.838 auf 44.583. Grund für die Verbesserung war das hohe Wachstum beim Neugeschäft in den letzten Jahren. Die durchschnittliche Vertragslaufzeit sank um zwei Monate auf 47 Monate.

Hohe Risikovorsorge belastet, Kapitalerhöhung stärkt Eigenkapital

Das **Zinsergebnis aus Finance Leasing vor Risikovorsorge** nahm 2020 um 8,6% auf 8,5 Mio. € zu. Aufgrund des gestiegenen Ausfallrisikos musste ALBIS die **Risikovorsorge** von 1,3 Mio. € auf 4,0 Mio. € erhöhen. Dies führt dazu, dass das **Zinsergebnis aus Finance Leasing nach Risikovorsorge** von 6,5 Mio. € auf 4,5 Mio. € fiel. Nahezu unverändert blieb das Leasing-/Vermietungsergebnis aus Finance Leasing (7,8 Mio. €; Vj. 7,9 Mio. €) und das Leasing-/Vermietungsergebnis aus Operate Leasing (0,5 Mio. €; Vj. 0,6 Mio. €). In Summe ergab sich ein **Ergebnis aus Leasinggeschäft** von 12,9 Mio. € (Vj. 15,0 Mio. €).

Die **sonstigen betrieblichen Erträge** gingen um 12,5% auf 5,4 Mio. € zurück. Die Position besteht zum Großteil aus dem Ergebnis aus Wartung und Versicherungen (3,0 Mio. €, Vj. 2,7 Mio. €) und aus Erträgen aus Schadenregulierung und Versicherungsabwicklung (1,2 Mio. €, Vj. 1,8 Mio. €). Nach dem deutlichen Anstieg der **Personalaufwendungen** im Vorjahr, gingen diese 2020 auf 9,1 Mio. € (Vj. 10,0 Mio. €) zurück. Ebenfalls leicht rückläufig waren die **sonstigen betrieblichen Aufwendungen**, die sich auf 5,4 Mio. € (Vj. 6,2 Mio. €) reduzierten. Hintergrund war der Rückgang bei den Rechts- und Beratungskosten, die im Vorjahr wegen der Sonderprüfung erhöht waren. Die **Abschreibungen** nahmen um 0,3 Mio. € auf 1,8 Mio. € zu.

Das **operative Ergebnis** lag mit 1,6 Mio. € unter Vorjahr (3,5 Mio. €). Aufgrund geringerer Verluste bei den Zinssicherungsgeschäften konnte das **Finanzergebnis** auf -0,6 Mio. € (Vj. -0,7 Mio. €) verbessert werden.

Das **Ergebnis vor Steuern** (EBT) belief sich auf 1,0 Mio. € (Vj. 2,7 Mio. €). Nach Steuern nahm der **Konzernjahresüberschuss** um 1,1 Mio. € auf 0,7 Mio. € ab.

ALBIS: GuV 2020 vs. 2019 (Tsd. €)

	2020	2019	yoy
Zinsergebnis aus Finance Leasing v. R.	8.503,4	7.829,5	8,6%
Risikovorsorge	4.011,6	1.293,9	210,1%
Zinsergebnis aus Finance Leasing n. R.	4.491,8	6.535,7	-31,3%
Leasing-/Vermietergebnis aus Finance Leasing	7.847,1	7.892,6	-0,6%
Leasing-/Vermietergebnis aus Operate Leasing	546,3	590,3	-7,4%
Ergebnis aus Leasinggeschäft	12.885,2	15.018,5	-14,2%
Sonstige betriebliche Erträge	5.446,3	6.222,7	-12,5%
Personalaufwand	9.074,1	9.975,0	-9,0%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	5.859,3	6.268,6	-6,5%
Abschreibungen	1.834,2	1.514,1	21,1%
Operatives Ergebnis	1.564,0	3.483,5	-55,1%
Finanzanlageergebnis	-578,0	-742,7	22,2%
EBT	986,0	2.740,8	-64,0%
Steuern	328,5	995,9	-67,0%
Konzernjahresüberschuss	657,5	1.744,9	-62,3%

Quelle: Solventis Research, ALBIS Leasing AG

Die **Bilanzsumme** hat sich 2020 nur wenig verändert und beträgt zum 31.12.2020 150,4 Mio. € (Vj. 153,2 Mio. €). Auf der Aktivseite gab es nur wenige Veränderungen. Die **kurz- und langfristigen Forderungen aus Leasingverhältnissen** stiegen um 3,9% auf 183,4 Mio. €. Ende 2020 waren 9,8 Mio. € an Forderungen überfällig, davon waren 6,0 Mio. € wertberechtigt. Gegenläufig entwickelten sich die **zur Vermietung bestimmten Vermögenswerte**, die sich von 9,7 Mio. € auf 6,4 Mio. € reduzierten.

Auf der Passivseite stieg das **Eigenkapital** aufgrund der Kapitalerhöhung (Emissionserlös: 7,7 Mio. €) von 17,7 Mio. € auf 25,2 Mio. €. Dadurch erhöht sich die Eigenkapitalquote auf 10,9% (Vj. 7,7%). Die **kurz- und langfristigen Verbindlichkeiten ggü. Kreditinstitute** sanken um 6,5 Mio. € auf 181,9 Mio. €. Davon entfallen 107,1 Mio. € (Vj. 105,5 Mio. €) auf die Refinanzierungslinien mit der vollkonsolidierten Zweckgesellschaft Hanse Finance S. A. und 42,0 Mio. € (Vj. 50 Mio. €) über einen Covered Loan der ING-DiBa AG.

Durch das geringere Neugeschäftswachstum nahmen die Forderungen aus Leasingverhältnissen nur um 6,9 Mio. € (Vj. 39,7 Mio. €) zu. Der **Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit** wurde mit positiven 1,1 Mio. € (Vj. -36,9 Mio.€) ausgewiesen.

Der **Cashflow aus Investitionstätigkeiten** betrug -0,3 Mio. € (Vj. -8,1 Mio. €). Im Vorjahr war der Cashflow durch die Aktivierung von Nutzungsrechten einmalig belastet.

Aufgrund der Netto-Tilgung von Krediten (-6,9 Mio. €; Vj. Netto-Aufnahme 50,8 Mio. €) reduzierte sich der **Cashflow aus Finanzierungstätigkeiten** auf -1,0 Mio. € (Vj. 44,8 Mio. €).

Ausblick 2021

Wie schon 2020, ist laut Management 2021 eine Vorhersage des Geschäftsverlaufes wegen Corona nur bedingt möglich. Aktuell erwartet ALBIS eine kräftige Erholung beim **Neugeschäftsvolumen auf bis zu 95 Mio. €**. Das **EBT** soll sich ebenfalls deutlich verbessern und zwischen **1,5 und 2,0 Mio. €** liegen. Nach einem Rückgang bei den Personalkosten werden diese 2021 wieder leicht höher erwartet. Die Investitionen in eine neue Basissoftware sind 2021/22 mit rund 2 Mio. € veranschlagt. Bei der Eigenkapitalquote erwartet das Management keine wesentlichen Änderungen.

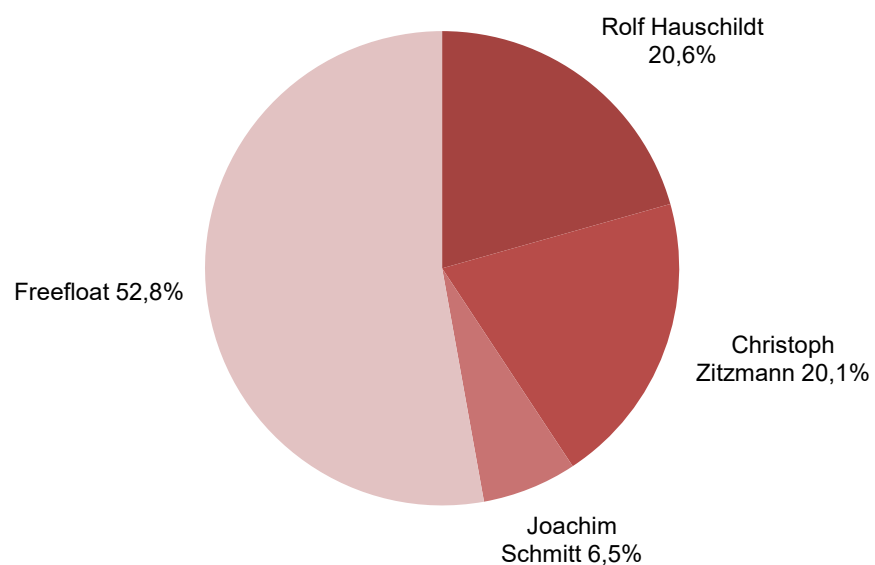
Bewertung

Wir haben unsere Schätzungen nach Veröffentlichung der finalen Zahlen noch einmal leicht angepasst. Für 2021 erwarten wir weiterhin ein EBT von 1,8 Mio. € und ein Neugeschäft von 91 Mio. €. Für 2022 haben wir nun ein Neugeschäft von 107,0 Mio. € (vorher: 109,3 Mio. €) und ein EBT von 2,5 Mio. € (vorher: 2,2 Mio. €) eingestellt. In unserem ERM-Modell erhöhen wir die Eigenkapitalkosten von 7,1% auf 7,5%. Im Terminal Value verwenden wir nun ein ROE von 16% (vorher: 15%), der weiterhin unterhalb des ROEs der Planjahre 2025-2028 liegt. Als fairen Wert erhalten wir in unserem ERM-Modell unverändert 3,60 € je ALBIS-Aktie. Wir bestätigen unser **Kaufvotum mit Kursziel 3,60 €**.

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 ist Joachim Schmitt mit einem Anteil von 6,5%. 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 (Tsd. €)

	2020	yoy	2021e	yoy	2022e	yoy	2023e	yoy
Neugeschäft	78.900	-22,3%	91.046	15,4%	106.979	17,5%	117.677	10,0%
Forderungen aus Leasingverhältnissen	183.388	3,9%	191.818	4,6%	209.523	9,2%	231.865	10,7%
Zinsertrag Finance Leasing	13.543	7,4%	14.003	3,4%	14.981	7,0%	15.999	6,8%
Zinsaufwand Finance Leasing	5.040	5,4%	5.563	10,4%	6.495	16,8%	7.188	10,7%
Risikovorsorge	4.012	210,1%	3.069	-23,5%	2.724	-11,3%	3.014	10,7%
Zinsergebnis aus Finance Leasing n. R.	4.492	-31,3%	5.371	19,6%	5.762	7,3%	5.797	0,6%
Leasing- /Vermietergebnis aus F. L.	7.847	-0,6%	8.056	2,7%	8.590	6,6%	9.738	13,4%
Leasing- /Vermietergebnis aus O. L.	546	-7,4%	552	1,0%	557	1,0%	563	1,0%
Ergebnis aus Leasinggeschäft	12.885	-14,2%	13.979	8,5%	14.910	6,7%	16.098	8,0%
Sonstige betriebliche Erträge	5.446	-12,5%	5.936	9,0%	6.196	4,4%	6.599	6,5%
Personalaufwand	9.074	-9,0%	9.437	4,0%	9.626	2,0%	9.818	2,0%
Abschreibungen	1.834	21,1%	1.871	2,0%	1.908	2,0%	1.946	2,0%
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%	2.397	53,2%	3.113	29,9%	4.214	35,4%
Finanzergebnis	-578	22,2%	-617	-6,7%	-597	3,3%	-567	5,0%
EBT	986	-64,0%	1.780	80,5%	2.516	41,4%	3.648	45,0%
Steuern	328	67,0%	267	-18,7%	377	41,4%	547	45,0%
Konzernjahresüberschuss	657	-62,3%	1.513	130,1%	2.139	41,4%	3.101	45,0%
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%	0,07	130,1%	0,10	41,4%	0,15	45,0%

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	25.835.825	27.126.590	29.379.345	32.397.956	36.332.187	39.646.459	44.309.815	45.085.237
Return on Equity	5,9%	8,1%	11,0%	14,8%	18,1%	16,9%	18,8%	20,3%	16,0%
Konzernjahresüberschuss	1.512.856	2.138.582	3.100.573	4.568.897	6.218.679	6.423.612	7.875.162	9.070.056	7.213.638
Eigenkapitalkosten	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%
Eigenkapitalkosten absolut	1.887.809	1.937.687	2.034.494	2.203.451	2.429.847	2.724.914	2.973.484	3.323.236	3.381.393
überschüssiger Ertrag (Excess Return)	-374.953	200.895	1.066.078	2.365.446	3.788.833	3.698.697	4.901.678	5.746.820	3.832.245
TV Excess Return									66.647.741
Kumulierte Eigenkapitalkosten	107,50%	115,56%	124,23%	133,55%	143,56%	154,33%	165,90%	178,35%	178,35%
Barwert Excess Return	-348.793	173.841	858.151	1.771.247	2.639.144	2.396.614	2.954.510	3.222.255	37.369.537
Thesaurierungsrate	44,0%	60,4%	50,0%	50,0%	50,0%	50,0%	50,0%	50,0%	50,0%
Thesaurierung	665.039	1.290.765	1.550.286	2.284.449	3.109.340	3.211.806	3.937.581	4.535.028	
Ausschüttung	847.817	847.817	1.550.286	2.284.449	3.109.340	3.211.806	3.937.581	4.535.028	
EPS	0,07 €	0,10 €	0,15 €	0,22 €	0,29 €	0,30 €	0,37 €	0,43 €	0,34 €
DPS	0,04 €	0,04 €	0,07 €	0,11 €	0,15 €	0,15 €	0,19 €	0,21 €	0,17 €
eingesetztes Kapital	25.170.786								
Summe Barwerte Excess Return	51.036.507								
Wert des EK	76.207.293								
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: **20.05.2021, 11:00 Uhr**, erstmalige Veröffentlichung: **20.05.2021, 11:30 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
27.04.2021	Schlote, Löchner	Kaufen	3,60 €	2,96 €	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.