

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

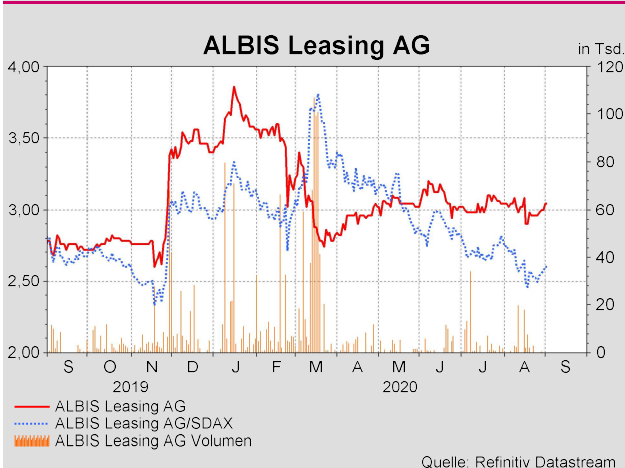
Höhere Risikovorsorge belastet das Ergebnis und führt zur Prognosesenkung

Kaufen (Kaufen)

Kursziel	3,70 € (3,70 €)
Kurspotential	21,7%
Kurs (01.09.2020)	3,00 €
ISIN	DE0006569403
Marktkapitalisierung	56,4 Mio. €
Anzahl Aktien	18,5 Mio.
Marktsegment	General Standard
Homepage	https://www.albis-leasing.de

Kennzahlen und Prognosen

	2019	2020e	2021e	2022e
Neugeschäft (Mio. €)	101,5	87,5	110,9	127,6
Ergebnis aus Leasinggeschäft (Mio. €)	15,0	13,6	16,1	17,7
Operatives Ergebnis (Mio. €)	3,5	2,3	4,4	5,7
EBT (Mio. €)	2,7	1,7	3,8	5,1
Konzernjahresüberschuss (Mio. €)	1,7	1,4	3,8	5,1
Ergebnis je Aktie (€)	0,09	0,07	0,20	0,28
Dividende je Aktie (€)	0,04	0,04	0,10	0,14
Buchwert je Aktie (€)	0,94	0,99	1,15	1,32
ROE n. St.	12,6%	7,7%	19,2%	22,2%
KGV	36,1	40,6	14,8	11,0
Dividendenrendite	1,2%	1,3%	3,4%	4,5%
Kurs/Buchwert	3,6	3,1	2,6	2,3



Finanzkalender

- Keine bekannten Termine

ALBIS bekam im ersten Halbjahr die Auswirkungen der Covid-19 Pandemie zu spüren. Das für die Zukunft wichtige Neugeschäft musste einen Rückgang von 20,4% auf 39,4 Mio. € hinnehmen. Die Effekte der Pandemie werden auch bei der gestiegenen Risikovorsorge ersichtlich (1,6 Mio. €, davon 1,5 Mio. € coronabedingt). Dadurch wurde das Zinsergebnis aus Finance Leasing nach Risikovorsorge auf 3,5 Mio. € (4,5 Mio. €) gedrückt. Trotzdem konnte ALBIS das Ergebnis aus dem Leasinggeschäft um 9,8% auf 7,4 Mio. € verbessern. Unter dem Strich erwirtschaftete ALBIS einen Konzernhalbjahresüberschuss von 0,6 Mio. € (Vj. 0,0 Mio. €), was einem EPS von 0,03 € (Vj. 0,00 €) entspricht. Auf Basis dieser Zahlen reduzierte der Vorstand die Prognose für das EBT auf 1,5 – 2,0 Mio. € (vorher: 3,5 – 4,0 Mio. €). Wir lassen unser Kursziel von 3,70 € je Aktie unverändert und bestätigen unsere Kaufempfehlung.

Während das Neugeschäft im Vertriebsleasing vor Corona im Plan lag, verzeichnete ALBIS im Q2'2020 einen Rückgang von 42% yoy bzw. von 40% ggü. dem Planwert. Insgesamt liegt damit das Neugeschäft im H1'2020 bei rund 72% des Planwertes. Im Juli verbesserte sich dann die Situation, trotzdem lag das Neugeschäft weiterhin 21% unterhalb des Planniveaus. Ausschlaggebend für den Einbruch war die geringere Nachfrage, die Verschärfung interner Kreditvorschriften, die zwischenzeitlich wieder teilweise gelockert wurden sowie der fehlende Vertrieb vor Ort. Auf Jahressicht liegt das kumulierte Neugeschäft bis Ende Juli etwa 30% unter Plan. Während die Anzahl der abgeschlossenen Neuverträge mit 5.959 (Vj. 5.914) stabil war, ging der durchschnittliche Anschaffungswert der Leasinggüter um 21% auf 6.619 € zurück. Maßgeblich für den Rückgang war der höhere Anteil an E-Bike Leasingverträgen.

Am 17.08. teilte ALBIS via Ad-hoc mit, dass aufgrund der höher als erwarteten Risikovorsorge die Prognose für das EBT von 3,5 – 4,0 Mio. € auf 1,5 – 2,0 Mio. € gesenkt wurde. Nach sechs Monaten lag das EBT rund 50% unter dem Planwert (Pre-Covid-19). Auch die neue Prognose unterliegt weiterhin einer erhöhten Unsicherheit, da erst nach der ausgesetzten Insolvenzantragspflicht (Zahlungsunfähigkeit: 30.09., Überschuldung: vsl. 31.12.) ersichtlich wird, welche Leasingnehmer insolvent sind. Zudem bestätigte der Vorstand, dass die Prognose für das Neugeschäft (109 Mio. €) nicht erreicht wird.

Vor der im Herbst geplanten Kapitalerhöhung stabilisierte sich die EK-Quote trotz der Dividendenzahlung von 0,7 Mio. € bei 7,7% (Ende 2019: 7,7%). Die Liquidität betrug zum 30.06. 6,0 Mio. € (Ende 2019: 10,4 Mio. €). Ein Grund für den Rückgang waren die gestiegenen offenen Posten, die Ende Juni bei 1,7 Mio. € lagen (Ende Juli 1,1 Mio. €), wovon 1,1 Mio. € (Ende Juli 0,4 Mio. €) gestundet waren.

BITTE BEACHTEN SIE UNSEREN DISCLAIMER AB SEITE 8

Zins- und Verwertungsergebnis steigen – Risikovorsorge belastet

Im H1'2020 verringerte sich das **Zinsergebnis aus Finance Leasing nach Risikovorsorge** um 1,0 Mio. € auf 3,5 Mio. €. Während das Zinsergebnis im Vergleich zum Vorjahr mit 0,7 Mio. € einen positiven Beitrag lieferte, fiel die Risikovorsorge mit 1,6 Mio. € (davon 1,5 Mio. € coronabedingt) wesentlich höher aus als im Vorjahr. Das **sonstige Ergebnis aus dem Leasinggeschäft** legte um 76,5% auf 3,9 Mio. € zu. Ursächlich dafür waren die Erlöse aus der Verwertung von Leasinggütern, die deutlich über den aktivierten Nacherlösen lagen. Das **Ergebnis aus Leasinggeschäft** stieg dadurch um 9,8% auf 7,4 Mio. €.

Die **sonstigen betrieblichen Erträge** lagen mit 2,5 Mio. € auf Vorjahresniveau. Einen leichten Anstieg von 2,0% gab es bei den **Personalaufwendungen** auf 4,5 Mio. €. Jedoch ist hier zu beachten, dass im Vorjahr die Personalaufwendungen durch die Aktivierung von Initial Direct Costs letztmalig gemindert wurden. Ohne diesen Effekt wären die Personalaufwendungen im H1'2020 gesunken. Die **sonstigen betrieblichen Aufwendungen** erhöhten sich um 4,9% auf 3,3 Mio. € und die Abschreibungen um 12,0% auf 0,8 Mio. €.

Das **operative Ergebnis** stieg ggü. dem Vorjahr um 30,0% yoy auf 1,2 Mio. €. Durch die geringeren Bewertungsverluste (0,0 Mio. €, Vj. -0,3 Mio. €) aus dem Zinsswap, verbesserte sich das **Finanzergebnis** von -0,6 Mio. € auf -0,4 Mio. €.

Vor Steuern verzeichnete ALBIS einen Ergebnissprung von 0,4 Mio. € auf 0,9 Mio. € (EBT). Gleichzeitig sank die **Steuerbelastung** von 0,3 Mio. € auf 0,2 Mio. €, wobei dies auf latente Steuer-Effekte zurückzuführen ist. Unter dem Strich legte der **Konzernhalbjahresüberschuss** von 0,0 Mio. € auf 0,6 Mio. € zu.

ALBIS: GuV H1'2020 vs. H1'2019 (in Tsd. €)

	H1'2020	H1'2019	yoy
Zinsergebnis aus Finance Leasing n. R.	3.537	4.549	-22,2%
Sonstige Ergebnis aus dem Leasinggeschäft	3.852	2.183	76,5%
Ergebnis aus Leasinggeschäft	7.389	6.732	9,8%
Sonstige betriebliche Erträge	2.451	2.491	-1,6%
Personalaufwand	4.455	4.367	2,0%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	3.322	3.167	4,9%
Abschreibungen	829	740	12,0%
Operatives Ergebnis	1.234	949	30,0%
Finanzergebnis	-368	-596	-38,3%
EBT	866	353	145,3%
Steuern	235	322	-27,0%
Konzernjahresüberschuss	631	31	1935,5%

n.R. nach Risikovorsorge
Quelle: Solventis Research, ALBIS Leasing AG

In der **Bilanz** gab es seit Jahresbeginn nur kleinere Verschiebungen auf der Aktiv-Seite. So stiegen die **kurz- und langfristigen Forderungen aus Leasingverhältnissen** um 10,9 Mio. €, während die **Zahlungsmittel** und **zur Vermietung bestimmten Vermögenswerte** um 4,4 Mio. € bzw. um 5,0 Mio. € zurückgingen. Die **Bilanzsumme** verringerte sich um 0,8% auf 227,4 Mio. €.

Durch das geringere Neugeschäftswachstum verbesserte sich der **Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit** von -29,2 Mio. € auf -2,1 Mio. €. So belasteten die Forderungen aus Leasingverhältnissen den Cashflow nur noch mit 10,9 Mio. € (Vj. 31,4 Mio. €). Eine weitere Entlastung von 8,1 Mio. € (Vj. 1,9 Mio. €) gab es durch den Abbau der Forderungen aus LL., sonstiger Vermögenswerte und zur Vermietung bestimmter Vermögenswerte.

Der **Cashflow aus Investitionstätigkeiten** verringerte sich von 7,4 Mio. € auf 0,4 Mio. €. Wesentlicher Faktor war der Rückgang der Investitionen in das immaterielle Anlagevermögen (u.a. IFRS 16 Nutzungsrechte), die von 7,4 Mio. € auf 0,8 Mio. € zurückgingen.

Nachdem es im Vorjahr noch eine Nettokreditaufnahme (34,1 Mio. €) gab, kam es in diesem Jahr zu einer Netto-Tilgung von 0,7 Mio. €. Dadurch verringerte sich der **Cashflow aus Finanzierungstätigkeiten** von 33,6 Mio. € auf -1,9 Mio. €.

Insgesamt ergab sich ein Mittelabfluss von 4,4 Mio. € (Vj. 3,0 Mio. €). Zum 30.06. verfügte ALBIS über **liquide Mittel** von 6,0 Mio. € (Vj. 7,7 Mio. €).

Bewertung

Infolge der Veröffentlichung der Halbjahreszahlen haben wir unsere Schätzungen leicht angepasst. So erwarten wir in diesem Jahr nur noch ein Neugeschäft von 87,5 Mio. € (vorher: 94,4 Mio. €). Aufgrund des besser als erwarteten Zinsergebnisses aus Finance Leasing haben wir unsere Schätzungen für dieses und die nächsten Jahre leicht angehoben. Gleichzeitig haben wir aber auch die Risikovorsorge in diesem Jahr auf 4,0 Mio. € (vorher: 3,3 Mio. €) erhöht, da wir im zweiten Halbjahr mit einem Anstieg der Insolvenzen rechnen. Zusätzlich dazu haben wir weitere kleinere Anpassungen vorgenommen.

Die Änderungen an unseren Schätzungen hatten keine großen Auswirkungen auf unser ERM-Modell. Der faire Wert liegt nach wie vor bei 3,70 € je Aktie.

Peergroup-Vergleich

In Deutschland gibt es mit der Grenke AG ein gelistetes Small-Ticketing Leasingunternehmen. Jedoch handelt es sich bei Grenke nicht um ein perfektes Vergleichsunternehmen, da Grenke neben dem Leasinggeschäft auch eine Bank hat und Factoring anbietet. Zudem ist Grenke im Gegensatz zu ALBIS international tätig. Vergleicht man die KGV-Multiples für 2021 zeigt sich, dass die Aktie im Vergleich zu Grenke günstiger bewertet ist und eine höhere Dividendenrendite hat.

ALBIS: Peergroup-Vergleich

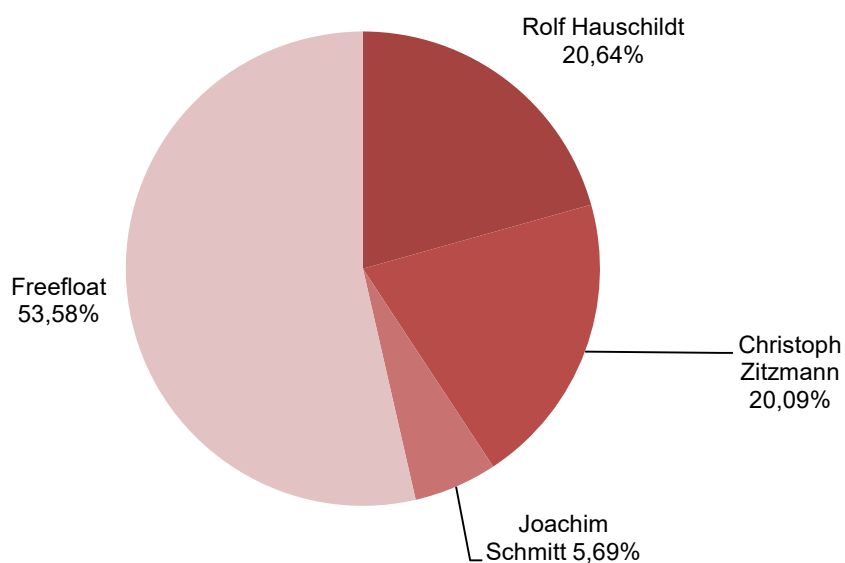
Ticker	Kurs in € 01.09.2020	KGV 2019	KGV 2020e	KGV 2021e	Kurs/ Buch wert 2020e	Kurs/ Buch wert 2021e	Dividenden- rendite 2020e
Grenke AG	57,85	31,6	38,9	24,8	2,3	2,2	0,9%
Albis Leasing AG *	3,04	36,1	40,6	14,8	3,1	2,6	1,3%
Abweichung zu Grenke		14,5%	4,3%	-40,4%	31,6%	20,7%	51,7%

* ALBIS Leasing AG Zahlen sind Solventis-Schätzungen
Quelle: Solventis Research, ALBIS Leasing AG

Aktionärsstruktur

Im vergangenen Jahr gab es weitreichende Änderungen in der Aktionärsstruktur. Der Gründer und Großaktionär Hans Otto Mahn verkaufte sein Paket (32,8%). Zu den Käufern zählten u.a. Rolf Hauschildt (20,6%) und Joachim Schmitt (5,7%). Zweitgrößter Aktionär ist Christoph Zitzmann, der seinen Anteil vor kurzem auf 20,1% erhöht hat. 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 gemäß Stimmrechtsmitteilung



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%	87.500	-13,8%	110.914	26,8%	127.551	15,0%
Forderungen aus Leasingverhältnissen	176.498	29,0%	179.861	1,9%	199.273	10,8%	225.202	13,0%
Zinsertrag Finance Leasing	12.613	6,9%	13.669	8,4%	14.846	8,6%	16.440	10,7%
Zinsaufwand Finance Leasing	4.783	-9,0%	4.856	1,5%	5.580	14,9%	6.756	21,1%
Risikovorsorge	1.294	31,3%	4.000	209,2%	2.391	-40,2%	2.252	-5,8%
Zinsergebnis aus Finance Leasing n. R.	6.536	17,6%	4.813	-26,4%	6.875	42,8%	7.432	8,1%
Leasing- /Vermietergebnis aus F. L.	7.893	28,6%	8.179	3,6%	8.668	6,0%	9.684	11,7%
Leasing- /Vermietergebnis aus O. L.	590	0,2%	596	1,0%	602	1,0%	608	1,0%
Ergebnis aus Leasinggeschäft	15.019	25,5%	13.589	-9,5%	16.145	18,8%	17.724	9,8%
Sonstige betriebliche Erträge	6.223	-4,6%	5.912	-5,0%	6.059	2,5%	6.211	2,5%
Personalaufwand	9.975	29,7%	9.077	-9,0%	9.463	4,3%	9.368	-1,0%
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%	6.915	5,0%
Operatives Ergebnis	3.484	0,0%	2.338	-32,9%	4.406	88,5%	5.701	29,4%
Finanzergebnis	-743	-215,0%	-650	12,5%	-605	6,9%	-597	1,4%
EBT	2.741	-15,6%	1.688	-38,4%	3.801	125,2%	5.104	34,3%
Steuern	996	272,6%	300	69,9%	0	-100,0%	0	n.m.
Konzernjahresüberschuss	1.745	-54,4%	1.388	-20,5%	3.801	173,9%	5.104	34,3%
Anzahl Aktien in Tsd.	18.546	0,0%	18.546	0,0%	18.546	0,0%	18.546	0,0%
Ergebnis je Aktie	0,09	-54,4%	0,07	-20,5%	0,20	173,9%	0,28	34,3%

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

ALBIS: ERM-Modell (in €)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027 Terminal Year	
Buchwert EK (zu Beginn des Jahres)	17.664.254,00	18.310.029,86	21.361.464,34	24.565.156,88	27.852.407,62	31.148.926,90	34.081.814,07	37.832.713,82	38.494.786,31
Return on Equity	7,71%	19,16%	22,23%	22,28%	21,07%	18,52%	18,83%	18,78%	15,00%
Konzernjahresüberschuss	1.387.615,86	3.800.747,05	5.104.066,07	5.839.283,77	6.216.161,16	6.040.967,76	6.771.383,62	7.166.267,40	5.774.217,95
Eigenkapitalkosten	7,18%	7,18%	7,18%	7,18%	7,18%	7,18%	7,18%	7,18%	7,18%
Eigenkapitalkosten absolut	1.267.410,22	1.313.744,64	1.532.685,07	1.762.550,01	1.998.410,25	2.234.935,50	2.445.370,16	2.714.497,22	2.762.000,92
überschüssiger Ertrag (Excess Return)	120.205,63	2.487.002,40	3.571.381,00	4.076.733,76	4.217.750,92	3.806.032,25	4.326.013,46	4.451.770,19	3.012.217,03
TV Excess Return									55.524.737,85
Kumulierte Eigenkapitalkosten	107,18%	114,86%	123,11%	131,94%	141,41%	151,55%	162,43%	174,08%	174,08%
Barwert Excess Return	112.158,28	2.165.156,14	2.901.053,30	3.089.857,01	2.982.726,74	2.511.374,68	2.663.381,76	2.557.318,37	31.896.173,08
Thesaurierungsrate	46,00%	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
Thesaurierung	638.303,29	1.900.373,52	2.552.033,03	2.919.641,88	3.108.080,58	3.020.483,88	3.385.691,81	3.583.133,70	
Ausschüttung	749.312,56	1.900.373,52	2.552.033,03	2.919.641,88	3.108.080,58	3.020.483,88	3.385.691,81	3.583.133,70	
EPS	0,07 €	0,20 €	0,28 €	0,31 €	0,34 €	0,33 €	0,37 €	0,39 €	0,31 €
DPS	0,04 €	0,10 €	0,14 €	0,16 €	0,17 €	0,16 €	0,18 €	0,19 €	0,16 €
eingesetztes Kapital	17.664.254,00								
Summe Barwerte Excess Return	50.879.199,35								
Wert des EK	68.543.453,35								
Anzahl Aktien	18.546.000								
Wert pro Aktie	<u>3,70 €</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: **02.09.2020, 10:25 Uhr**, erstmalige Veröffentlichung: **02.09.2020, 10:30 Uhr**

b) Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen: quartalsweise.

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

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

Empfehlungsübersicht Research-Reports (01.07.19 - 30.06.20)			Auftrags-research	
		in %		in %
Kaufen	38	90,5%	36	85,7%
Halten	3	7,1%	3	7,1%
Verkaufen	1	2,4%	1	2,4%
Insgesamt	42	100,0%	40	95,2%

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.