

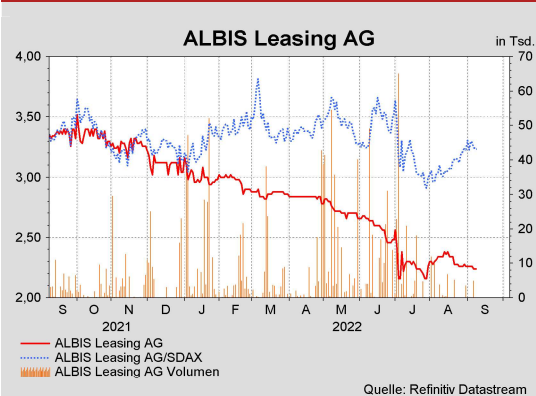
ALBIS Leasing AG

Kaufen (Kaufen)

Kursziel	3,30 € (3,30 €)
Kurspotenzial	47,3%
Kurs (08.09.2022)	2,24 €
ISIN	DE0006569403
Marktkapitalisierung	47,5 Mio. €
Anzahl Aktien	21,2 Mio.
Marktsegment	General Standard
Homepage	www.albis-leasing.de

Kennzahlen und Prognosen

in Mio. €/ je Aktie in €	2021	2022e	2023e	2024e
Neugeschäft	100,8	105,0	112,5	126,6
Ergebnis aus Leasinggeschäft	17,7	18,0	19,1	21,7
Operatives Ergebnis	1,4	0,7	1,8	4,0
EBT	1,0	0,5	1,5	3,7
Konzernjahresüberschuss	1,3	0,4	1,3	3,2
Ergebnis je Aktie	0,06	0,02	0,06	0,15
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,04	0,08
Buchwert je Aktie	1,19	1,21	1,27	1,39
KGV	50,1	111,2	35,9	14,6
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	1,7%	3,4%
Kurs/Buchwert	2,6	1,9	1,8	1,6
ROE n. St.	5,2%	1,7%	5,0%	11,5%



Finanzkalender

- Keine Termine

Aktionärsstruktur

27,6%	Rolf Hauschildt
25,0%	Christoph Zitzmann
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 dank starkem E-Bike-Geschäft und anziehendem Handelsgeschäft über Plan – Ergebnis wie budgetiert

Das Neugeschäft nahm bei ALBIS im H1'2022 um 12,5% auf 53,0 Mio. € (Vj. 47,1 Mio. €) zu. Neben dem E-Bike-Geschäft (+84%) trug dazu auch das anziehende Händlergeschäft (+7%) bei. ALBIS erhöhte daraufhin die Guidance für das Neugeschäft auf 95 – 105 Mio. € nach 95 – 100 Mio. €. Mit 0,1 Mio. € (Vj. 1,6 Mio. €) lag das EBT im Rahmen der Erwartungen. Das EPS verringerte sich von 0,06 € auf 0,01 €. Der hohe Neugeschäftsanteil des niedrigmargigen E-Bike-Geschäfts hatte eine geringere Profitabilität zur Folge. Außerdem belasteten Aufwendungen für das Transformationsprojekt und E-Bike-Bonifikationszahlungen. Das operative Ergebnis soll 2023 mindestens 1 Mio. € betragen. Unser Kursziel von 3,30 € und unsere Kaufempfehlung bestätigen wir.

Das Händlergeschäft leidet seit Beginn der Covid-19 Pandemie und auch infolge der Ukraine-Krise an Störung der Lieferketten und einer gedämpften Investitionstätigkeit. Der Ausbau des Händlergeschäfts ist jedoch ein wichtiges Ziel bei ALBIS. Mit ihrem qualitativ überzeugenden Leistungsangebot soll der Händler- und Kundennutzen weiter gesteigert werden. Ein florierendes Händlergeschäft ist elementar dafür, dass ALBIS auf einen nachhaltigen Wachstumspfad zurückkehrt.

Mit dem stark wachsenden Neugeschäft im E-Bike-Bereich konnte ALBIS die unterplanmäßige Zunahme im Händlergeschäft (+1,5 Mio. € yoy bzw. +7%) sowie die Normalisierung des Neugeschäfts mit EDEKA (8,5 Mio. €, Vj. 14,6 Mio. €) überkompensieren. 2021 hatte der Bereich Lebensmittel-einzelhandel aufgrund einer Mietkauffinanzierung in Kooperation mit der EDEKABANK AG besonders positiv abgeschnitten. Aufgrund der geringeren Marge im E-Bike-Geschäft blieb das Zinsergebnis vor Risikoversorge insgesamt stabil.

Seit dem letzten Update wurden weitere Details zur Zukunftsoffensive 2023+ bekannt. So hat ALBIS jetzt drei übergeordnete strategische Ziele:

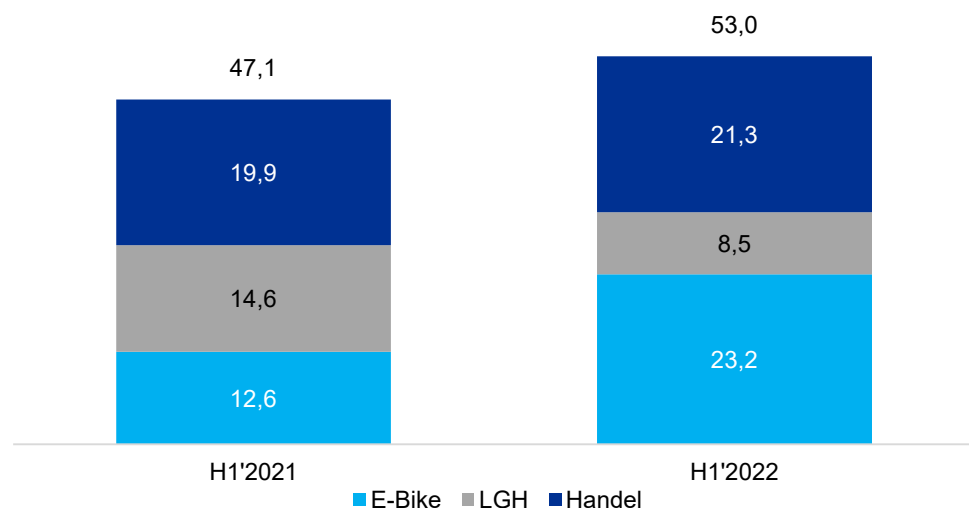
1. Rückkehr auf einen nachhaltigen Wachstumspfad
2. Digitalisierung des Geschäftsmodells
3. Stärkung der Partizipation der Aktionäre durch eine positive Wertentwicklung und ein attraktives Ergebnis

Weitere Maßnahmen wurden bereits umgesetzt. Am Standort in Hamburg werden Flächen frei, für die im H2'2022 Untermieter gesucht werden. Der Standort in Köln ist aufgelöst. Zusätzlich werden Einsparungen zum Ausgleich von Inflationseffekten geprüft. An der Grundstruktur, mit den der ALBIS HiTec zugeordneten Bereichen Händler und E-Bikes einerseits und der LGH mit dem EDEKA-Geschäft andererseits, hält ALBIS fest. Insgesamt plant der Vorstand in diesem Jahr mit Implementierungskosten der Zukunftsoffensive in Höhe von 0,6 Mio. €. Davon sind im H1'2022 bereits ~0,4 Mio. € angefallen.

E-Bike-Boom treibt Neugeschäft

Aufgrund der hohen Nachfrage nach E-Bike-Leasing legte das Neugeschäft im H1'2022 um 12,5% auf 53,0 Mio. € zu. Damit übertraf das Neugeschäftsvolumen die Planzahlen. Der Vorstand erhöhte bereits im Juli die obere Spanne der Guidance von 100 Mio. € auf 105 Mio. €. Das untere Ende der Guidance blieb mit 95 Mio. € unverändert. Der hohe E-Bike-Anteil macht sich auch bei den durchschnittlichen Anschaffungswerten bemerkbar, die von 6.584 € (H1'2021) auf 4.716 € nachgaben. Insgesamt wurden im H1'2022 11.246 Neuverträge (Vj. 7.154) abgeschlossen. Aufgrund der schwächeren Marge im E-Bike-Geschäft wuchs die absolute Marge des Neugeschäfts mit 5% nur unterproportional. Erfreulich war der Anstieg der Vertriebspartner auf 1.220 (Vj. 1.188). 2020 und 2021 war die Anzahl wegen Covid-19 rückläufig gewesen.

ALBIS Leasing: Neugeschäft (in Mio. €)



In 2 von 3 Neugeschäftskategorien konnte ALBIS im H1'2022 zulegen. Neben dem zuvor schon erwähnten E-Bike-Leasing, das ALBIS im H1'2022 um 84,1% auf 23,2 Mio. € steigerte, wuchs das Neugeschäftsvolumen auch im Händlergeschäft. Nach sechs Monaten belief sich in diesem Bereich das Volumen auf 21,3 Mio. € (Vj. 19,9 Mio. €), was jedoch unterhalb der Erwartungen des Managements lag. Wie erwartet war das Neugeschäft mit dem Lebensmitteleinzelhandel (LGH) rückläufig. Das Neugeschäftsvolumen der LGH verringerte sich von 14,6 Mio. € auf 8,5 Mio. €. Im Vorjahr hatte ALBIS hier noch von einem Großauftrag profitiert.

Höhere Aufwendungen drücken den Gewinn

Infolge des höheren E-Bike-Anteils sank das Zinsergebnis aus Finance Leasing auf 4,8 Mio. € (Vj. 5,0 Mio. €). Dies ergibt sich aus Zinserträgen über 8,0 Mio. € (Vj. 7,6 Mio. €) und Zinsaufwendungen aus der Refinanzierung über 3,1 Mio. € (Vj. 2,5 Mio. €). Die Risikovorsorge stieg vor allem aufgrund von Umstellungen im Rechnungswesen zum 01.07.2021 auf 0,8 Mio. € (Vj. 0,5 Mio. €). In der Folge verringerte sich das Zinsergebnis aus Finance Leasing nach Risikovorsorge auf 4,1 Mio. € (Vj. 4,5 Mio. €).

Das Leasing-/Vermietergebnis aus Finance Leasing lag mit 2,7 Mio. € auf Vorjahresniveau. Leicht rückläufig war das Ergebnis aus Service, Versicherung und Schadenersatz, das mit 2,1 Mio. € (Vj. 2,2 Mio. €) berichtet wurde. Insgesamt belief sich das Ergebnis aus Leasinggeschäften auf 8,8 Mio. € (Vj. 9,4 Mio. €).

Die Personalaufwendungen erhöhten sich infolge von Rückstellungen für Abfindungen (0,1 Mio. €) und Urlaubsverschiebungen (0,2 Mio. €) auf 4,7 Mio. € (Vj. 4,4 Mio. €). Bereinigt um diese Effekte waren sie unverändert. Aufgrund geringerer Erlöse aus Mahn- und Kündigungsgebühren gingen die sonstigen betrieblichen Erträge auf 0,8 Mio. € (Vj. 0,9 Mio. €) zurück. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen stiegen auf 3,8 Mio. € (Vj. 3,1 Mio. €). Ausschlaggebend dafür waren Transformationskosten von 0,4 Mio. € und Rückstellungen für Bonifikationen für E-Bike-Händler von 0,3 Mio. €. Die Abschreibungen waren mit 0,9 Mio. € (Vj. 0,8 Mio. €) leicht erhöht.

Die höheren Aufwendungen führen zu einem Rückgang beim operativen Ergebnis auf 0,2 Mio. € (Vj. 2,0 Mio. €).

Das Finanzergebnis verbesserte sich aufgrund von Zinssicherungsgeschäften (+0,2 Mio. €, Vj. -0,1 Mio. €) auf -0,1 Mio. € (Vj. -0,4 Mio. €). Als Ergebnis vor Steuern (EBT) wurden 0,1 Mio. € (Vj. 1,6 Mio. €) ausgewiesen.

Unter dem Strich erzielte ALBIS im H1'2022 einen Gewinn von 0,1 Mio. € nach 1,4 Mio. € im Vorjahr.

ALBIS Leasing: GuV H1'2022 vs. H1'2021 (Tsd. €)

	H1'2022	H1'2021	yoy
Zinsergebnis aus Finance Leasing v. R.	4.826	4.992	-3,3%
Risikovorsorge	771	490	57,3%
Zinsergebnis aus Finance Leasing n. R.	4.055	4.502	-9,9%
Leasing-/Vermietergebnis aus Finance Leasing	2.651	2.730	-2,9%
Ergebnis aus Service, Versicherung und Schadenersatz	2.104	2.205	-4,6%
Ergebnis aus Leasinggeschäft	8.810	9.437	-6,6%
Sonstige betriebliche Erträge	754	917	-17,8%
Personalaufwand	4.741	4.407	7,6%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	3.759	3.121	20,4%
Abschreibungen	872	787	10,8%
Operatives Ergebnis	192	2.039	-90,6%
Finanzanlageergebnis	-73	-393	81,4%
EBT	119	1.646	-92,8%
Steuern	11	252	-95,6%
Konzernhalbjahresüberschuss	108	1.394	-92,3%

Quelle: Solventis Research, ALBIS AG

Neugeschäftswachstum erhöht Bilanzsumme – Liquidität steigt

Aufgrund des wachsenden Neugeschäfts erhöhten sich die Forderungen aus Leasingverhältnissen auf 198,5 Mio. € (Ende 2021: 193,8 Mio. €). Auffällig auf der Aktivseite war zudem die Erhöhung der liquiden Mittel von 11,0 Mio. € auf 14,6 Mio. €, was mit einer nicht vollständigen Auslastung einer Refinanzierungslinie von rund 10 Mio. € zum Bilanzstichtag zusammenhängt.

Trotz des geringen Überschusses stieg das Eigenkapital auf 26,3 Mio. € (Vj. 25,2 Mio. €). Zurückzuführen ist dies auf das sonstige Ergebnis, das aufgrund von Zeitwertveränderungen bei den Sicherungsgeschäften 1,0 Mio. € betrug. Die Eigenkapitalquote war mit 10,5% (Ende 2021: 10,5%) unverändert. Erwähnenswert ist zudem der Anstieg der kurzfristigen Verbindlichkeiten ggü. Kreditinstituten auf 89,1 Mio. € (Vj. 77,8 Mio. €).

Der Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit war aufgrund des Neugeschäfts (Zunahme Forderungen aus Leasingverhältnissen) mit -6,2 Mio. € (Vj. -0,4 Mio. €) deutlich negativ.

Der Cashflow aus Investitionstätigkeiten war mit 0,0 Mio. € (Vj. -0,2 Mio. €) ausgeglichen.

Infolge der Netto-Kreditaufnahme (10,1 Mio. €, Vj. -0,5 Mio. €) gab es einen Cashflow aus Finanzierungstätigkeiten von 9,8 Mio. € (Vj. -1,0 Mio. €).

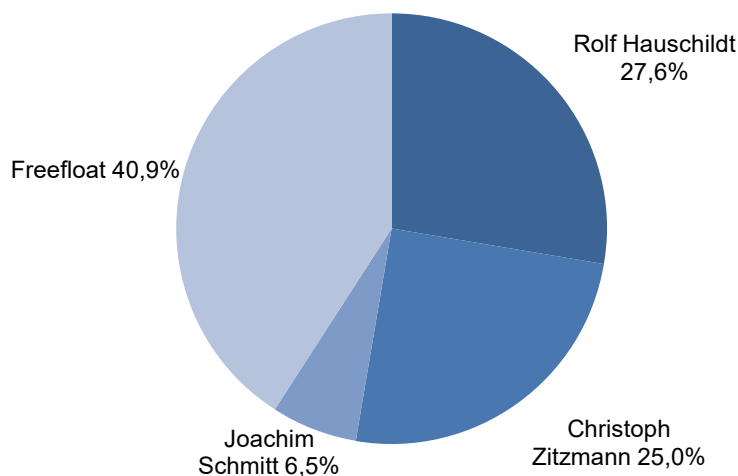
Bewertung

Wir haben unser Modell nach dem Halbjahresbericht leicht angepasst. Wir erwarten, dass ALBIS beim Neugeschäft mit 105 Mio. € nun das obere Ende der Guidance (95 – 105 Mio. €) erreicht. Die Schätzungen für das EBT belassen wir unverändert bei 0,5 Mio. €. Für 2023 haben wir unsere EBT-Schätzung auf 1,5 Mio. € (vorher: 1,9 Mio. €) abgesenkt. Grund war die Aussage auf der HV, wonach 2023 das operative Ergebnis mindestens 1,0 Mio. € betragen soll. Die Auswirkungen der Anpassung auf das Modell waren gering. Der faire Wert der ALBIS-Aktie bleibt mit 3,28 € (vorher: 3,29 €) nahezu unverändert. Wir bestätigen unser Kursziel für die ALBIS-Aktie von 3,30 € und belassen das Votum auf Kaufen.

Aktionärsstruktur

In der letzten Zeit gab es keine Änderung in der Aktionärsstruktur. Weiterhin größter Aktionär ist Rolf Hauschildt mit einem Anteil von 27,6%. In dem Freefloat von 40,9% ist eine Gruppe von norddeutschen Investoren enthalten, die wiederholt von Bernd Günther auf Hauptversammlungen vertreten wurden. Auf der HV im Juli übte er für 12,5% das Stimmrecht aus.

ALBIS Leasing: Aktionärsstruktur



Quelle: Solventis Research, ALBIS AG

Anhang: GuV und ERM-Modell

ALBIS Leasing: Übersicht GuV (Tsd. €)

	2021	yoy	2022e	yoy	2023e	yoy	2024e	yoy
Neugeschäft	100.800	27,8%	105.000	4,2%	112.500	7,1%	126.563	12,5%
Forderungen aus Leasingverhältnissen	193.817	6,7%	206.667	6,6%	221.700	7,3%	244.947	10,5%
Zinsertrag Finance Leasing	15.513	14,5%	16.533	6,6%	17.736	7,3%	19.841	11,9%
Zinsaufwand Finance Leasing	5.785	14,8%	7.027	21,5%	8.425	19,9%	9.308	10,5%
Risikovorsorge	2.350	-39,7%	2.480	5,5%	3.048	22,9%	3.307	8,5%
Zinsergebnis aus Finance Leasing	7.378	60,1%	7.027	-4,8%	6.263	-10,9%	7.226	15,4%
Leasing- /Vermietergebnis aus Finance Leasing	6.462	-23,0%	6.717	3,9%	8.425	25,4%	9.798	16,3%
Ergebnis aus Service, Versicherung und Schadenersatz	3.828	-7,4%	4.211	10,0%	4.421	5,0%	4.642	5,0%
Ergebnis aus Leasinggeschäft	17.668	3,1%	17.954	1,6%	19.109	6,4%	21.666	13,4%
sonstige Betriebliche Erträge	1.771	-4,6%	1.769	-0,1%	1.817	2,7%	1.965	8,1%
Personalaufwand	9.531	5,0%	9.912	4,0%	10.061	1,5%	10.262	2,0%
Abschreibungen	2.125	15,9%	1.800	-15,3%	1.818	1,0%	1.836	1,0%
sonstige betriebliche Aufwendungen	6.404	7,1%	7.324	14,4%	7.217	-1,5%	7.506	4,0%
operatives Ergebnis	1.379	-34,6%	687	-50,2%	1.830	166,4%	4.027	120,0%
Finanzanlageergebnis	-392	32,2%	-196	50,0%	-308	-57,1%	-293	5,0%
EBT	987	-35,5%	491	-50,3%	1.522	210,1%	3.734	145,3%
Steuern	-299	-159,4%	64	-121,3%	198	210,1%	485	145,3%
Konzernjahresüberschuss	1.287	25,4%	427	-66,8%	1.324	210,1%	3.249	145,3%
Anzahl Aktien (in Tsd.)	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	25,4%	0,02	-66,8%	0,06	210,1%	0,15	145,3%

Quelle: Solventis Research, ALBIS Leasing AG

ALBIS Leasing: ERM-Modell (in Tsd. €)

	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	Terminal Year
Buchwert EK (zu Beginn des Jahres)	25.156	25.583	26.907	29.362	32.647	35.686	39.262	39.949
Return on Equity	1,7%	5,0%	11,5%	15,8%	16,1%	16,9%	18,4%	17,0%
Konzernjahresüberschuss	427	1.324	3.249	4.909	5.494	6.323	7.302	6.791
Eigenkapitalkosten	7,8%	7,8%	7,8%	7,8%	7,8%	7,8%	7,8%	7,8%
Eigenkapitalkosten absolut	1.950	1.983	2.085	2.276	2.530	2.766	3.043	3.096
überschüssiger Ertrag (Excess Return)	-1.523	-658	1.164	2.634	2.964	3.557	4.259	3.695
TV Excess Return								61.588
Kumulierte Eigenkapitalkosten	107,75%	116,10%	125,10%	134,79%	145,24%	156,50%	168,62%	168,62%
Barwert Excess Return	-1.413	-567	930	1.954	2.041	2.273	2.526	36.524
Thesaurierungsrate	100,0%	40,0%	50,0%	50,0%	50,0%	50,0%	50,0%	50,0%
Thesaurierung	427	530	1.624	2.455	2.747	3.162	3.651	
Ausschüttung	0	795	1.624	2.455	2.747	3.162	3.651	
EPS	0,02 €	0,06 €	0,15 €	0,23 €	0,26 €	0,30 €	0,34 €	0,32 €
DPS	0,00 €	0,04 €	0,08 €	0,12 €	0,13 €	0,15 €	0,17 €	0,16 €
eingesetztes Kapital	25.156							
Summe Barwerte Excess Return	44.268							
Wert des EK	69.424							
Anzahl Aktien	21.195							
Wert pro Aktie	<u>3,28 €</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: **09.09.2022, 9:00 Uhr**, erstmalige Veröffentlichung: **09.09.2022, 10:00 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
10.09.21	Schlote, Löchner	Kaufen	3,80 €	3,32 €	12 Monate
25.04.22	Schlote, Löchner	Kaufen	3,60 €	2,84 €	12 Monate
07.06.22	Schlote, Löchner	Kaufen	3,30 €	2,68 €	12 Monate

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

Empfehlungsübersicht Research-Reports (01.07.21 - 30.06.22)			Auftrags-research	
		in %		in %
Kaufen	44	91,7%	43	89,6%
Halten	4	8,3%	4	8,3%
Verkaufen	0	0,0%	0	0,0%
Insgesamt	48	100,0%	47	97,9%

Weder die Solventis Beteiligungen GmbH, noch ein mit ihr verbundenes Unternehmen, noch eine bei der Erstellung mitwirkende Person (noch deren mit ihr eng verbundene 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 Beteiligungen GmbH oder eine zu der Analyse vor Weitergabe Zugang habende oder haben könnende Person

- 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 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.