

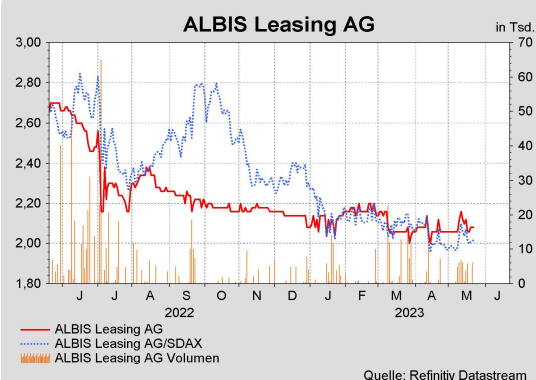
## ALBIS Leasing AG

### Kaufen (Kaufen)

|                      |                        |
|----------------------|------------------------|
| <b>Kursziel</b>      | <b>3,00 € (3,00 €)</b> |
| Kurspotenzial        | 44,2%                  |
| Kurs (31.05.2023)    | 2,08 €                 |
| ISIN                 | DE0006569403           |
| Marktkapitalisierung | 44,1 Mio. €            |
| Anzahl Aktien        | 21,2 Mio.              |
| Marktsegment         | General Standard       |
| Homepage             | www.albis-leasing.de   |

#### Kennzahlen und Prognosen

| in Mio. €/ je Aktie in €     | 2022  | 2023e | 2024e | 2025e |
|------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Neugeschäft                  | 100,0 | 97,0  | 106,7 | 117,4 |
| Ergebnis aus Leasinggeschäft | 19,0  | 18,9  | 19,7  | 20,4  |
| EBT                          | 1,5   | 2,2   | 2,7   | 3,2   |
| Konzernjahresüberschuss      | 1,2   | 1,8   | 2,2   | 2,6   |
| Ergebnis je Aktie            | 0,06  | 0,08  | 0,10  | 0,12  |
| Dividende je Aktie           | 0,00  | 0,04  | 0,05  | 0,06  |
| Buchwert je Aktie            | 1,37  | 1,45  | 1,51  | 1,58  |
| Cost-Income Ratio            | 92,8% | 88,9% | 87,4% | 85,7% |
| KGV                          | 36,0  | 24,6  | 20,1  | 16,7  |
| Dividendenrendite            | 0,0%  | 2,0%  | 2,5%  | 3,0%  |
| Kurs/Buchwert                | 1,5   | 1,4   | 1,4   | 1,3   |
| ROE n. St.                   | 4,5%  | 6,0%  | 7,0%  | 8,1%  |



#### Finanzkalender

- 13.07.2023 Hauptversammlung
- 14.09.2023 Halbjahresbericht 2023

#### 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

## Deutliche Ergebnissteigerung für 2023 erwartet – Verzicht auf margenschwaches Geschäft führt 2023 zu Rückgang des Neugeschäfts

Die ALBIS Leasing AG hat 2022 über den Erwartungen abgeschlossen. Das EBT lag mit 1,5 Mio. € (Vj. 1,0 Mio. €) am oberen Ende der am 29. März 2023 angehobenen Prognose (1,2 bis 1,6 Mio. €, vorher: -0,5 bis 0,5 Mio. €). Ursächlich hierfür waren eine Anpassung des Zinssatzes bei der Bewertung der Nachgeschäftserlöse (0,6 Mio. €), ein positiver Beitrag aus Zinsabsicherungsgeschäften (0,2 Mio. €) sowie der Rücknahme einer während Corona gebildeten Risikovorsorge für den Gastronomiesektor (0,3 Mio. €). Unter dem Strich blieb das EPS unverändert bei 0,06 €. Das Neugeschäft betrug wie bereits kommuniziert 100,0 Mio. € (Vj. 100,8 Mio. €). Positiv überrascht hat uns der Ausblick für das EBT, das 2023 zwischen 1,5 - 2,8 Mio. € liegen soll. Die Prognose für das Neugeschäft 2023 liegt mit 90 - 100 Mio. € unter unserer Erwartung (SRe: 107 Mio. €). Für 2023 hat der Vorstand wieder eine Dividendenzahlung in Aussicht gestellt. Wir bestätigen unsere Kaufempfehlung mit Kursziel 3,00 €.

Erstmals berichtet ALBIS in ihrer neuen **Segmenteinteilung** in Handel/Hersteller, E-Bike-Vermittler und EDEKA-Kaufleute. Im margenstarken Kernsegment **Handel/Hersteller** lag das Neugeschäft 2022 mit 44,4 Mio. € (Vj. 40,7 Mio. €) unter dem Planwert von 50,8 Mio. €. Für 2023 wird eine Verbesserung auf 48 - 52 Mio. € prognostiziert. Besser als erwartet (Planwert: 31,3 Mio. €) entwickelte sich 2022 das Neugeschäft im Segment **E-Bike-Vermittler**, das von 29,5 Mio. € auf 38,6 Mio. € stieg. Nach dem hohen Wachstum in 2022 prognostiziert der Vorstand für 2023 einen Rückgang des Neugeschäfts auf 28 - 32 Mio. €. Die beiden Segmente kommen kombiniert auf ein operatives Ergebnis von 2,6 Mio. € (Vj. 1,8 Mio. €).

Im Segment **EDEKA-Kaufleute** lag das Neugeschäft mit 17 Mio. € (Vj. 31 Mio. €) unter dem Planwert von 18 Mio. €. Das operative Ergebnis der LGH verbesserte sich dagegen von 0,5 Mio. € auf 0,7 Mio. €. Die Aktivitäten des Segments waren bisher in der LGH Leasing Gesellschaft für den Handel mbH gebündelt. Die Gesellschaft soll rückwirkend zum 01.01.2023 auf die ALBIS HiTec Leasing GmbH verschmolzen werden.

Das Jahr 2022 stand ganz im Zeichen des **Transformationsprojekts Zukunftsoffensive 2023+**. Erste positive Effekte aus den Maßnahmen wurden sichtbar, u.a. konnte die Neugeschäfts-Marge um 12% gesteigert werden. In den kommenden Jahren soll die Profitabilität des Konzerns weiter zunehmen. Dies will ALBIS durch eine Steigerung des Zinsergebnisses und eine Senkung der Kostenbasis erreichen. Die direkt zurechenbaren Projektkosten betragen 2022 0,5 Mio. €. In den kommenden drei Jahren sollen die jährlichen Kosten bei rund 0,8 Mio. € liegen.

Zum ersten Mal veröffentlichte ALBIS die **Cost-Income-Ratio (CIR)**, die sich 2022 auf 92,8% (Vj. 93,7%) stellte. Für 2023 wird eine Ratio zwischen 87-93% angestrebt.

### **Transformationsprojekt Zukunftsoffensive 2023+**

ALBIS hat im vergangenen Jahr wesentliche Fortschritte bei ihrem Transformationsprojekt Zukunftsoffensive 2023+ erzielt:

- Schärfung der strategischen Ausrichtung auf das kleinteilige Finanzierungsgeschäft
- Verschlankung der organisatorischen Strukturen (u.a. Verschmelzung von Gesellschaften)
- Vereinheitlichung und Vereinfachung der Strukturen und Prozesse
- Zusätzliches Know-how durch Einstellung von externen Fachkräften
- Schließung des Standorts Köln und Verringerung der Bürofläche in Hamburg

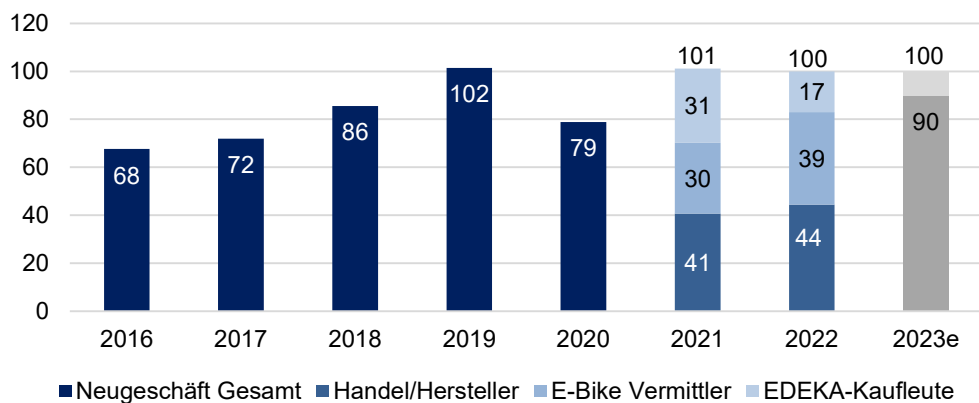
Durch diese Maßnahmen konnte der Personalbestand seit 2021 um 15-20% reduziert werden. Aktuell dürfte die Anzahl an Mitarbeitern zwischen 100-110 (Ø 2022: 114) liegen. Die Projektkosten beliefen sich 2022 auf 0,5 Mio. € und lagen damit unter den budgetierten 0,6 Mio. €. Bis 2025 rechnet der Vorstand mit einem jährlichen Aufwand von 0,8 Mio. €.

2023 liegt der Fokus auf der Partner- und Kundenzentrierten Ausrichtung des Unternehmens, Digitalisierung und Effizienzsteigerung. Im Mittelpunkt steht die Customer Journey, die auf die Partner und Kundenbedürfnisse hin ausgerichtet werden soll. Hier geht es u.a. um die Modernisierung der Portaltechnologie. Dazu gehört die Erneuerung des Designs und der Inhalte sowie die Erhöhung des Automatisierungsgrads. Beim E-Bike Leasing wird die in 2022 begonnene Automatisierung wesentlicher Teile der Prozesse mit großen Partnern weiter vorangetrieben werden.

### Stabiles Neugeschäft

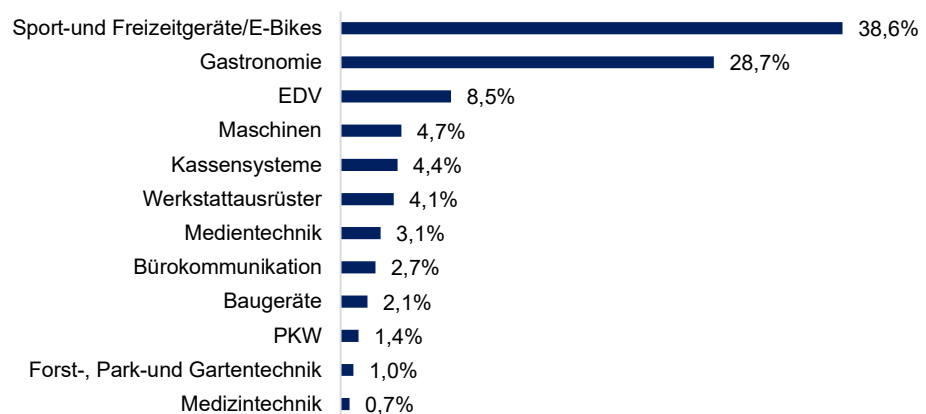
Das Neugeschäft lag im abgelaufenen Jahr mit 100,0 Mio. € (Vj. 100,8 Mio. €) nur leicht unter dem Vorjahreswert und erreichte damit die Mitte der angehobenen Prognose von 95 - 105 Mio. € (vorher: 95 - 100 Mio. €). Der durchschnittliche Anschaffungswert ist von 6.181 € auf 5.055 € gesunken, was vor allem auf die gestiegene Anzahl an E-Bike Leasingverträgen zurückzuführen ist. Insgesamt wurden 2022 19.782 (Vj. 16.307) Verträge abgeschlossen. Für 2023 wird mit einem Neugeschäft zwischen 90 - 100 Mio. € gerechnet.

### ALBIS Leasing: Neugeschäft (in Mio. €)



Quelle: Solventis Research, ALBIS AG

### ALBIS Leasing: Anteil der Bereiche am Neugeschäft 2022



Quelle: Solventis Research, ALBIS AG

Die Entwicklungen in den einzelnen Segmenten waren unterschiedlich. Im Segment **Handel/Hersteller** lag das Neugeschäft 2022 mit 44,4 Mio. € (Vj. 40,7 Mio. €) unter dem Planwert von 50,8 Mio. €, jedoch 9,1% über Vorjahr. Insgesamt wurden 2022 6.790 Neuverträge abgeschlossen (Vj. 5.873). Das durchschnittliche Vertragsvolumen ging auf 6.538 € (Vj. 6.922 €) zurück. Für 2023 wird ein Neugeschäft zwischen 48 - 52 Mio. € angestrebt.

Aufgrund eines sehr guten Starts in das Jahr 2022 übertraf das Neugeschäft im Segment **E-Bike Vermittler** mit 38,6 Mio. € (Vj. 29,5 Mio. €) den Planwert von 31,3 Mio. €. Der Anstieg ist im Wesentlichen auf die gestiegene Anzahl an Verträgen auf 12.596 (Vj. 10.008) zurückzuführen. Das durchschnittliche Vertragsvolumen war mit 3.064 € (Vj. 2.943 €) nur geringfügig höher. Im aktuellen Jahr erwartet ALBIS ein Rückgang im Neugeschäft auf 28 - 32 Mio. €. Aufgrund des großen Wettbewerbs im Vermittlergeschäft liegt der Fokus auf dem direkten Vertrieb, dies folgt ferner der strategischen Ausrichtung.

Im Segment **EDEKA-Kaufleute** lag das Neugeschäft mit 17 Mio. € (Vj. 31 Mio. €) knapp unter dem Planwert von 18 Mio. €. Das durchschnittliche Vertragsvolumen lag mit 43.040 € (Vj. 67.904 €) deutlich über dem Konzerndurchschnitt. Für 2023 wird ein Neugeschäftsvolumen von 14 - 16 Mio. € bei steigender Marge erwartet.

### **Refinanzierung**

Die ALBIS HiTec Leasing Gruppe hatte zum 31.12.2022 Darlehenslinien über 220,0 Mio. €, wovon 167,3 Mio. € in Anspruch genommen wurden. Die Linien bestehen mit der Sparkasse Bremen, LBBW, Volksbank Mittweida, Nord/LB, Oldenburgische Landesbank AG und der EDEKABANK AG.

Darüber hinaus bestehen Forfaitierungsvereinbarungen über 37,6 Mio. € (davon 13,1 Mio. € Volksbank Mittweida, 12,6 Mio. € EDEKABANK AG, 12,0 Mio. € Hanse Finance S.A.) sowie ein Covered Loan von der ING-DiBa AG über 46 Mio. € (Vj. 50 Mio. €). Derzeit werden Gespräche über eine Ablösung des bestehenden Covered Loans durch eine neue langfristige Lösung geführt.

Die Refinanzierung des Compartments HiT Leases über die NBIC in Höhe von 20 Mio. € ist zum Ende des Jahres ausgelaufen. Grund hierfür war der Rückzug der NBIC aus dem Deutschlandgeschäft. Zukünftig wird die Refinanzierung des Compartments über die Nord/LB erfolgen.

Die vollkonsolidierte Zweckgesellschaft Hanse Finance S.A. hat ein Forderungsportfolio von 96,7 Mio. € (Vj. 110,8 Mio. €), das aus kurz- und langfristigen Leasingforderungen besteht. Zur Absicherung von Zinsrisiken bestehen Zinsswaps mit einer Laufzeit bis maximal 2028. Die Swaps beziehen sich auf ein Nominalvolumen von 91,4 Mio. € (Vj. 106,8 Mio. €). Bei den verantwortlichen Banken handelt es sich um die NIBC Bank Deutschland AG und die LBBW. Darüber hinaus besitzt ALBIS HiTec Leasing Gruppe bei der Oldenburgischen Landesbank zwei Zinsscaps über ein Nominalvolumen von insgesamt 31,5 Mio. €. Die festverzinslichen Darlehen beliefen sich auf 71,3 Mio. € (Vj. 62,6 Mio. €). Die Zinssätze entsprechen dem Marktzins.

### **Ergebnis vor Steuern legt deutlich zu**

2022 verzeichnete ALBIS einen Rückgang des **Zinsertrags aus Finance Leasing** um 8,0% auf 14,3 Mio. €. Hintergrund war der steigende Portfolio-Anteil von margenschwachen Verträgen. Dabei handelt es sich um das Segment E-Bike und einen 10 Mio. € Einzelticket (Segment EDEKA-Kaufleute) aus dem Jahr 2021. Die **Zinsaufwendungen aus Finance Leasing** reduzierten sich aufgrund niedriger Zinsen um 25,0% auf 4,3 Mio. €. **Vor Risikovorsorge** verbesserte sich das **Zinsergebnis** um 2,2% auf 9,9 Mio. €. Die **Risikovorsorge** fiel mit 1,6 Mio. € (Vj. 2,4 Mio. €) deutlich niedriger aus. Neben geringeren Zuführungen, profitierte ALBIS auch von der teilweisen Auflösung (0,2 Mio. €) von Wertberichtigungen auf Forderungen aus Lieferungen und Leistungen. Diese waren im Zuge der Corona-Pandemie und des Ukraine-Krieges für manche Branchen (u.a. Gastronomie) gebildet worden. Dadurch verbesserte sich das **Zinsergebnis nach Risikovorsorge** um 1,0 Mio. € auf 8,4 Mio. €.

Weniger notleidende Verträge und ein höheres Verwertungsergebnis führten zu einem Anstieg des **Leasing-/Vermietungsergebnis aus Finance Leasing** auf 7,2 Mio. € (6,5 Mio. €). Durch den gestiegenen Anteil an E-Bike-Leasing kam es zu einem erneuten Rückgang im **Ergebnis aus Service, Versicherung und Schadenersatz** auf 3,4 Mio. € (Vj. 3,8 Mio. €). Insgesamt stieg das **Ergebnis aus dem Leasinggeschäft** auf 19,0 Mio. € (Vj. 17,7 Mio. €).

Die **Personalkosten** nahmen um 0,3 Mio. € auf 9,8 Mio. € (Vj. 9,5 Mio. €) zu. Darin enthalten sind Gehaltssteigerungen von bis zu 3%, eine Inflationsausgleichsprämie (0,2 Mio. €) sowie die Bildung von Rückstellungen für Personaltransformatiionsmaßnahmen und sonstiger Personalaufwände (0,4 Mio. €). 2021 gab es negative Sondereffekte in Höhe von 0,3 Mio. €

Die **Abschreibungen** verringerten sich um 0,4 Mio. € auf 1,8 Mio. €. Im Vorjahr gab es eine außerplanmäßige Abschreibung über 0,4 Mio. € auf die geleisteten Anzahlungen für eine Basissoftware.

Die in 2022 initial angefallenen Transformationskosten (+0,5 Mio. € yoy), Erweiterung der Refinanzierungsmöglichkeiten (+0,3 Mio. € yoy) und Personalrekrutierung ließen die **sonstigen betrieblichen Aufwendungen** um 13,6% auf 7,3 Mio. € steigen. Die **sonstigen betrieblichen Erträge** sanken um 11,6% auf 1,6 Mio. €.

Daraus ergibt sich ein **operatives Ergebnis** von 1,6 Mio. € (Vj. 1,4 Mio. €). Positive Effekte aus der Zinsabsicherung führten zu einer Verbesserung des **Finanzergebnisses** auf -0,1 Mio. € (Vj. -0,4 Mio. €). Das **Ergebnis vor Steuern** erhöhte sich um 53,2% auf 1,5 Mio. €. Ein höherer **Steueraufwand** (0,3 Mio. €, Vj. Steuerertrag: 0,3 Mio. €) führte zu einem Rückgang des **Konzernjahresüberschusses** auf 1,2 Mio. € (Vj. 1,3 Mio. €).

### **Hohe nicht ergebniswirksame Effekte lassen Eigenkapital steigen**

2022 stieg die Bilanzsumme um 14,5 Mio. € auf 254,1 Mio. €. Auf der Aktiv-Seite gab es zwei wesentliche Änderungen: Die **Forderungen aus Leasingverhältnissen** erhöhten sich auf 201,2 Mio. € (Vj. 193,8 Mio. €) und die **liquiden Mittel** auf 17,8 Mio. € (Vj. 11,0 Mio. €). Der Anstieg der liquiden Mittel ist temporär und auf die Umfinanzierung des Compartments HiT Leases zurückzuführen. 15,0 Mio. € (Vj. 8,3 Mio. €) von den liquiden Mitteln sind zweckgebunden und sind für die

Refinanzierung des Leasinggeschäftes bestimmt. Auf der Passiv-Seite führt dies zu einem Anstieg der **Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten** um 9,1 Mio. € auf 201,7 Mio. €.

---

#### ALBIS Leasing: Forderungen aus Leasingverhältnissen 2022 (in Tsd. €)

|                    | Stufe 1        | Stufe 2      | Stufe 3    | Summe          |
|--------------------|----------------|--------------|------------|----------------|
| Bruttoforderungen  | 200.388        | 3.359        | 2.663      | 206.410        |
| Wertberichtigungen | -3.153         | -317         | -1.758     | -5.228         |
| <b>Buchwert</b>    | <b>197.236</b> | <b>3.042</b> | <b>905</b> | <b>201.182</b> |

Quelle: Solventis Research, ALBIS AG

---

Ein deutlicher Anstieg von 2,3 Mio. € auf 4,2 Mio. € ist bei den **sonstigen Rückstellungen** zu verzeichnen. Ursächlich hierfür sind Personaltransaktionsmaßnahmen & Inflationsausgleichsprämien (+0,7 Mio. €), Kosten im Zusammenhang mit Refinanzierungsvereinbarungen (+0,2 Mio. €) sowie Vermittlungsprovisionen im E-Bike-Geschäft (+0,3 Mio. €). Das **Eigenkapital** stieg vor allem aufgrund von nicht ergebniswirksamen Effekten (u.a. Pension, Zinssicherungsgeschäfte) auf 29,0 Mio. € (Vj. 25,2 Mio. €).

#### Ausblick

Für 2022 rechnet der Vorstand mit einem leicht rückläufigen **Neugeschäft** in der Spanne von 90 - 100 Mio. €. Dies entspricht am unteren Ende einem Rückgang von 10% und am oberen Ende dem Vorjahreswert. Heruntergebrochen auf die einzelnen Segmente sieht es wie folgt aus:

- Handel/Hersteller 48 - 52 Mio. € (Vj. 44,4 Mio. €)
- E-Bike Vermittler 28 - 32 Mio. € (Vj. 38,6 Mio. €)
- EDEKA-Kaufleute 14 - 16 Mio. € (Vj. 17 Mio. €)

Der Rückgang im E-Bike Geschäft ist auf den verstärkten Preiswettbewerb zurückzuführen.

Eine deutliche Verbesserung wird beim **Ergebnis vor Steuern** erwartet. Bei stabilen Erträgen und einer konstanten Risikovorsorge sollen fallende Verwaltungskosten das EBT auf 1,5 - 2,8 Mio. € (Vj. 1,5 Mio. €) erhöhen.

Die **Cost-Income-Ratio** soll 2023 zwischen 87 - 93% (Vj. 92,8%) liegen. Mittelfristig strebt der Vorstand eine Cost-Income-Ratio von unter 80% an.

Eine weitere Verbesserung erwartet der Vorstand bei der **Eigenkapitalquote**. Diese soll von 11,4% auf 11,5% steigen.

---

## Bewertung

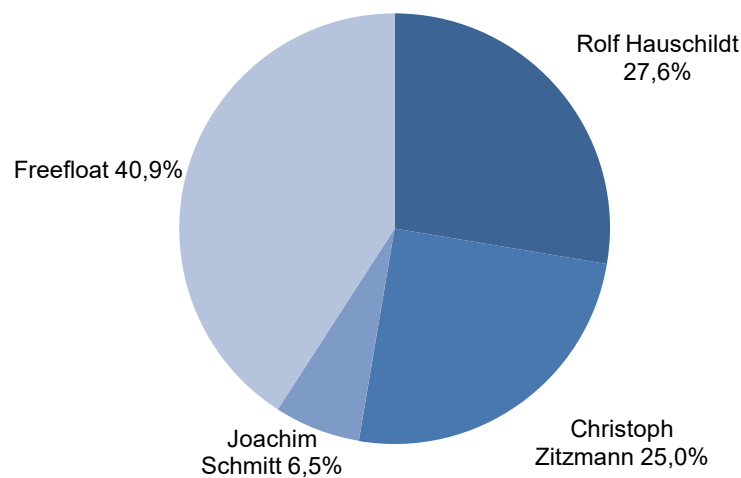
Auf Basis des Geschäftsberichts haben wir unsere Schätzungen angepasst. Wir reduzieren unsere Erwartungen für das Neugeschäft um 10 Mio. € auf 97 Mio. €. Auch für die Folgejahre gehen wir von einem niedrigeren Neugeschäft aus. Ursächlich hierfür ist ein geringer als erwartetes Neugeschäft im Bereich E-Bike. Die Auswirkungen auf die Profitabilität sind dabei gering, da in dem Bereich nur geringe Margen erzielt werden. Aufgrund der verbesserten Kostenstruktur und einem leicht steigendem Zinsergebnis sehen wir 2023 das EBT bei 2,2 Mio. € (vorher: 1,5 Mio. €). In unserem überarbeiteten ERM-Modell erhalten wir nun einen fairen Wert von 2,97 € (vorher: 3,00 €). Wir bestätigen unsere Kaufempfehlung und unser Kursziel von 3,00 € je ALBIS-Aktie.

## 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 2022 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. €)

|  | 2022              | yoy          | 2023e             | yoy          | 2024e             | yoy          | 2025e             | yoy          |
|--|-------------------|--------------|-------------------|--------------|-------------------|--------------|-------------------|--------------|
| <b>Neugeschäft</b>                                   | <b>100.000</b>    | <b>-0,8%</b> | <b>97.000</b>     | <b>-3,0%</b> | <b>106.700</b>    | <b>10,0%</b> | <b>117.370</b>    | <b>10,0%</b> |
| Zinsertrag Finance Leasing                           | 14.276            | -8,0%        | 15.293            | 7,1%         | 16.881            | 10,4%        | 17.844            | 5,7%         |
| Zinsaufwand Finance Leasing                          | 4.336             | -25,0%       | 5.002             | 15,4%        | 6.174             | 23,4%        | 6.838             | 10,7%        |
| Risikovorsorge                                       | 1.563             | -33,5%       | 1.888             | 20,8%        | 2.141             | 13,4%        | 2.293             | 7,1%         |
| <b>Zinsergebnis aus Finance Leasing</b>              | <b>8.377</b>      | <b>13,5%</b> | <b>8.403</b>      | <b>0,3%</b>  | <b>8.565</b>      | <b>1,9%</b>  | <b>8.713</b>      | <b>1,7%</b>  |
| Leasing- /Vermietergebnis aus Finance Leasing        | 7.170             | 11,0%        | 7.132             | -0,5%        | 7.495             | 5,1%         | 7.796             | 4,0%         |
| Ergebnis aus Service, Versicherung und Schadenersatz | 3.411             | -10,9%       | 3.343             | -2,0%        | 3.640             | 8,9%         | 3.898             | 7,1%         |
| <b>Ergebnis aus Leasinggeschäft</b>                  | <b>18.958</b>     | <b>7,3%</b>  | <b>18.878</b>     | <b>-0,4%</b> | <b>19.700</b>     | <b>4,4%</b>  | <b>20.408</b>     | <b>3,6%</b>  |
| sonstige Betriebliche Erträge                        | 1.566             | -11,6%       | 1.637             | 4,6%         | 1.744             | 6,5%         | 1.857             | 6,5%         |
| Personalaufwand                                      | 9.834             | 3,2%         | 9.050             | -8,0%        | 9.479             | 4,7%         | 9.669             | 2,0%         |
| Abschreibungen                                       | 1.831             | -13,8%       | 1.849             | 1,0%         | 1.868             | 1,0%         | 1.886             | 1,0%         |
| sonstige betriebliche Aufwendungen                   | 7.272             | 13,6%        | 7.125             | -2,0%        | 7.134             | 0,1%         | 7.205             | 1,0%         |
| <b>operatives Ergebnis</b>                           | <b>1.587</b>      | <b>15,1%</b> | <b>2.491</b>      | <b>57,0%</b> | <b>2.963</b>      | <b>19,0%</b> | <b>3.504</b>      | <b>18,3%</b> |
| Finanzanlageergebnis                                 | -75               | 80,9%        | -308              | -310,7%      | -293              | 5,0%         | -278              | 5,0%         |
| <b>EBT</b>   | <b>1.512</b>      | <b>53,2%</b> | <b>2.183</b>      | <b>44,4%</b> | <b>2.670</b>      | <b>22,3%</b> | <b>3.226</b>      | <b>20,8%</b> |
| Steuern  | 287               | -196,0%      | 393               | 36,9%        | 481               | 22,3%        | 581               | 20,8%        |
| <b>Konzernjahresüberschuss</b>                       | <b>1.225</b>      | <b>-4,8%</b> | <b>1.790</b>      | <b>46,1%</b> | <b>2.190</b>      | <b>22,3%</b> | <b>2.646</b>      | <b>20,8%</b> |
| <b>Anzahl Aktien in Tsd.</b>                         | <b>21.195.430</b> | <b>0,0%</b>  | <b>21.195.430</b> | <b>0,0%</b>  | <b>21.195.430</b> | <b>0,0%</b>  | <b>21.195.430</b> | <b>0,0%</b>  |
| <b>Ergebnis je Aktie</b>                             | <b>0,06</b>       | <b>-4,8%</b> | <b>0,08</b>       | <b>46,1%</b> | <b>0,10</b>       | <b>22,3%</b> | <b>0,12</b>       | <b>20,8%</b> |

Quelle: Solventis Research, ALBIS Leasing AG



**ALBIS Leasing: ERM-Modell (in Tsd. €)**

|                                       | 2023e         | 2024e         | 2025e         | 2026e         | 2027e         | 2028e         | 2029e         | Terminal Year |
|---------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Buchwert EK (zu Beginn des Jahres)    | 28.955        | 30.745        | 32.040        | 33.591        | 36.532        | 39.227        | 42.317        | 43.058        |
| Return on Equity                      | 6,0%          | 7,0%          | 8,1%          | 12,2%         | 12,7%         | 13,5%         | 15,0%         | 16,0%         |
| Konzernjahresüberschuss               | 1.790         | 2.190         | 2.646         | 4.264         | 4.827         | 5.504         | 6.387         | 6.889         |
| Eigenkapitalkosten                    | 8,3%          | 8,3%          | 8,3%          | 8,3%          | 8,3%          | 8,3%          | 8,3%          | 8,3%          |
| Eigenkapitalkosten absolut            | 2.389         | 2.536         | 2.643         | 2.771         | 3.014         | 3.236         | 3.491         | 3.552         |
| überschüssiger Ertrag (Excess Return) | -599          | -347          | 2             | 1.493         | 1.814         | 2.267         | 2.896         | 3.337         |
| TV Excess Return                      |               |               |               |               |               |               |               | 51.338        |
| Kumulierte Eigenkapitalkosten         | 108,3%        | 117,2%        | 126,8%        | 137,3%        | 148,6%        | 160,9%        | 174,2%        | 174,2%        |
| Barwert Excess Return                 | -553          | -296          | 2             | 1.087         | 1.220         | 1.409         | 1.663         | 29.474        |
| Thesaurierungsrate                    | 50,0%         | 50,0%         | 50,0%         | 50,0%         | 50,0%         | 50,0%         | 50,0%         | 50,0%         |
| Thesaurierung                         | 895           | 1.095         | 1.323         | 2.132         | 2.414         | 2.752         | 3.193         |               |
| Ausschüttung                          | 895           | 1.095         | 1.323         | 2.132         | 2.414         | 2.752         | 3.193         |               |
| <b>EPS</b>                            | <b>0,08 €</b> | <b>0,10 €</b> | <b>0,12 €</b> | <b>0,20 €</b> | <b>0,23 €</b> | <b>0,26 €</b> | <b>0,30 €</b> | <b>0,33 €</b> |
| <b>DPS</b>                            | <b>0,04 €</b> | <b>0,05 €</b> | <b>0,06 €</b> | <b>0,10 €</b> | <b>0,11 €</b> | <b>0,13 €</b> | <b>0,15 €</b> | <b>0,16 €</b> |
| <b>eingesetztes Kapital</b>           | <b>28.955</b> |               |               |               |               |               |               |               |
| <b>Summe Barwerte Excess Return</b>   | <b>34.006</b> |               |               |               |               |               |               |               |
| <b>Wert des EK</b>                    | <b>62.961</b> |               |               |               |               |               |               |               |
| <b>Anzahl Aktien</b>                  | <b>21.195</b> |               |               |               |               |               |               |               |
| <b>Wert pro Aktie</b>                 | <b>2,97 €</b> |               |               |               |               |               |               |               |

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: **01.06.2023, 9:30 Uhr**, erstmalige Veröffentlichung: **01.06.2023, 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 |
|------------------------|------------------|--------------|----------|---------------------------------------|----------------------|
| 07.06.22               | Schlote, Löchner | Kaufen       | 3,30 €   | 2,68 €                                | 12 Monate            |
| 09.09.22               | Schlote, Löchner | Kaufen       | 3,30 €   | 2,24 €                                | 12 Monate            |
| 22.02.23               | Schlote, Löchner | Kaufen       | 3,00 €   | 2,20 €                                | 12 Monate            |
| 30.03.23               | Schlote, Löchner | Kaufen       | 3,00 €   | 2,08 €                                | 12 Monate            |

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

| Empfehlungsübersicht Research-Reports<br>(01.04.22 - 31.03.23) |    | in %   | Auftragsresearch | in %  |
|--|----|--------|------------------|-------|
| Kaufen   | 60 | 95,2%  | 51               | 81,0% |
| Halten   | 3  | 4,8%   | 3                | 4,8%  |
| Verkaufen  | 0  | 0,0%   | 0                | 0,0%  |
| Insgesamt  | 63 | 100,0% | 54               | 85,7% |

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

- 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.
- 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, Dennis Watz.

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 Angebotsituation 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 entsprechen den Vorschriften von § 85 WpHG iVm. Art. 37 Delegierte Verordnung EU 2017/565. Dies beinhaltet insbesondere Geschäftsverbote, Informationssschranken, 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.**