

ALBIS Leasing AG

Kaufen (Halten)

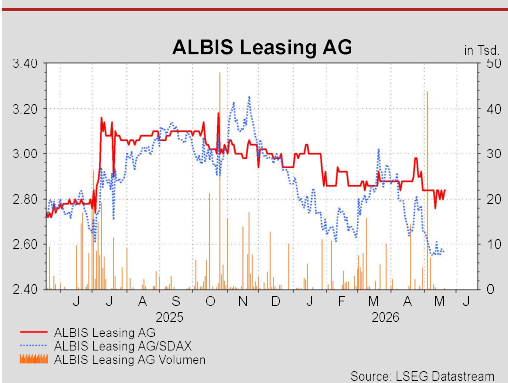
Kursziel	3,15 € (3,15 €)
Kurspotenzial	10,9%
Kurs (20.05.2026)	2,84 €
ISIN	DE0006569403
Marktkapitalisierung	60,2 Mio. €
Anzahl Aktien	21,2 Mio.
Marktsegment	General Standard

Kennzahlen und Prognosen

in Mio. €/ je Aktie in €	2025	2026e	2027e	2028e
Neugeschäft	105,6	107,5	115,6	124,2
Ergebnis aus Leasinggeschäft	21,1	21,6	23,0	24,2
EBT	5,7	5,7	6,5	7,1
Konzernjahresüberschuss	4,0	5,2	5,1	5,1
Ergebnis je Aktie	0,19	0,24	0,24	0,24
Dividende je Aktie	0,10	0,10	0,11	0,12
Buchwert je Aktie	1,83	2,03	2,16	2,30
Cost-Income-Ratio	77,8%	78,0%	76,1%	75,1%
KGV	15,5	11,6	11,7	11,7
Dividendenrendite	3,4%	3,5%	3,9%	4,2%
Kurs/Buchwert	1,6	1,4	1,3	1,2
ROE n. St.	11,3%	13,5%	12,4%	11,6%

Unternehmensprognose 2026

Neugeschäft	100,0 bis 107,5 Mio. €
EBT (IFRS)	4,75 bis 5,75 Mio. €
Cost-Income-Ratio	77,9 bis 81,4%



Finanzkalender

- 02.07.2026 Hauptversammlung
- 10.09.2026 Halbjahresbericht

Aktionärsstruktur

51,9%	Rolf Hauschildt
25,0%	Christoph Zitzmann
3,1%	Joachim Schmitt
20,0%	Freefloat

Analysten

Nico Löchner
 Tel.: +49 (0) 6131 – 48 60 653
 nloechner@solventis.de

EBT 2025 trotz höherem Risiko nahezu auf Vorjahresniveau – Stabiler Ausblick für 2026

ALBIS Leasing (ALBIS) schloss das Jahr 2025 mit einem EBT von 5,7 Mio. € (Vj. 5,8 Mio. €) ab. Trotz steigender Risikovorsorge (2,7 Mio. €, Vj. 2,1 Mio. €) und höheren Forderungsausfällen gelang es, nahezu das Vorjahresniveau zu erreichen und damit das obere Ende der Guidance. Unter dem Strich sank der Konzernjahresüberschuss von 5,3 Mio. € auf 4,0 Mio. €, was einem EPS von 0,19 € (Vj. 0,25 €) entspricht. Für 2026 erwartet der Vorstand eine ähnliche Entwicklung wie 2025. Das EBT soll in der Spanne von 4,75 bis 5,75 Mio. € liegen und das Neugeschäft zwischen 100,0 bis 107,5 Mio. €. Wir erwarten, dass ALBIS das obere Ende der Guidance für das Neugeschäft und EBT erreichen wird. Die Dividende für 2025 soll auf 0,10 € (Vj. 0,09 €) steigen. Wir sehen den fairen Wert der ALBIS-Aktie unverändert bei 3,15 € und stufen das Votum auf Kaufen hoch.

Der Start in das Jahr **2026** verlief gut. Das Neugeschäft konnte auf 24,7 Mio. € (Vj. 23,5 Mio. €) gesteigert werden. Angesichts eines langen Winters und eingetrübten Konsumklimas war das E-Bike Geschäft im Q1 schwach. Dank eines sehr guten Neugeschäfts im Segment Handel/Hersteller sowie eines vorteilhaften Objektmixes konnte die Neugeschäftsmarge auf 20,0% (Vj. 18,8%) gesteigert werden. Preiserhöhungen setzte ALBIS zuletzt nicht um. Damit ist aber im weiteren Jahresverlauf aufgrund von steigender Refinanzierungskosten zu rechnen. Wettbewerber haben die Preise bereits erhöht.

Im Segment **Handel/Hersteller** wuchs das Neugeschäft 2025 auf 66,9 Mio. € (Vj. 62,2 Mio. €). Damit wurde der obere Bereich der unterjährig erhöhten Prognose von 63 - 68 Mio. € erreicht. Die Neugeschäftsmarge war dabei mit 23,6% stabil. Das Neugeschäft soll 2026 auf 71,9 - 73,0 Mio. € wachsen. Für die Neugeschäftsmarge sind 21 - 24% geplant. Inklusiv des Segments E-Bike-Vermittler belief sich das operative Ergebnis 2025 auf 8,1 Mio. € (Vj. 7,4 Mio. €).

Das Segment **E-Bike-Vermittler** erreichte mit 24,0 Mio. € (Vj. 25,3 Mio. €) das obere Ende der unterjährig auf 22,5 - 24,0 Mio. € angehobenen Prognose. Die Neugeschäftsmarge war mit 12,0% (Vj. 10,8%) besser als erwartet. 2026 rechnet der Vorstand bei einer Marge von 10 - 12% mit einem deutlichen Rückgang des Neugeschäfts auf 16,2 - 20,8 Mio. €.

Das Neugeschäft mit den **EDEKA-Händlern** stieg 2025 auf 14,7 Mio. € (Vj. 13,9 Mio. €) und lag damit innerhalb der Prognosespanne von 14,5 - 15,5 Mio. €. Die Neugeschäftsmarge verbesserte sich erneut und erreichte 9,2% (Vj. 7,6%). Hier rechnet der Vorstand 2026 jedoch mit einem Rückgang auf 7 - 9% bei einem Volumen zwischen 11,9 - 13,7 Mio. €.

Die **Cost-Income-Ratio** konnte 2025 mit 77,8% (Vj. 77,9%) stabil gehalten werden. 2026 wird mit einer leichten Verschlechterung gerechnet, die Ratio soll zwischen 77,9% und 81,4% liegen.

Aufgrund einer Korrektur der latenten Steuerposten des Vorjahres gemäß IAS 8 musste ALBIS das Konzernergebnis 2024 nachträglich von 6,3 Mio. € auf 5,3 Mio. € anpassen.

Digitalisierung

2025 wurde das Thema **E-Commerce** vorangetrieben. Die bestehenden Lösungen und Prozesse wurden weiter optimiert. Von diesen Lösungen verspricht sich ALBIS positive Impulse. Details zum Umsatzanteil wurden jedoch noch nicht bekannt gegeben.

Erste KI-Anwendungen sind bereits fester Bestandteil des täglichen Betriebs bei ALBIS. Dazu gehört u. a. eine Anwendung zur Posteingangsoptimierung. Zudem hat jeder Mitarbeiter Zugang zu führenden KI-Modellen. Perspektivisch ist es das Ziel, KI verstärkt zur Antragsbearbeitung einzusetzen und so das Geschäft deutlich zu skalieren. Wesentliche Effekte sind kurzfristig noch nicht zu erwarten.

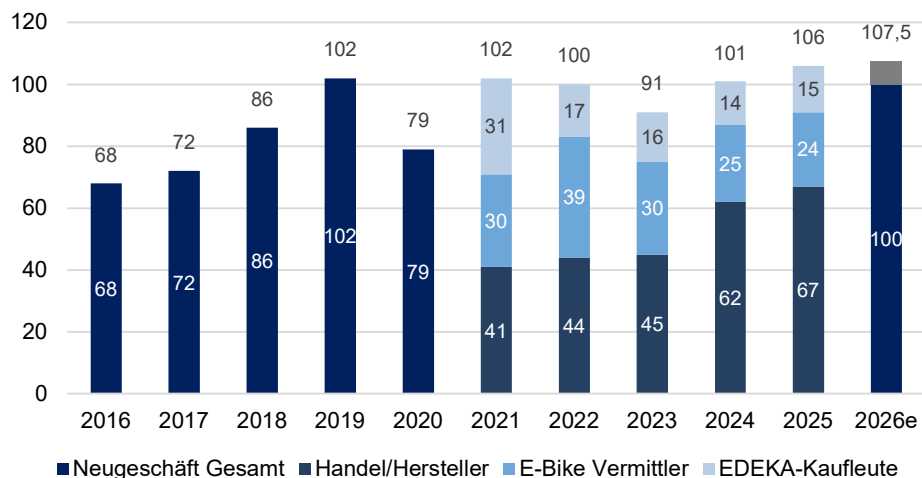
Veränderungen im Aufsichtsrat

Im November 2025 wurde Frau Dr. Kerstin Steidte-Schmitt zur neuen Aufsichtsratsvorsitzenden gewählt, nachdem der bisherige Aufsichtsratsvorsitzende Christoph F. Buchbender verstorben war. Im März 2026 wurde der offene Platz im Aufsichtsrat mit dem Digitalisierungs- und KI-Experten Prof. Dr. Marco Barenkamp besetzt, der auf der kommenden HV bestätigt werden muss.

Wachstum im Kernsegment setzt sich fort

ALBIS konnte das Wachstum im Neugeschäft 2025 wie geplant fortsetzen. Wesentlicher Treiber war erneut das Kernsegment **Handel/Hersteller**, das um 7,5% auf 66,9 Mio. € zulegte. Das Neugeschäft mit **E-Bike Vermittlern** ging dagegen um 5,2% auf 24,0 Mio. € zurück. Das Geschäft mit den **EDEKA-Händlern** summierte sich auf ein Volumen von 14,7 Mio. € und lag damit 5,5% über Vorjahr. Insgesamt beläuft sich damit das Neugeschäft 2025 auf 105,6 Mio. € (Vj. 101,5 Mio. €). Angesichts des wirtschaftlichen Umfelds soll das Neugeschäft 2026 erneut in der Spanne von 100,0 bis 107,5 Mio. € liegen. Aufgrund der positiven Entwicklung im Q1 (24,7 Mio. €, Vj. 23,5 Mio. €) erwarten wir, dass ALBIS am oberen Ende der Guidance herauskommen wird.

ALBIS Leasing: Neugeschäft (in Mio. €)



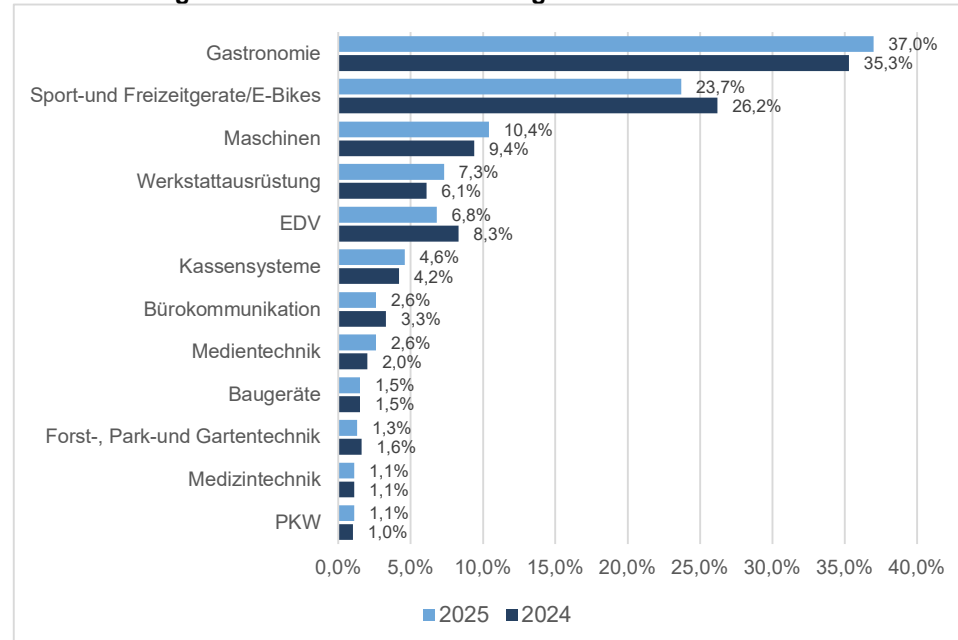
Quelle: Solventis Research, ALBIS Leasing AG

Über alle Segmente hinweg konnte ALBIS die **Neugeschäftsmarge** 2025 auf 19,0% (Vj. 18,2%) steigern. Das profitable Handel/Hersteller-Geschäft soll 2026 weiter ausgebaut werden.

Der **durchschnittliche Anschaffungswert** erhöhte sich 2025 auf 6.111 € (Vj. 5.974 €). Insgesamt wurden 17.276 (Vj. 16.982) Verträge abgeschlossen.

2025 gab es keine großen Veränderungen in der Zusammensetzung des Neugeschäfts nach **Produktgruppen**. Der Trend des letzten Jahres setzt sich fort. Das Neugeschäft mit Sport- und Freizeitartikeln sank auf 23,7% (Vj. 26,2%), der Anteil der Gastronomie (inkl. EDEKA) stieg auf 37,0% (Vj. 35,3%). Auf den nachfolgenden Rängen gab es eine Verschiebung: Die neue Nr. 4 ist Werkstattausrüstung, die EDV auf Rang 5 verdrängte.

ALBIS Leasing: Anteil der Bereiche am Neugeschäft



Quelle: Solventis Research, ALBIS Leasing AG

Refinanzierung

Die ALBIS HiTec Leasing Gruppe verfügt zum 31.12.2025 über Darlehenslinien von 253,5 Mio. € (Vj. 229,0 Mio. €), davon waren 177,9 Mio. € (Vj. 174,4 Mio. €) oder 70,2% (Vj. 76,2%) in Anspruch genommen. Darüber hinaus waren zum 31.12.2025 12,7 Mio. € (Vj. 16,1 Mio. €) forfaitiert. Die nicht an Anspruch genommenen Kontokorrentlinien beliefen sich auf 21,5 Mio. € (Vj. 24,7 Mio. €).

Mit dem langjährigen Refinanzierungspartner Nord/LB konnte ALBIS im September 2025 eine neue ABCP-Struktur über 50 Mio. € für drei Jahre abschließen. Dazu wurde die Hanse Finance S.A. Compartment Wavertree gegründet.

GuV: Ergebnis legte deutlich zu

Die **Zinserträge aus Finance Leasing** stiegen 2025 auf 18,6 Mio. € (Vj. 18,1 Mio. €). Ursächlich ist der zunehmende Anteil des Segments Handel/Hersteller. Aufgrund sinkender Refinanzierungskosten gaben die **Zinsaufwendungen aus Finance Leasing** auf 5,9 Mio. € (Vj. 7,0 Mio. €) nach. Dies wirkt sich positiv auf das **Zinsergebnis aus Finance Leasing vor Risikovorsorge** aus, das auf 12,7 Mio. € (Vj. 11,1 Mio. €) stieg.

Die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland spiegelt sich auch in der **Risikovorsorge** von ALBIS wider, die auf 2,7 Mio. € (Vj. 2,2 Mio. €) anwuchs. Insbesondere im Segment Handel/Hersteller nahmen die Insolvenzen zu. Aufgrund der hohen Stückzahlen und kleinen Ticketgrößen wiegen die Einzelinsolvenzen nicht schwer. **Nach Risikovorsorge** verbesserte sich das **Zinsergebnis** auf 10,0 Mio. € (Vj. 8,9 Mio. €).

Das **Leasing-/Vermietungsergebnis aus Finance Leasing** ging infolge erhöhter leistungsgestörter Verträge in der Grundmietzeit auf 6,3 Mio. € (Vj. 9,9 Mio. €) zurück. Im Gegenzug stieg die Verwertung von Objekten aus leistungsgestörten Verträgen unterproportional an. Hintergrund sind sinkende Preise aufgrund eines Überangebots an gebrauchten Objekten.

Das **Ergebnis aus Service, Versicherung und Schadenersatz** nahm weiter zu und belief sich auf 4,8 Mio. € (Vj. 3,8 Mio. €). Die Hälfte des Anstiegs beruht auf der Zunahme der Erträge aus Schadenersatz in Höhe von 0,5 Mio. €. Dabei handelt es sich um bereits abgeschriebene Forderungen, die doch noch gezahlt wurden.

Dies führte dazu, dass das **Ergebnis aus dem Leasinggeschäft** auf 21,1 Mio. € (Vj. 22,6 Mio. €) zurückging.

Der **Personalaufwand** war mit 8,5 Mio. € (Vj. 8,4 Mio. €) konstant. Einer geringeren Mitarbeiteranzahl (93, Vj. 101) standen dabei Gehaltserhöhungen und höhere Tantieme gegenüber.

Die **sonstigen betrieblichen Erträge** profitierten von Erträgen aus Antragskosten und der Auflösung von Rückstellungen und beliefen sich auf 2,2 Mio. € (Vj. 1,5 Mio. €).

Die **sonstigen betrieblichen Aufwendungen** gingen um 0,5 Mio. € auf 7,8 Mio. € zurück. Der Rückgang beruht u. a. auf geringeren Beratungs-, Fremdpersonal- und Rekrutierungskosten.

Die **Abschreibungen** waren mit 1,2 Mio. € (Vj. 1,6 Mio. €) rückläufig.

Daraus resultierte ein unverändertes **operative Ergebnis** von 5,8 Mio. €. Das **Finanzergebnis** war mit -0,1 Mio. € (Vj. 0,0 Mio. €) nahezu ausgeglichen.

Das **Ergebnis vor Steuern** lag mit 5,7 Mio. € (Vj. 5,8 Mio. €) nahezu auf Vorjahresniveau.

Der **Steueraufwand** belief sich 2025 auf 1,7 Mio. € (Vj. 0,5 Mio. €). Von den 1,7 Mio. € entfallen 1,2 Mio. € auf latente Steuereffekte. Aufgrund einer Korrektur der latenten Steuerposten des Vorjahres gemäß IAS 8 musste das Steuerergebnis 2024

nachträglich von einem Steuerertrag von 0,5 Mio. € auf einen Steueraufwand von 0,5 Mio. € angepasst werden. Der Fehler war ALBIS selbst aufgefallen.

ALBIS Leasing: Effekt GuV Anpassungen (in Tsd. €)

	2024 berichtet	Korrektur Vorjahr	2024 angepasst
Ertragssteuern	499	-1.038	-539
Konzernjahresüberschuss	6.303	-1.038	5.265

Quelle: Solventis Research, ALBIS Leasing AG

Dies führt zu einem **Konzernjahresüberschuss** von 4,0 Mio. € (Vj. 5,3 Mio. €), was einem EPS von 0,19 € (Vj. 0,25 €) entspricht.

Bilanz: Eigenkapital steigt

Die Korrektur bei den latenten Steuern wirkten sich auch auf die Bilanz aus. Für das Jahr 2024 hat ALBIS angepasste Werte veröffentlicht.

ALBIS Leasing: Effekt Bilanz Anpassungen (in Tsd. €)

	31.12.24 berichtet	Korrektur Vorjahr	Saldierung	31.12.24 angepasst
Latente Steueransprüche	7.339	-278	-4.555	2.506
Latente Steuerschulden	3.795	760	-4.555	0
Gewinnrücklagen/ Konzernergebnis	8.839	-1.038		7.801
Eigenkapital	35.435	-1.038		34.397

Quelle: Solventis Research, ALBIS Leasing AG

Die **Bilanzsumme** war mit 234,4 Mio. € (Vj. 228,8 Mio. €) leicht höher als im Vorjahr. Größere Veränderungen in den Einzelpositionen gab es nur bei den **Forderungen aus Leasingverhältnissen**, die sich auf 197,3 Mio. € (Vj. 191,9 Mio. €) beliefen.

ALBIS Leasing: Forderungen aus Leasingverhältnissen 2025 (in Mio. €)

	Stufe 1		Stufe 2		Stufe 3		Summe	
	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025
Bruttoforderungen	191,0	194,3	2,6	3,9	6,2	7,9	199,8	206,1
Wertberichtigungen	-1,5	-1,9	-1,6	-1,4	-4,9	-5,6	-7,9	-8,8
Buchwert	189,6	192,4	1,0	2,5	1,4	2,3	191,9	197,2

Quelle: Solventis Research, ALBIS Leasing AG

Die **Liquidität** lag mit 7,1 Mio. € über dem Vorjahreswert von 6,8 Mio. €.

Auf der Passivseite erhöhte sich das **Eigenkapital** infolge des positiven Konzernjahresüberschusses auf 36,9 Mio. € (Vj. 34,4 Mio. €). Die Eigenkapitalquote stieg damit auf 15,7% (Vj. 15,0%). Daneben ist noch die Zunahme der **Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten** von 174,4 Mio. € auf 177,9 Mio. € hervorzuheben.

Ausblick

Für 2026 erwartet ALBIS ein **Neugeschäft** in der Spanne von 100,0 - 107,5 Mio. €. Dies entspricht am unteren Ende einem Rückgang von 5,3% und am oberen Ende einem Anstieg von 1,8%. Auf Segmentebene erwartet ALBIS die folgende Entwicklung:

- Handel/Hersteller 71,9 – 73,0 Mio. € (2025: 66,9 Mio. €)
- E-Bike-Vermittler 16,2 – 20,8 Mio. € (2025: 24,0 Mio. €)
- EDEKA-Kaufleute 11,9 – 13,7 Mio. € (2025: 14,7 Mio. €)

Das **Ergebnis vor Steuern** soll 2026 in der Spanne von 4,75 - 5,75 Mio. € (2025: 5,7 Mio. €) liegen.

Die **Cost-Income-Ratio** wird zwischen 77,9% und 81,4% (2025: 77,8%) erwartet.

Bei der **Eigenkapitalquote** (2025: 15,7%) wird erneut mit einer leichten Steigerung gerechnet.

Bewertung

Nach Veröffentlichung des Geschäftsberichts 2025 haben wir unsere Schätzungen überarbeitet. Wir erwarten, dass ALBIS beim Neugeschäft und EBT jeweils das obere Ende der Guidance erreichen wird. Für das Neugeschäft erwarten wir 107,5 Mio. € und für das EBT 5,7 Mio. € (vorher: 6,0 Mio. €).

Wir erwarten, dass die steigenden Zinserträge steigende Refinanzierungskosten kompensieren. Die Risikovorsorge sehen wir auch 2026 auf einem höheren Niveau.

Für die Personalkosten erwarten wir eine stabile Entwicklung. Eine geringere durchschnittliche Anzahl an Mitarbeitern dürfte Gehaltserhöhungen ausgleichen. Für 2027 erwarten wir dann wieder steigende Kosten, bei einer stabilen Anzahl an Mitarbeitern.

Nach den Anpassungen erhalten wir in unserem ERM-Modell einen fairen Wert von 3,14 €. Wir bestätigen unser Kursziel von 3,15 €.

Anhang: GuV

ALBIS Leasing: Übersicht GuV (Tsd. €)

	2025	yoy	2026e	yoy	2027e	yoy	2028e	yoy
Neugeschäft	105.600	4,0%	107.500	1,8%	115.563	7,5%	124.230	7,5%
Zinsertrag Finance Leasing	18.629	2,9%	19.560	5,0%	20.538	5,0%	21.565	5,0%
Zinsaufwand Finance Leasing	5.945	-15,5%	6.650	11,9%	7.586	14,1%	8.353	10,1%
Risikovorsorge	2.658	23,7%	2.865	7,8%	2.904	1,4%	3.109	7,1%
Zinsergebnis aus Finance Leasing	10.026	12,4%	10.046	0,2%	10.049	0,0%	10.104	0,5%
Leasing- /Vermietergebnis aus Finance Leasing	6.281	-36,5%	6.589	4,9%	8.786	33,4%	10.093	14,9%
Ergebnis aus Service, Versicherung und Schadenersatz	4.768	24,3%	5.013	5,1%	4.201	-16,2%	4.037	-3,9%
Ergebnis aus Leasinggeschäft	21.075	-6,9%	21.648	2,7%	23.036	6,4%	24.234	5,2%
sonstige Betriebliche Erträge	2.189	46,4%	1.715	-21,7%	1.748	2,0%	1.783	2,0%
Personalaufwand	8.462	0,2%	8.500	0,4%	8.755	3,0%	9.018	3,0%
Abschreibungen	1.217	-25,5%	1.200	-1,4%	1.288	7,3%	1.375	6,8%
sonstige betriebliche Aufwendungen	7.836	-5,4%	7.882	0,6%	8.118	3,0%	8.362	3,0%
operatives Ergebnis	5.749	-0,6%	5.780	0,5%	6.623	14,6%	7.262	9,7%
Finanzanlageergebnis	-58	-382,9%	-78	-34,5%	-98	-25,6%	-118	20,4%
EBT	5.691	-1,9%	5.702	0,2%	6.525	14,4%	7.144	9,5%
Steuern	1.670	209,8%	533	-68,1%	1.379	158,8%	2.001	45,1%
Konzernjahresüberschuss	4.021	-23,6%	5.170	28,6%	5.146	-0,5%	5.143	-0,1%
Anzahl Aktien	21.195.430	0,0%	21.195.430	0,0%	21.195.430	0,0%	21.195.430	0,0%
Ergebnis je Aktie	0,19	-23,6%	0,24	28,6%	0,24	-0,5%	0,24	-0,1%

Quelle: Solventis Research, ALBIS Leasing AG

ALBIS Leasing: ERM-Modell (in Tsd. €)

	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	Terminal Year
Buchwert EK (zu Beginn des Jahres)	36.861	39.911	42.989	45.817	48.744	52.065	55.495	56.467
Return on Equity	13,47%	12,42%	11,58%	11,63%	12,04%	12,02%	12,28%	12,78%
Konzernjahresüberschuss	5.170	5.146	5.143	5.498	6.070	6.466	6.873	7.216
Eigenkapitalkosten	8,50%	8,50%	8,50%	8,50%	8,50%	8,50%	8,50%	8,50%
Eigenkapitalkosten absolut	3.133	3.392	3.654	3.894	4.143	4.425	4.717	4.800
überschüssiger Ertrag (Excess Return)	2.036	1.754	1.489	1.604	1.927	2.040	2.156	2.417
TV Excess Return								35.804
Kumulierte Eigenkapitalkosten	108,50%	117,72%	127,73%	138,59%	150,37%	163,15%	177,01%	177,01%
Barwert Excess Return	1.877	1.490	1.166	1.157	1.281	1.251	1.218	20.227
Thesaurierungsrate	60,00%	55,00%	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
Thesaurierung	3.102	2.830	2.572	2.749	3.035	3.233	3.436	
Ausschüttung	2.068	2.316	2.572	2.749	3.035	3.233	3.436	
EPS	0,24 €	0,24 €	0,24 €	0,26 €	0,29 €	0,31 €	0,32 €	0,34 €
DPS	0,10 €	0,11 €	0,12 €	0,13 €	0,14 €	0,15 €	0,16 €	0,17 €
eingesetztes Kapital	36.861							
Summe Barwerte Excess Return	29.667							
Wert des EK	66.528							
Anzahl Aktien in Tsd.	21.195							
Wert pro Aktie	<u>3,14 €</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: **21.05.2026, 09:50 Uhr**, erstmalige Veröffentlichung: **21.05.2026, 10:30 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
22.05.2025	Löchner	Halten	2,90 €	2,72 €	12 Monate
08.07.2025	Löchner	Halten	2,90 €	2,88 €	12 Monate
16.09.2025	Löchner	Halten	3,10 €	3,10 €	12 Monate
16.01.2026	Löchner	Halten	3,15 €	3,00 €	12 Monate

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

Empfehlungsübersicht Research-Reports (01.04.2025 - 31.03.2026)		in %	Auftragsresearch	in %
Kaufen	50	84,7%	37	62,7%
Halten	8	13,6%	8	13,6%
Verkaufen	1	1,7%	1	1,7%
Insgesamt	59	100,0%	46	78,0%

Weder die Solventis AG, 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/vom genanntem Unternehmen beschäftigte/beauftragte) Person

1. waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten des Emittenten federführend oder mitführend.
2. waren Marketmaker oder Liquiditätsspender in den Finanzinstrumenten des Emittenten.
3. 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.
4. ist am gezeichneten Kapital des Emittenten mit mindestens 5 Prozent beteiligt.

Die Solventis AG oder eine zu der Analyse vor Weitergabe Zugang habende oder haben könnende Person

1. 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 AG betreffend ihr und den oben genannten Personen nicht kenntlich.

4. Erstellung und Verbreitung

a) Verantwortung für die Erstellung und Verbreitung

Solventis AG, Am Rosengarten 4, 55131 Mainz

Sitz: Mainz; HRB 44909, Amtsgericht Mainz; Vorstand: Klaus Schlote, Dennis Watz.

b) Ersteller

Nico Löchner, Senior-Analyst

5. Erläuterung der Einschätzung der Solventis AG / 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 AG, 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 AG oder verbundener Unternehmen gebunden.

9. Adressaten

Analysen der Solventis AG 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 AG 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.