

## Albis Leasing

# MULTIPLIKATOR-EFFEKT: REGIONAL VERWURZELT & DIGITAL EFFIZIENT

Nach dem Verkauf des Geschäftsbereichs Leasing für Investitionsgüter (Nutzfahrzeuge über 7.5t) an die IKB konzentrieren sich die Hamburger nun voll auf das Vertriebsleasing, in dem durchaus Chancen schlummern, so dass wir uns entschlossen haben, der Albis Leasing AG eine Titelgeschichte zu widmen.

Die Phase der Neuorientierung liegt hinter der Gesellschaft. Im ehemaligen Segment NFZ-Leasing wird lediglich noch der bestehende Vertragsbestand bis 2020 abgewickelt. Aktuell konzentriert sich Albis auf das klein-volumige Leasing von Mobilien (durchschnittliches Vertragsvolumen liegt unter € 9000) für Gewerbekunden. Mit einem vergleichbar fokussierten Ansatz im Bereich IT fuhr Grenke in der Vergangenheit große Erfolge ein, deren Aktie bis heute zu den Börsenlieblingen zählt. Durch die geringen Volumina kann Leasing auch von kleineren Unternehmen als Instrument der Verkaufsförderung eingesetzt werden. Darüber hinaus sollte Albis in den kommenden Jahren von Skaleneffekten durch das vollautomatische Leasingportal, der gestarteten Vertriebsoffensive, günstigeren Refinanzierungsmöglichkeiten sowie dem möglichen Ausscheiden kleinerer Mitbewerber profitieren können, wie CEO Bernd Dähling auch im Interview (s. S.10) betonte.

### Rein in den Vorstand, raus aus dem Vorstand

Um jedoch Albis zu einer Erfolgsstory am Aktienmarkt zu machen, ist Ruhe im Aktionariat eine unerlässliche Voraussetzung. Die Unruhe entpuppte sich in den zurückliegenden Jahren als Achillesferse. Erinnert sei nur an die vorletzte HV am 20.07.2017 und die Kritik am Vorstandsvertrag von John Robert Mahn. Sein Anfangsgehalt sollte € 170 000

zuzüglich möglicher Boni in derselben Höhe betragen. Dagegen regte sich heftiger Widerstand unter den Aktionären, so dass schließlich dem neuen Aufsichtsrat die Nachverhandlung über die Gehaltshöhe von Mahn jun. ins Pflichtenheft geschrieben wurde, der inzwischen ausgeschieden ist, so dass der Vorstand aktuell aus drei Personen besteht.

### Ruhe im Aktionariat unerlässlich

Unternehmensgründer und Großaktionär Hans O. Mahn ist indessen weiterhin Ankeraktionär, der mit Blick auf sein eigenes Vermögen ebenfalls kein Interesse an dauerhaftem Zwist haben kann. Dies scheint auch für seine Kritiker zu gelten, die zur diesjährigen HV eine Art Friedensangebot unterbreitet haben. Der gemeinsame AR-Kandidat von Zitzmann und Mahn sen. wurde gewählt, obwohl dessen Aktien nicht stimmberechtigt waren. Sollte unser Eindruck nicht täuschen, kämen aus Sicht des Streubesitzes zwei entscheidende Erfolgsfaktoren zusammen: Das sich gut entwickelnde operative Geschäft sowie Großaktionäre, die zumindest nicht mehr gegeneinander arbeiten. Sollten wir mit dieser Einschätzung richtig liegen, müsste sich dies in den nächsten 24 bis 36 Monaten in deutlich höheren Kursen für die Albis-Aktie niederschlagen.

### Acht Stunden getagt

„Denk ich an Albis bei der Nacht, bin ich um den Schlaf gebracht“ – mit dieser Abwandlung eines Ausspruchs von Heinrich Heine, der sich damals auf Deutschland bezog, begann der Vertreter einer großen deutschen Schutzvereinigung seine Ausführungen in dem diesjährigen Aktionärstreffen am 11.07. 2018. Im Interesse einer objektiven Bericht-

erstattung über die sich acht Stunden hinziehende Veranstaltung, sollte jedoch klar unterschieden werden zwischen der geschäftlichen Entwicklung des Unternehmens und den Begleitumständen, die schließlich für diese Überlänge verantwortlich waren.

### Spannungsreiches Aktionärstreffen

Neben den üblichen Punkten der Tagesordnung lagen Anträge zur Zu- bzw. Abwahl von einzelnen Mitgliedern des Aufsichtsrats (u. a. des langjährigen Vorsitzenden Dr. Rolf Aschermann) sowie die Schaffung eines neuen genehmigten Kapitals von € 9 Mio. vor. Im Verlauf der HV offenbarte sich, dass die 32 % des Hans O. Mahn bzw. der Manus Vermögensverwaltung nicht korrekt angemeldet und daher nicht stimmberechtigt waren. Die sich hinziehende Diskussion spielte sich daher zwischen den Aktionärsgruppen Bernd Günther und Christoph Zitzmann sowie der SdK ab und umfasste u. a. die Beendigung des Vorstandsmandats von Mahn jun.. Das Ergebnis: Sowohl der Vorstand als auch der Aufsichtsrat wurden mit komfortablen Mehrheiten entlastet, anstelle des ausgeschiedenen RA Dr. Peter-Jörg Klein wurde RA Wolfgang Wittmann in den Aufsichtsrat gewählt. Ungeachtet eines Gegenantrags der SdK wurde das genehmigte Kapital in seiner ursprünglichen Form beibehalten mit der Möglichkeit einer Erhöhung gegen Sacheinlagen beschlossen. Über mehrere Punkte der ursprünglichen Tagesordnung musste dann nicht mehr abgestimmt werden.

### Rückkehr zur Dividende

Es lässt sich konstatieren: Die Geschichte von Albis Leasing verlief sehr wechselvoll und war von stets spannenden Hauptver-

**Albis Leasing AG, Hamburg**

**Branche:** Vertriebsleasing

**Telefon:** 040/808100-100

**Internet:** www.albis-leasing.de

**ISIN DE0006569403,**

16.86 Mio. Stückaktien, AK € 16.86 Mio.

**Börsenwert:** € 67.3 Mio.

**Aktionäre:** Familie Hans O. Mahn 32 %, Christoph Zitzmann 10 %, Gruppe Bernd Günther 7.2 %, Muhle 4 %, Streubesitz 46.8 %

Kennzahlen	H1 2018	H1 2017
Operative Erträge	1.5 Mio.	2 Mio.
EBIT	1.6 Mio.	2.1 Mio.
Periodenergebnis	1.6 Mio.	2.2 Mio.
Ergebnis je Aktie	0.09	0.13
EK-Quote	11.1 %	9.6 %

**Kurs am 22.08.2018:**

€ 3.57 (Xetra), 4.10 H / 3.20 T

**KGV 2018e 15, KBV 2.9 (6/18)**



*Die Chancen für das Vertriebsleasing werden von kompetenten Beobachtern als durchaus positiv eingeschätzt.*

**FAZIT:** Für 2018 strebt der Vorstand der **Albis Leasing AG** eine Erhöhung des Neugeschäfts um 20 bis 25 % auf ein Volumen von € 85 bis 90 Mio. an. Wir werten es als positiv, dass es den Aktionärsgruppen Günther und Zitzmann gelungen ist, die HV 2018 zu einem guten Ende zu führen. Wir sind überzeugt, dass Albis nunmehr in eine Phase nachhaltiger Erträge eingetreten ist und dass die Aktie bei der Erreichung ihrer Ziele ein interessantes Investment darstellt. Auch die sicher noch ausbaufähige Dividende entspricht aktuell nur einer Rendite von 1.7 %. Engagements sind auf mindestens 24 bis 36 Monate anzulegen, denn erst das KGV 2020e dürfte, gemessen am aktuellen Kurs, in Richtung eines einstelligen Wertes sinken. **CM/CS**

sammlungen geprägt. Mit einer radikalen Vereinfachung der Konzernstruktur und dem altersbedingten Ausscheiden des langjährigen Vorstandsvorsitzenden und Ankeraktionärs Mahn sen. Ende 2016 begann für die Gesellschaft eine neue Zeitrechnung, wie wir das auch zuletzt im NJ 9/17 zum Ausdruck brachten. Um es vorab zusammenzufassen: Die beiden letzten Geschäftsjahre hat Albis mit deutlichen Gewinnen abgeschlossen und konnte mit € 0.04 (2016) und € 0.06 (2017) je Aktie wieder Dividenden an ihre Anteilseigner ausschütten.

#### Auch 2017 konnte mit einem positiven Ergebnis beendet werden

Der dreiköpfige Vorstand unter Führung von Bernd Dähling berichtete straff und kompetent über das Geschäftsjahr 2017, in dem zwar noch nicht alle Ziele erreicht werden konnten, das aber von weiteren Fortschritten gekennzeichnet war. Die nur noch über drei operative Tochtergesellschaften im Vertriebsleasing tätige Albis-Gruppe erreichte im Neugeschäft mit € 71.9 (67.6) Mio. bei 8780 (8399) neuen Verträgen ihre Planungen nicht ganz. Zum Jahresende 2017 verfügten die Hanseaten über insgesamt 31 398 (29 575) Verträge mit einem Volumen von € 280.9 (279.3) Mio. Die durchschnittliche Vertragslaufzeit betrug 49 (47) Monate, die Zahl der Vertriebspartner erhöhte sich auf 1413 (1389). Zu den besonderen Ereignissen gehörte die Veräußerung von zwei Immobilienobjekten in Essen (frühere Gallinat-Bank), die einen Buchgewinn einspielten. Des Weiteren konnte die Refinanzierungsstruktur deutlich verbessert und damit die Abhängigkeit von der NIBC-Bank verringert werden. Die Zahl der Regionalbüros soll auf 6 (3)



*Zerreißprobe bestanden und Solidität bewiesen – nun kann das operative Wachstum wieder in den Fokus rücken.*

verdoppelt werden, und es wurde in die Digitalisierung investiert. Das vom Vorstand gezogene Fazit eines guten Jahres können wir daher nachvollziehen.

#### Jahresergebnis erlaubt höhere Dividende

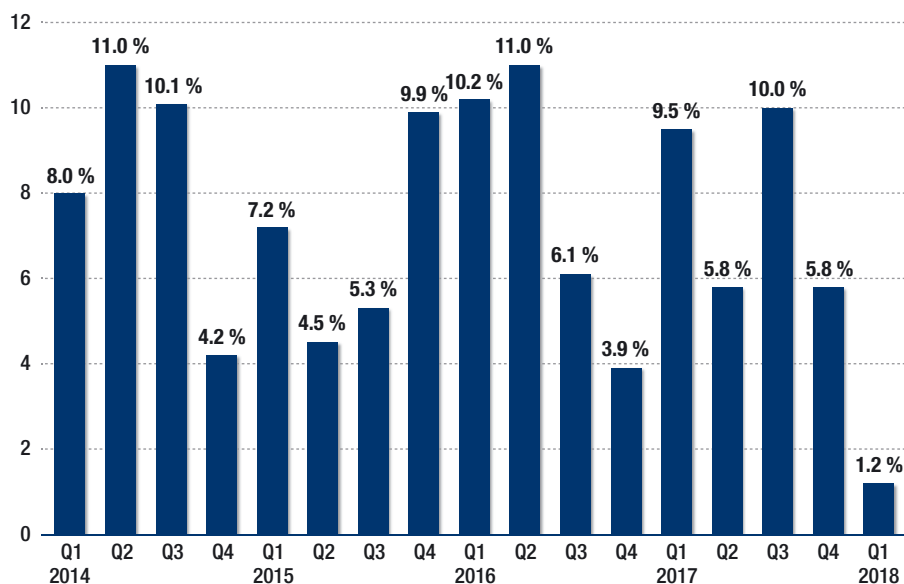
Der Albis-Konzern hat das Ergebnis aus dem Leasinggeschäft auf € 10.4 (8.8) Mio. gesteigert, während die gesamten operativen Erträge leicht auf € 17.1 (18.3) Mio. sanken. Da aber die operativen Aufwendungen mit € 13.5 (17.9) Mio. deutlich niedriger lagen, zog das Jahresergebnis auf € 4 (3.5) Mio. bzw. € 0.22 (0.20) je Aktie an. Zu berücksichtigen ist ein Steuerguthaben von € 1 (4.2) Mio. Die AG als Obergesellschaft schloss mit einem Jahresüberschuss von € 3.1 (2.5) Mio. ab. Aus einem Bilanzgewinn von € 2.1 Mio. flossen € 1.1 Mio. an die Aktionäre, und € 1

Mio. wurden in die Rücklagen eingestellt wurden.

#### EK-Quote erhöht

Die Bilanzsumme kletterte auf € 189.2 (179.2) Mio. Die Erhöhung des Eigenkapitals auf € 18.9 (15.4) Mio. bzw. 10.0 (8.6) % des Gesamtkapitals hat das Standing von Albis bei den Kreditgebern verbessert. Die Summe der langfristigen, hauptsächlich gegenüber Kreditinstituten bestehenden Verbindlichkeiten legte auf € 135.5 (121) Mio. zu. Im Gegenzug nahmen kurzfristige Fälligkeiten auf € 34.8 (42.8) Mio. ab. Das kurzfristige Leasinggeschäft gewann mit einem Volumen von € 54.5 (44.4) Mio. an Bedeutung, während das früher betriebene Geschäft mit NFZ, das längere Laufzeiten aufweist und lediglich noch abgewickelt wird, nur noch mit € 66.2 (79.4) Mio. bilanziert wurde. Die Zahlungsmittel haben sich auf € 28.1 (11.5) Mio. mehr als verdoppelt

### DAS MOBILIEN-LEASING WÄCHST SEIT FÜNF JAHREN IN FOLGE



Veränderungen zum Vorjahresquartal Quelle: BDL-Trendmeldung, Stand Mai 2018 (inkl. Mietkauf)

#### H1 2018: Operatives Geschäft läuft rund

Im H1 2018 konnte Albis Leasing das Neugeschäft um € 4.7 auf 41 (36.3) Mio. steigern. Angesichts des bereits genehmigten Antragsbestands – gegenwärtig € 23 Mio. beziehungsweise über 50 % mehr als im Vorjahr – erwartet Dähling im H2 2018 einen weiteren Zuwachs im Neugeschäft. Bei operativen Erträgen von € 1.5 (2.1) Mio. stellte sich das Periodenergebnis auf € 1.6 (2.2) Mio. bzw. € 0.09 (0.13) je Aktie. Der Rückgang ist ein erster Linie den Regularien von IFRS 9 geschuldet, die das Ergebnis mit € 0.9 Mio. belasteten. Zudem fielen Kosten für neue Refinanzierungsfazilitäten von € 0.2 Mio. an. Das bereinigte Periodenergebnis hätte demnach € 3.7 Mio. bzw. € 0.22 je Aktie gelegen. Um die weitere Entwicklung der Gesellschaft müssen sich Anleger daher keine allzu großen Sorgen machen – eher im Gegenteil.

Claus Müller/Carsten Stern

## Albis Leasing

## 2019 WIRD IN GANZ NEUEN FARBEN AUFLEUCHTEN

**M**it dem Abbau aller Altlasten hat die Albis Leasing AG die Voraussetzungen für steigende Gewinne geschaffen, die Vorstandssprecher Bernd Dähling ab 2019 erwartet. Über die Gründe für seine Zuversicht sprach das Nebenwerte-Journal mit dem Unternehmenslenker.

**NJ:** Herr Dähling, herrscht nach der harmonischen Hauptversammlung jetzt im Aktionariat wieder Friede, Freude, Eierkuchen?

**Dähling:** Lassen Sie es mich so ausdrücken: Ich kenne unseren Großaktionär aus vielen Jahren, in denen wir gut zusammengearbeitet haben. Auch er kann kein Interesse daran haben, den Zwist im Aktionariat eskalieren zu lassen. Genauso wenig wie das Lager seiner Widersacher. So interpretiere ich den Verlauf der Hauptversammlung am 11.07.2018. Ob es mehr als ein Burgfrieden ist, wird sich noch zeigen. Zum Glück beeinträchtigt dies nicht unser operatives Geschäft, das läuft rund.

**NJ:** Es könnte jedoch Ihren Streubesitz verunsichern?

**Dähling:** Das ist sicher so. Investoren mögen keine Streitereien. Wenn nach der Hauptversammlung jetzt nachhaltige Ruhe einkehren sollte, ist das sicher von Vorteil. Denn in einem solchen Szenario rückt automatisch der Verlauf unseres operativen Geschäfts in den Vordergrund. Hier wiederhole ich mich gerne: Wir sind auf dem richtigen Weg.

**NJ:** Wobei sich dies zumindest auf den ersten Blick nicht in den H1-Zahlen 2018 widerspiegelt. Oder täuscht der Eindruck?

**Dähling:** Er täuscht. Sie müssen zwei Faktoren berücksichtigen. Zum einen investieren wir derzeit in den Ausbau unseres Vertriebs, was eine Reihe von Einmalkosten nach sich zieht, denen noch kein entsprechender Umsatz gegenübersteht. Zum anderen trifft uns IFRS 9. Nach dieser neuen Rechnungslegungsvorschrift müssen wir unsere Forderungen neu bewerten. Hieraus ergibt sich im Jahr 2018 einmalig eine um € 1.1 Mio. deutlich höhere Risikovorsorge als in der Vergangenheit. Da waren es € 0.2 bis 0.3 Mio. Bleibt unsere niedrige Wertberichtigungsquote unverändert, was ich erwarte, bleibt es auch bei dem einmaligen Effekt. Ich könnte auch sagen, wir wurden genötigt, stille Reserven bilden zu müssen.

**NJ:** Heißt, Ihr H1-EBIT hätte bei € 2.7 Mio. statt der ausgewiesenen € 1.6 Mio. und damit über H1 2017 mit € 2.1 Mio. gelegen?

**Dähling:** Genauso ist es. Daher dürfen sich Anleger auf einen guten Jahrgang 2019 freuen. 2018 wird eher ein Übergangsjahr – nicht zuletzt mit Blick auf die anstehenden Investitionen im Volumen von etwa € 1 Mio. in unsere Kern-Softwarelösung. Auch die werden den Jahresabschluss 2018 belasten.

**NJ:** Warum müssen Sie das Geld in die Hand nehmen?

**Dähling:** Ganz einfach: Wenn wir weiter mit unseren Kunden wachsen wollen, erhöhen sich die Anforderungen an die Software. Eine Reihe unserer Kunden unterhält Töchter im europäischen Ausland. Warum sollen wir das Geschäft, z. B. mit einer Tochtergesellschaft eines inländischen Kunden in den Niederlanden, einem dortigen Wettbewerber überlassen? Am Ende kommt dieser noch auf die Idee, mit dem Kunden nach Deutschland expandieren zu wollen. Heißt, einen solchen Fall muss unsere Software künftig abdecken können.

**NJ:** Daher rühren Ihre Expansionspläne, „Kunde droht mit Auftrag“ sozusagen?

**Dähling:** Mit dem zweiten Teil Ihrer Frage haben Sie den berühmten Nagel auf den Kopf getroffen. Aber bitte vergessen Sie nicht, dass wir, beginnend ab Herbst 2018, auch unsere Vertriebsaktivitäten in Deutschland durch die Eröffnung neuer Regionalbüros kräftigt ausweiten werden.

**NJ:** Das heißt in Zahlen ausgedrückt?

**Dähling:** 2018 wollen wir das Neugeschäft in der Bandbreite von 16 bis 20 % steigern. In Zahlen: € 85 bis 90 Mio. nach € 70 Mio. im Jahr 2017. Zum Bilanzstichtag 2019 soll die Marke € 100 Mio. geknackt sein. Nach Einführung der neuen Software und inklusive der Expansion ins europäische Ausland, halte ich jährliche Wachstumsraten von 10 bis 20 % für möglich. Hier bitte ich zu bedenken, dass die Größenordnung je Vertrag bei € 8500 liegt. Demzufolge müssen wir viele Verträge mit unseren gewerblichen Kunden abschließen, um das geplante Wachstum erreichen zu können. Und gestatten Sie mir noch einen kurzen Ausflug in unsere Kostenstruktur. Weil wir in puncto Digitalisierung weit gediehen sind, fallen im Vergleich zu unserer Konkurrenz nur geringe Vertragskosten an.

**NJ:** Was mich zum Thema führt, wie Sie das Wachstum finanzieren wollen?



**Vorstandssprecher Bernd Dähling:**  
„Die Refinanzierung unserer Verträge ist gesichert.“

**Dähling:** Dank der neuen Vereinbarungen mit unseren Bankpartnern steht uns zumindest derzeit ausreichend Refinanzierung zur Verfügung. Die Refinanzierung unseres Leasinggeschäfts ist damit gesichert. Zusätzlich verfügen wir über ein genehmigtes Aktienkapital.

**NJ:** Stehen noch andere Finanzierungsinstrumente als Bankkredite zur Verfügung?

**Dähling:** Wir haben eine neue ABS-Struktur im Volumen von € 100 Mio. in Luxemburg aufgebaut. Die Refinanzierung läuft bereits wie geplant.

**NJ:** Und vermutlich nach der Entschlackung ihrer Bilanz auch zu deutlich verbesserten Konditionen, oder?

**Dähling:** Überschlagsweise haben sich unsere Zinssätze in etwa gedrittelt. Der Effekt wird erstmals 2019 ein volles Jahr wirksam. Damit haben Sie den nächsten Grund, warum ich optimistisch auf das kommende Jahr blicke.

**NJ:** Bleibt es bei der Dividendenpolitik, obwohl Sie das Geld auch thesaurieren und in weiteres Wachstum investieren könnten?

**Dähling:** Für mich gehört eine angemessene Dividende dazu. Natürlich gilt es, die Höhe gegen den Kapitalbedarf abzuwägen. Aber wir streben für die kommenden Jahre eine stetige Steigerung der Dividendenzahlung an.

**NJ:** Danke für das Gespräch.

Das Interview führte Carsten Stern