ABO Energy KGaA

Deutschland / Cleantech
Börse München
Bloomberg: AB9 GR
ISIN: DE0005760029

Update

BEWERTUNG	**BUY**
KURSZIEL	**€ 97,00**
Aufwärtspotenzial	112,7%
Risikobewertung	High

ABO ENERGY ERHÄLT ZUSCHLÄGE FÜR 80 MW ONSHORE WIND

ABO Energy hat in der Mai-Ausschreibung der Bundesnetzagentur für Onshore Wind Zuschläge für fünf Projekte mit insgesamt 80 MW erhalten. Dieser erneute Ausschreibungserfolg belegt die Wettbewerbsstärke des Unternehmens. Im ersten Halbjahr hat ABO Energy damit bereits Zuschläge für 120 MW erhalten nach insgesamt 200 MW im Jahr 2024. Allein diese zusammengenommen 320 MW stehen für ein Umsatzpotenzial von ca. €320 Mio. (FBe) und dürften bis Ende 2027 fertiggestellt werden. Die hohe Zahl an Zuschlägen und die noch höhere Zahl an Genehmigungen für Onshore-Wind-Anlagen in Deutschland (265 MW in H1/25 nach 335 MW in 2024) stimmen uns sehr zuversichtlich, dass ABO Energy 2026E & 2027E das von uns prognostizierte kräftige Ergebniswachstum mindestens erreichen wird. Trotz der ausgezeichneten Geschäftsbedingungen ist die ABO Energy-Aktie mit einem Konsens-KGV von 10 attraktiv bewertet. Wir bestätigen unsere Schätzungen und halten an unserer Kaufempfehlung bei unverändertem Kursziel von €97 fest. Aufwärtspotenzial: 113%.

Zuschläge für 80 MW in der Mai-Ausschreibung Die Zuschläge verteilen sich auf fünf Projekte, davon drei in Nordrhein-Westfalen (45 MW), eines in Niedersachsen (7 MW) und eines in Baden-Württemberg (28 MW). Die Inbetriebnahmen sind alle für das Jahr 2027 geplant. Die Bundesnetzagentur hat in der Mai-Ausschreibungsrunde Zuschläge für 372 Gebote mit einer Gesamtleistung von 3,4 GW bezuschlagt. Der durchschnittliche Zuschlagswert betrug 6,83 €Cent pro kWh und lag damit 2% unter dem durchschnittlichen Wert der Februar-Ausschreibung von 7,00 €Cent. Nach unserer Einschätzung bietet auch die gesunkene durchschnittliche Zuschlagshöhe auskömmliche Margen für gut geplante Windprojekte.

Eine wahre Genehmigungsflut Im Jahr 2024 verdoppelte ABO Energy das Volumen der Windkraft-Genehmigungen auf insgesamt 335 MW (2023: 164 MW). Im ersten Halbjahr 2025 hat ABO Energy bereits rund 265 MW an Genehmigungen erhalten. Das macht seit Anfang 2024… (b.w.)

FINANZKENNZAHLEN & ÜBERBLICK

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Umsatz (€ Mio.)	231,7	299,7	446,4	395,5	435,1	469,9
Jährliches Wachstum	82,3%	29,4%	48,9%	-11,4%	10,0%	8,0%
EBIT (€ Mio.)	43,1	42,6	44,4	59,5	70,4	83,3
EBIT-Marge	18,6%	14,2%	9,9%	15,0%	16,2%	17,7%
Jahresübers. (€ Mio.)	24,6	27,3	25,6	31,6	38,3	46,8
EPS (verwässert) (€)	2,67	2,96	2,77	3,42	4,16	5,07
DPS (€)	0,54	0,60	0,54	0,65	0,70	0,80
FCF (€ Mio.)	-19,1	-68,4	-7,3	0,9	22,4	37,1
Nettoverschuldungsgrad	55,0%	84,5%	112,5%	107,0%	92,8%	75,1%
Liquide Mittel (€ Mio.)	87,1	37,2	75,6	66,6	80,7	91,7

RISIKEN

Wesentliche Risiken sind Projektentwicklungs-, Lieferketten-, Finanzierungs-, Zinsänderungs- und regulatorische Risiken.

UNTERNEHMENSPROFIL

Die ABO Energy KGaA ist eine Projektentwicklerin für erneuerbare Energien und hat seit der Gründung 1996 Grünstromanlagen und Speicher mit einer Kapazität von >6 GW entwickelt. Das Unternehmen übernimmt auch die Betriebsführung von Windparks, PV-Anlagen und Speichern. ABO Energy hat ca. 1.400 Mitarbeiter*innen und sitzt in Wiesbaden.

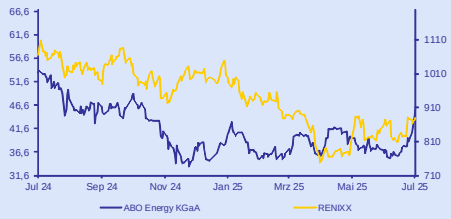
HANDELSDATEN

Stand: 10. Jul 2025

Schlusskurs	€ 45,60
Aktien im Umlauf	9,22 Mio.
Marktkapitalisierung	€ 420,48 Mio.
52-Wochen-Tiefst/Höchstkurse	€ 33,40 / 54,00
Durchschnittsvolumen (12 Monate)	2.711

Multiples	2024	2025E	2026E
KGV	16,4	13,3	11,0
EV/Sales	1,5	1,7	1,5
EV/EBIT	14,9	11,1	9,4
Div.-Rendite	1,2%	1,4%	1,5%

KURSÜBERSICHT



UNTERNEHMENSDATEN

Stand: 31. Dez 2024

Liquide Mittel	€ 75,60 Mio.
Kurzfristige Vermögenswerte	€ 629,06 Mio.
Immaterielle Vermögenswerte	€ 0,91 Mio.
Bilanzsumme	€ 656,49 Mio.
Kurzfristige Verbindlichkeiten	€ 101,34 Mio.
Eigenkapital	€ 212,77 Mio.

AKTIONÄRSSTRUKTUR

Familie Ahn	26,0%
Familie Bockholt	26,0%
Mainova	10,0%
Free Float	38,0%

Analyst: Dr. Karsten von Blumenthal, Tel. +49 (0)30 - 80 93 96 85

… insgesamt 600 (!) MW und entspricht einem Umsatzpotenzial von ca. €600 Mio. (FBe). Der deutsche Markt wird daher nicht nur dieses Jahr, sondern auch in den nächsten Jahren entscheidend zum Erfolg des Unternehmens beitragen. Darüber hinaus hat ABO Energy bis zum 30. Juni 2025 bereits Genehmigungsanträge für rund 850 (!) MW eingereicht, so viel wie in keinem *vollen* Jahr zuvor. Das Datum markiert das vorläufige Ende der EU-Notfallverordnung, die die Genehmigungsverfahren stark vereinfacht und beschleunigt hat. Wir gehen davon aus, dass ABO Energy viele Projekte aufgrund des Auslaufens der Frist schneller als üblich eingereicht hat und rechnen daher für H2 mit deutlich weniger Anträgen.

Zwei große PV-Freiflächenanlagen ans Netz gebracht Mit den bereits verkauften Solarparks Bruchweiler (18 MWp) und Treuenbrietzen (8 MWp) hat ABO Energy jüngst zwei große Solaranlagen in Deutschland in Betrieb genommen. Beide Projekte verfügen über eine EEG-Vergütung; die Anlage Bruchweiler ergänzend auch über ein PPA. ABO Energy benötigte bei beiden Projekten ca. acht Monate Bauzeit. Damit blieb das Unternehmen jeweils im vorgesehenen Zeitplan und hat einmal mehr seine Kompetenz im PV-Bereich unter Beweis gestellt.
Bereits im Frühjahr hat ABO Energy die beiden Solarparks Rottenacker (6 MWp) und Schlierstadt (7 MWp) in Baden-Württemberg ans Netz gebracht. Einer Studie des Fraunhofer-Instituts für Solare Energiesysteme ISE vom Juli 2024 zufolge produzieren große Freiflächenanlagen (>1 MWp) in Süddeutschland inzwischen bereits zu Stromgestehungskosten zwischen 4,1 bis 5,0 €Cent pro kWh. Zum Vergleich: Der Börsenstrompreis betrug 2024 im Durchschnitt 8,0 €Cent / kWh.

Erfolge auch im Ausland In Kanada hat die Alberta Utilities Commission (AUC) jüngst das Fox Meadows Windprojekt genehmigt. Das Großprojekt besteht aus einem Windpark mit einer Leistung von bis zu 165 MW, einem Stromspeicher mit einer Leistung von 70 MW und einer Speicherkapazität von 219 MWh sowie einem Umspannwerk.
Im April 2025 hatte ABO Energy den spanischen Solarpark Valdezorita (50 MWp) fertiggestellt. Die PV-Anlage gehört zu den größten schlüsselfertig ans Netz gebrachten Freiflächenanlagen des Unternehmens.

Griechische Tochter verkauft Zwischen 2019 und 2023 hat ABO Energy in Griechenland fünf Solarparks mit mehr als 100 MW Gesamtleistung entwickelt und veräußert. Die griechische Tochter hat in mehreren Jahren relevante Ergebnisbeiträge geliefert. Nachdem der Netzzugang zuletzt für ABO Energy schwieriger wurde, halten wir den Verkauf der Tochter an den griechischen Energieversorger HELLENiQ ENERGY Holdings für einen sauberen Schnitt. Der Verkauf wirkt sich nicht wesentlich auf das Ergebnis des Geschäftsjahres 2025 aus. Sofern und sobald Projekte aus der Pipeline definierte Meilensteine erreichen, erhält ABO Energy weitere Zahlungen. Wir sehen den Marktaustritt als Ausweis der internationalen Kompetenz des Managements. Dazu gehört eben nicht nur der erfolgreiche Eintritt in neue Ländermärkte – dies hat das Unternehmen schon oft unter Beweis gestellt – sondern auch der erfolgreiche Austritt, wenn sich eine Verschlechterung der Marktchancen anbahnt. Offensichtlich verlässt ABO Energy den Markt ohne finanzielle Einbußen und hat noch die Chance auf Earn-outs.

Erstes Wasserstoffprojekt erfolgreich abgeschlossen Nach mehreren Jahren Planung und rund 13 Monaten Bauzeit hat ABO Energy im Juni ihr erstes Wasserstoffprojekt der Unternehmensgeschichte fertiggestellt. Das Pilotprojekt besteht aus einer Windkraftanlage, einer 5-MW-Elektrolyseanlage und einer Wasserstofftankstelle mit Trailer-Abfüllanlage. Die Anlage soll planmäßig bis zu 450 Tonnen zertifizierten grünen Wasserstoff pro Jahr erzeugen. Das TÜV-Zertifikat, das auf dem CertifHy EU RNFBO Voluntary Scheme für grünen Wasserstoff basiert, weist nach, dass die Anlage ausschließlich grünen Strom für die Produktion des Wasserstoffs verwendet. Das Projekt wurde im Rahmen des Nationalen Innovationsprogramms Wasserstoff- und Brennstoffzellentechnologie (NIP) mit insgesamt €12 Mio. durch das Bundesministerium für Digitales und Verkehr (BMDV) gefördert. Mit dem

Projekt hat ABO Energy bewiesen, dass sie auch im Bereich grüner Wasserstoff Projekte erfolgreich umsetzen kann.

Batteriespeichersegment weiter in der Erfolgsspur Bereits im Mai hat ABO Energy mit dem Bau eines Batteriespeicherparks in Hessen begonnen. Die Anlage hat eine Leistung von 16 MW bei einer Speicherkapazität von 32 MWh. Die Fertigstellung ist für diesen Herbst geplant. Weltweit arbeitet ABO Energy an der Entwicklung von Batterieprojekten mit einer Gesamtleistung von 4 GW.

Guidance für 2025 signalisiert überproportionales Gewinnwachstum Unser Überblick über die Geschäftstätigkeit des Unternehmens in den letzten Monaten zeigt, dass die Geschäfte gegenwärtig rund laufen. Für 2025 plant ABO Energy, die Gesamtleistung um 5% bis 30% zu steigern (€468 Mio. bis €579 Mio.). Der Jahresüberschuss soll zwischen €29 Mio. und €39 Mio. liegen, was einer Erhöhung zwischen 13% und 52% entspricht. Wir sehen das Unternehmen auf gutem Weg, seine Guidance und unsere Schätzung zu erreichen (vgl. Abbildung 1).

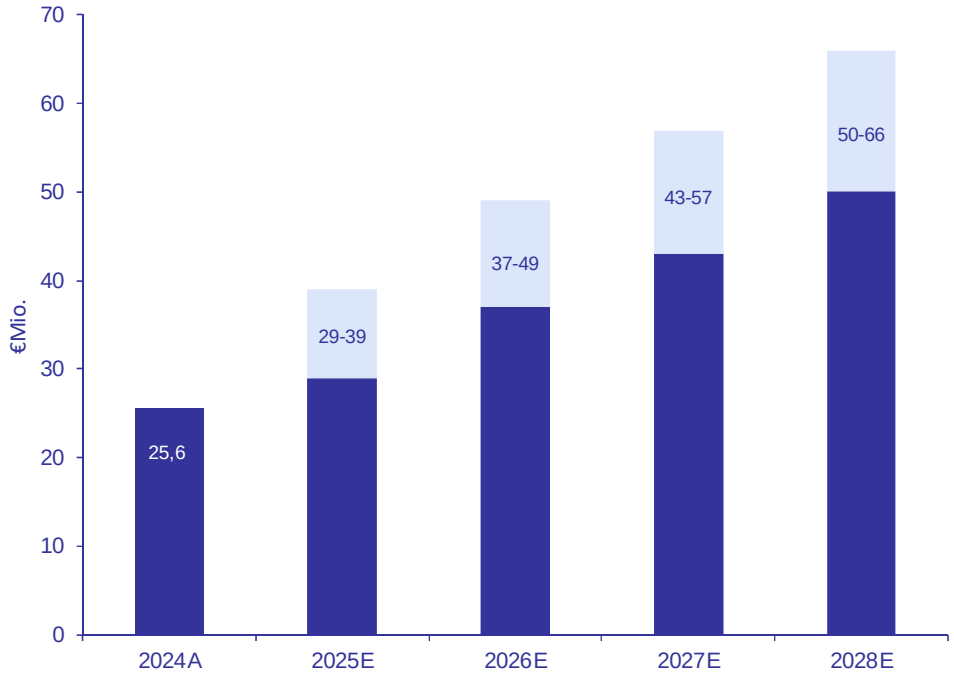
Abbildung 1: Guidance für 2025E

Guidance für 2025		FBe
Wachstum Gesamtleistung	5% bis 30%	14%
Jahresüberschuss	€29 - €39 Mio.	€31,6 Mio.

Quelle: First Berlin Equity Research, ABO Energy KGaA

Bis 2028 plant ABO Energy, den Nettogewinn sukzessive auf über €50 Mio. zu steigern (vgl. Abbildung 2). Nach den jüngsten Erfolgen bei Zuschlägen, Genehmigungen und Genehmigungseinreichungen sehen wir die Nettogewinnplanung für die nächsten Jahre als sehr gut unterlegt an.

Abbildung 2: Nettogewinnplanung 2025E - 2028E



Quelle: First Berlin Equity Research, ABO Energy KGaA

Weiterhin Kaufen bei unverändertem Kursziel Ein aktualisiertes DCF-Modell ergibt weiterhin ein Kursziel von €97. Die Aktie ist gegenwärtig mit einem 2026 Konsens-KGV von 10 bewertet. Wir halten diese Bewertung angesichts der hervorragenden Wachstumsaussichten für sehr günstig und empfehlen die Aktie weiterhin zum Kauf. Aufwärtspotenzial: 113%.

BEWERTUNGSMODELL

Alle Angaben in Tsd EUR*	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E
Nettoumsatz	**395.512**	**435.063**	**469.868**	**505.108**	**540.925**	**577.069**	**613.267**	**649.226**
NOPLAT	**43.194**	**50.626**	**59.167**	**61.060**	**63.808**	**66.262**	**68.867**	**70.962**
+ Abschreibungen	4.012	4.042	4.116	4.283	5.043	5.681	6.239	6.739
= Operativer Cashflow (netto)	47.205	54.668	63.283	65.343	68.851	71.943	75.106	77.701
- Gesamte Investitionen (Capex und WC)	-46.279	-32.230	-26.149	-25.114	-28.644	-28.788	-28.724	-28.442
Capex	*-5.537*	*-6.091*	*-6.578*	*-7.072*	*-7.450*	*-7.817*	*-8.168*	*-8.499*
Working Capital	*-40.741*	*-26.140*	*-19.571*	*-18.042*	*-21.194*	*-20.971*	*-20.557*	*-19.943*
= Freier Cashflow (FCF)	927	22.438	37.134	40.229	40.207	43.155	46.381	49.259
GW der FCFs	**898**	**20.323**	**31.448**	**31.849**	**29.762**	**29.868**	**30.015**	**29.800**

in Tsd EUR	
GWs der FCFs explizite Periode (2025E-2039E)	408.049
GWs der FCFs in der Terminalperiode	727.375
Unternehmenswert (EV)	1135.424
+ Nettokasse / - Nettoverbindlichkeiten	-239.294
+ Investitionen / Anteile Dritter	21
Shareholder Value	896.151
Ausstehende Aktien (verwässert, in tsd.)	9.221
Fairer Wert je Aktie in €	97,19

Terminales Wachstum	3,0%
Terminale EBIT-Marge	14,8%

WACC	7,0%
Eigenkapitalkosten	10,9%
Fremdkapitalkosten (vor Steuern)	4,5%
Normaler Steuersatz	34,0%
Fremdkapitalkosten (nach Steuern)	3,0%
EK-Anteil	50,0%
FK-Anteil	50,0%
Kursziel in €	97,00

WACC \ Umsatzwachstum in der Terminalperiode	1,5%	2,0%	2,5%	3,0%	3,5%	4,0%	4,5%
5,5%	126,09	138,78	155,77	179,69	215,86	276,95	402,23
6,0%	106,68	115,67	127,27	142,79	164,65	197,70	253,53
6,5%	91,29	97,85	106,06	116,66	130,84	150,81	181,01
7,0%	78,80	83,69	89,68	**97,19**	106,87	119,82	138,06
7,5%	68,49	72,20	76,67	82,14	88,99	97,83	109,67
8,0%	59,83	62,70	66,09	70,17	75,16	81,42	89,49
8,5%	52,47	54,71	57,33	60,43	64,15	68,71	74,42

* aus Layoutgründen werden nur die Jahre bis 2032 gezeigt, das Modell reicht aber bis 2039

GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

Alle Angaben in Tsd EUR	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
Umsatz	**231.658**	**299.685**	**446.366**	**395.512**	**435.063**	**469.868**
Bestandsveränderungen	76.434	96.603	-1.017	111.930	113.116	131.563
Andere aktivierte Eigenleistungen	0	0	0	0	0	0
Gesamtleistung	**308.092**	**396.288**	**445.349**	**507.442**	**548.180**	**601.431**
Herstellungskosten	148.807	210.278	232.280	268.157	288.447	316.221
Bruttogewinn (Gesamtleist. - Herstkost.)	**159.285**	**186.010**	**213.069**	**239.285**	**259.733**	**285.210**
Personalkosten	77.730	98.187	111.597	120.631	129.649	138.141
Sonstige betriebliche Erträge	5.111	10.479	8.256	7.910	10.877	11.747
Sonstige betriebliche Aufwendungen	29.694	38.965	44.196	49.439	52.208	56.384
EBITDA	**56.972**	**59.337**	**65.532**	**77.125**	**88.753**	**102.431**
Abschreibungen & Amortisation AV	3.002	4.312	4.277	4.012	4.042	4.116
Abschreibungen UV	10.846	12.389	16.876	13.659	14.342	15.059
EBIT	**43.124**	**42.636**	**44.379**	**59.454**	**70.369**	**83.256**
Nettofinanzergebnis	-4.887	-865	-7.937	-11.629	-12.302	-12.406
EBT	**38.238**	**41.771**	**36.442**	**47.825**	**58.066**	**70.850**
Steuern	13.661	14.548	10.844	16.261	19.743	24.089
Minderheitsbeteiligungen	13	29	-12	0	0	0
Nettogewinn/ -verlust	**24.590**	**27.252**	**25.586**	**31.565**	**38.324**	**46.761**
EPS (verwässert)	**2,67**	**2,96**	**2,77**	**3,42**	**4,16**	**5,07**
Kennzahlen						
Bruttomarge auf Gesamtleistung	51,7%	46,9%	47,8%	47,2%	47,4%	47,4%
EBITDA-Marge auf Umsatz	24,6%	19,8%	14,7%	19,5%	20,4%	21,8%
EBIT-Marge auf Umsatz	18,6%	14,2%	9,9%	15,0%	16,2%	17,7%
EBT-Marge auf Umsatz	16,5%	13,9%	8,2%	12,1%	13,3%	15,1%
Nettomarge auf Umsatz	10,6%	9,1%	5,7%	8,0%	8,8%	10,0%
Steuersatz	35,7%	34,8%	29,8%	34,0%	34,0%	34,0%
Aufwand in % vom Umsatz						
Personalkosten	33,6%	32,8%	25,0%	30,5%	29,8%	29,4%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	12,8%	13,0%	9,9%	12,5%	12,0%	12,0%
Abschreibungen & Amortisation AV	1,3%	1,4%	1,0%	1,0%	0,9%	0,9%
Abschreibungen UV	4,7%	4,1%	3,8%	3,5%	3,3%	3,2%
Jährliches Wachstum						
Umsatz	82,3%	29,4%	48,9%	-11,4%	10,0%	8,0%
Gesamtleistung	64,4%	28,6%	12,4%	13,9%	8,0%	9,7%
Operatives Ergebnis	92,1%	-1,1%	4,1%	34,0%	18,4%	18,3%
Nettogewinn/ -verlust	78,1%	10,8%	-6,1%	23,4%	21,4%	22,0%

BILANZ

Alle Angaben in Tsd EUR	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
Vermögen						
Umlaufvermögen, gesamt	**437.621**	**479.984**	**634.882**	**672.948**	**722.800**	**760.711**
Liquide Mittel	87.075	37.170	75.604	66.580	80.722	91.686
Wertpapiere	8.775	9.512	9.559	9.559	9.559	9.559
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	26.502	47.177	24.244	43.344	59.598	77.239
Vorräte	124.152	208.109	229.146	257.137	276.593	285.899
Sonstige Forderungen	191.117	178.016	296.329	296.329	296.329	296.329
Anlagevermögen, gesamt	**13.643**	**13.961**	**21.611**	**23.136**	**25.185**	**27.647**
Sachanlagen	9.043	10.071	9.378	10.842	12.702	15.038
Goodwill & Immaterielle Vermögenswerte	1.574	1.125	912	973	1.162	1.288
Finanzanlagen	3.026	2.765	11.321	11.321	11.321	11.321
Sonstige	0	0	0	0	0	0
Aktiva	**451.264**	**493.945**	**656.493**	**696.085**	**747.985**	**788.358**
Eigenkapital und Verbindlichkeiten						
Kurzfristige Verbindlichkeiten, gesamt	**97.545**	**90.635**	**157.522**	**151.543**	**263.883**	**191.980**
Zinstragende Verbindlichkeiten (kurzfristig)	10.331	3.221	43.343	30.000	132.309	52.108
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	19.081	18.454	15.691	22.040	31.611	38.986
Rückstellungen (kurzfristig)	36.695	44.090	54.888	54.888	54.888	54.888
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	31.438	24.870	43.600	44.614	45.075	45.997
Langfristige Verbindlichkeiten, gesamt	**183.661**	**210.538**	**286.202**	**306.202**	**213.893**	**286.785**
Zinstragende Verbindlichkeiten	170.249	196.858	271.555	291.555	199.246	272.138
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	13.412	13.680	14.647	14.647	14.647	14.647
Anteile Dritter	**36**	**21**	**21**	**21**	**21**	**21**
Eigenkapital	**170.022**	**192.751**	**212.748**	**238.319**	**270.188**	**309.573**
Gezeichnetes Kapital	9.221	9.221	9.221	9.221	9.221	9.221
Kapitalrücklage	45.490	45.490	45.490	45.490	45.490	45.490
Gewinnrücklagen	115.401	137.891	157.944	183.515	215.384	254.769
Passiva	**451.264**	**493.945**	**656.493**	**696.085**	**747.985**	**788.358**
Kennzahlen						
Current ratio (x)	4,49	5,30	4,03	4,44	2,74	3,96
Quick ratio (x)	3,21	3,00	2,58	2,74	1,69	2,47
Nettoverbindlichkeiten	93.505	162.909	239.294	254.975	250.833	232.560
Net Gearing	55,0%	84,5%	112,5%	107,0%	92,8%	75,1%
Eigenkapitalquote	37,7%	39,0%	32,4%	34,2%	36,1%	39,3%
Buchwert je Aktie (in €)	18,44	20,90	23,07	25,85	29,30	33,57
Eigenkapitalrendite	14,5%	14,1%	12,0%	13,2%	14,2%	15,1%
Return on Assets (ROA)	6,7%	7,0%	5,8%	6,5%	7,1%	7,8%
Return on Investment (ROI)	5,4%	5,5%	3,9%	4,5%	5,1%	5,9%
Return on average capital employed (ROCE)	17,7%	13,6%	10,9%	12,4%	13,7%	15,5%
Forderungsumschlag in Tagen	42	57	20	40	50	60
Vorratsumschlag in Tagen	305	361	360	350	350	330
Kreditorenlaufzeit in Tagen	47	32	25	30	40	45

CASHFLOWRECHNUNG

Alle Angaben in Tsd EUR	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
EBIT	**43.111**	**42.636**	**44.379**	**59.454**	**70.369**	**83.256**
Abschreibungen auf SA u. imm. VG *	3.002	4.312	4.277	4.012	4.042	4.116
EBITDA	**46.113**	**46.948**	**48.656**	**63.466**	**74.411**	**87.372**
Veränderungen Working Capital	-61.723	-105.464	-48.763	-40.741	-26.140	-19.571
Sonstiges (Rückstellungen, Zinsen, etc.)	1.761	-4.481	-3.209	-16.261	-19.743	-24.089
Operativer Cashflow	**-13.850**	**-62.997**	**-3.316**	**6.464**	**28.529**	**43.712**
Investitionen in Sachanlagen	-4.597	-4.549	-3.251	-4.746	-5.221	-5.638
Investitionen in immaterielle Vermögenswerte	-654	-809	-729	-791	-870	-940
Freier Cashflow	**-19.101**	**-68.355**	**-7.296**	**927**	**22.438**	**37.134**
Akquisitionen und Verkäufe	249	488	554	0	0	0
Andere Investitionen	2.872	6.712	-4.249	0	0	0
Cashflow aus Investitionstätigkeit	**-2.130**	**1.842**	**-7.675**	**-5.537**	**-6.091**	**-6.578**
Cashflow aus FK-Finanzierung, netto	94.375	20.103	66.020	6.657	10.000	-7.309
Cashflow aus EK-Finanzierung, netto	0	0	0	0	0	0
Gezahlte Dividenden	-4.518	-4.979	-5.533	-4.979	-5.994	-6.455
Sonstige Finanzierung	-5.650	-5.059	-11.442	-11.629	-12.302	-12.406
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	**84.207**	**10.065**	**49.045**	**-9.951**	**-8.296**	**-26.170**
FOREX & sonstige Effekte	376	1.185	379	0	0	0
Veränderung der liquiden Mittel	**68.603**	**-49.905**	**38.434**	**-9.024**	**14.142**	**10.964**
Cash am Anfang der Periode	18.472	87.075	37.170	75.604	66.580	80.722
Cash zum Ende der Periode	**87.075**	**37.170**	**75.604**	**66.580**	**80.722**	**91.686**
EBITDA je Aktie	**6,18**	**6,44**	**7,11**	**8,36**	**9,63**	**11,11**
Jährliches Wachstum						
Operativer Cashflow	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	341,4%	53,2%
Freier Cashflow	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	2321,0%	65,5%
Financial Cashflow	315,1%	-88,0%	387,3%	n.m.	n.m.	n.m.
EBITDA je Aktie	86,9%	4,2%	10,4%	17,7%	15,1%	15,4%

* In der Cashflow rechnung sind die Abschreibungen auf das Umlaufvermögen in "Veränderungen Working Capital" verbucht.

Imprint / Disclaimer

First Berlin Equity Research

First Berlin Equity Research GmbH ist ein von der BaFin betreffend die Einhaltung der Pflichten des §85 Abs. 1 S. 1 WpHG, des Art. 20 Abs. 1 Marktmissbrauchsverordnung (MAR) und der Markets Financial Instruments Directive (MiFID) II, Markets in Financial Instruments Directive (MiFID) II Durchführungsverordnung und der Markets in Financial Instruments Regulations (MiFIR) beaufsichtigtes Unternehmen.

First Berlin Equity Research GmbH is one of the companies monitored by BaFin with regard to its compliance with the requirements of Section 85 (1) sentence 1 of the German Securities Trading Act [WpHG], art. 20 (1) Market Abuse Regulation (MAR) and Markets in Financial Instruments Directive (MiFID) II, Markets in Financial Instruments Directive (MiFID) II Commission Delegated Regulation and Markets in Financial Instruments Regulations (MiFIR).

Anschrift:
First Berlin Equity Research GmbH
Friedrichstr. 69
10117 Berlin
Germany

Vertreten durch den Geschäftsführer: Martin Bailey

Telefon: +49 (0) 30-80 93 9 680
Fax: +49 (0) 30-80 93 9 687
E-Mail: info@firstberlin.com

Amtsgericht Berlin Charlottenburg HR B 103329 B
UST-Id.: 251601797
Ggf. Inhaltlich Verantwortlicher gem. § 6 MDStV
First Berlin Equity Research GmbH

Ersteller: Dr. Karsten von Blumenthal, Analyst
Alle Publikationen der letzten 12 Monate wurden von Dr. Karsten von Blumenthal erstellt.

Für die Erstellung verantwortliches Unternehmen: First Berlin Equity Research GmbH, Friedrichstraße 69, 10117 Berlin

Die Erstellung dieser Empfehlung wurde am 11. Juli 2025 um 09:49 Uhr abgeschlossen.

Für die Weitergabe oder die Verbreitung der Finanzanalyse verantwortliche Person: Martin Bailey

Copyright© 2025 First Berlin Equity Research GmbH. Kein Teil dieser Finanzanalyse darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung durch die First Berlin Equity Research GmbH kopiert, fotokopiert, vervielfältigt oder weiterverbreitet werden, gleich in welcher Form und durch welches Medium. Bei Zitaten ist die First Berlin Equity Research GmbH als Quelle anzugeben. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich.

ANGABEN GEM. § 85 ABS. 1 S. 1 WPHG, ART. 20 ABS. 1 DER VERORDNUNG (EU) NR. 596/2014 DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES VOM 16. APRIL 2014 ÜBER MARKTMISSBRAUCH (MARKTMISSBRAUCHSVERORDNUNG) UND GEM. ART. 37 DER DURCHFÜHRUNGSVERORDNUNG (EU) NR. 2017/565 (MIFID) II.

Die First Berlin Equity Research GmbH (im Folgenden: „First Berlin") erstellt Finanzanalysen unter Berücksichtigung der einschlägigen regulatorischen Vorgaben, insbesondere § 85 Abs. 1 S. 1 WpHG, Art. 20 Abs. 1 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung) und gem. Art. 37 der Durchführungsverordnung (EU) Nr. 2017/565 (MiFID) II. Mit den nachfolgenden Erläuterungen informiert First Berlin Anleger über die gesetzlichen Vorgaben, die bei der Erstellung von Finanzanalysen zu beachten sind.

INTERESSENKONFLIKTE

Nach Art. 37 Abs. 1 der Durchführungsverordnung (EU) Nr. 2017/565 (MiFID) II und Art. 20 Abs. 1 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch (MAR) müssen Wertpapierfirmen, die Finanzanalysen erstellen oder erstellen lassen, die im Anschluss unter den Kunden der Wertpapierfirma oder in der Öffentlichkeit verbreitet werden sollen oder aller Wahrscheinlichkeit nach verbreitet werden, sicherstellen, dass in Bezug auf die an der Erstellung dieser Analysen beteiligten Finanzanalysten sowie in Bezug auf andere relevante Personen, deren Aufgaben oder Geschäftsinteressen mit den Interessen der Personen, an die die Finanzanalysen weitergegeben werden, kollidieren könnten, alle in Art. 34 Abs. 2 Buchst. b) VO (EU) 2017/565 genannten Maßnahmen getroffen werden. Nach Art. 34 Abs. 3 VO (EU) 2017/565 müssen die gem. Abs. 2 Buchst. b)dieses Artikels zur Verhinderung oder Bewältigung von Interessenkonflikten festgelegten Maßnahmen und Verfahren, so ausgestaltet werden, dass die relevanten Personen, die mit den Tätigkeiten befasst sind, bei den Interessenkonflikte bestehen, diese Tätigkeiten mit dem Grad an Unabhängigkeit ausführen, der der Größe und dem Betätigungsfeld der Wertpapierfirma und der Gruppe, der die Wertpapierfirma angehört, sowie der Höhe des Risikos, dass die Interessen der Kunden geschädigt werden, angemessen ist.

Zusätzlich hat First Berlin gemäß Art. 5 der Delegierten Verordnung (EU) 2016/958 der Kommission in ihren Empfehlungen alle Beziehungen und Umstände offenzulegen, bei denen nach vernünftigem Ermessen damit gerechnet werden kann, dass sie die Objektivität der Finanzanalyse beeinträchtigen, einschließlich etwaiger Interessen oder Interessenkonflikte ihrerseits oder aufseiten aller natürlichen oder juristischen Personen, die im Rahmen eines Vertrags, einschließlich eines Arbeitsvertrags, oder anderweitig für sie tätig sind und die an der Erstellung von Finanzanalysen beteiligt waren, die ein Finanzinstrument oder den Emittenten betreffen, auf das oder den sich die Empfehlung direkt oder indirekt bezieht.

In Bezug auf die Finanzanalysen von ABO Energy KGaA bestehen die folgenden Beziehungen und Umstände, aufgrund derer vernünftigerweise erwartet werden kann, dass sie die Objektivität der Finanzanalysen beeinträchtigen könnten: Der Ersteller, First Berlin, oder ein mit First Berlin verbundenes Unternehmen hat mit dem analysierten Unternehmen eine Vereinbarung zur Erstellung einer Finanzanalyse getroffen, für die eine Vergütung geschuldet ist.

Darüber hinaus bietet First Berlin ein Dienstleistungsspektrum an, das über die Erstellung von Finanzanalysen hinausgeht. Obwohl First Berlin darum bemüht ist, Interessenkonflikte nach Möglichkeit zu vermeiden, kann First Berlin mit dem analysierten Unternehmen strukturell insbesondere folgende, einen potentiellen Interessenkonflikt begründende, Beziehungen haben:

- Der Ersteller, First Berlin, oder ein mit First Berlin verbundenes Unternehmen besitzt eine Netto-Long- oder Short-Position, die den Schwellenwert von 0,5 % des gesamten ausgegebenen Aktienkapitals des analysierten Unternehmens überschreitet;
- Der Ersteller, First Berlin, oder ein mit First Berlin verbundenes Unternehmen hält eine Beteiligung von mehr als 5% am Grundkapital des analysierten Unternehmens;
- Der Ersteller, First Berlin, oder ein mit First Berlin verbundenes Unternehmen hat innerhalb der letzten 12 Monate Investmentbanking- oder Beratungsleistungen für das analysierte Unternehmen erbracht, für die eine Vergütung zu entrichten war oder getätigt wurde;
- Der Ersteller, First Berlin, oder ein mit First Berlin verbundenes Unternehmen hat mit dem analysierten Unternehmen eine Vereinbarung zur Erstellung einer Finanzanalyse getroffen, für die eine Vergütung geschuldet ist;
- Der Ersteller, First Berlin, oder ein mit First Berlin verbundenes Unternehmen hat anderweitige bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen;

First Berlin F.S.B. Investment-Beratungsgesellschaft mbH (im Folgenden FBIB), ein Unternehmen der First Berlin Gruppe, hält einen Anteil von unter 0,5% der Aktien des Unternehmens, das in dieser Analyse gecovert wird. Der Analyst unterliegt bezüglich seiner Empfehlung keinerlei Restriktionen und ist daher unabhängig. Damit ergibt sich unserer Meinung nach kein Interessenkonflikt.

In Bezug auf die Finanzanalysen ABO Energy KGaA bestehen die folgenden der vorgenannten potenziellen Interessenkonflikte oder die in Artikel 6 Abs. 1 der Delegierten Verordnung (EU) 2016/958 der Kommission genannten potenziellen Interessenkonflikte: Der Ersteller, First Berlin, oder ein mit First Berlin verbundenes Unternehmen hat mit dem analysierten Unternehmen eine Vereinbarung zur Erstellung einer Finanzanalyse getroffen, für die eine Vergütung geschuldet ist.

Um mögliche Interessenkonflikte zu vermeiden und ggf. zu handhaben, verpflichten sich sowohl der Ersteller der Finanzanalyse als auch First Berlin, Wertpapiere des analysierten Unternehmens weder zu halten noch in irgendeiner Weise mit ihnen zu handeln. Die Vergütung des Erstellers der Finanzanalyse steht in keinem direkten oder indirekten Zusammenhang mit den in der Finanzanalyse vertretenen Empfehlungen oder Meinungen. Darüber hinaus ist die Vergütung des Erstellers der Finanzanalyse weder direkt an finanzielle Transaktionen noch an Börsenumsätze oder Vermögensverwaltungsgebühren gekoppelt.

ANGABEN NACH WERTPAPIERHANDELSGESETZ (WPHG) §64: BESONDERE VERHALTENSREGELN BEI DER ERBRINGUNG VON ANLAGEBERATUNG UND FINANZPORTFOLIOVERWALTUNG; VERORDNUNGSERMÄCHTIGUNG, RICHTLINIE 2014/65/EU DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES VOM 15. MAI 2014 ÜBER MÄRKTE FÜR FINANZINSTRUMENTE SOWIE ZUR ÄNDERUNG DER RICHTLINIEN 2002/92/EG UND 2011/61/EU (NEUFASSUNG) UND DIE DAZUGEHÖRIGE VERORDNUNG ÜBER MÄRKTE FÜR FINANZINSTRUMENTE (MARKETS IN FINANCIAL INSTRUMENTS REGULATION, MIFIR, VERORDNUNG (EU) NR. 600/2014

First Berlin weist darauf hin, dass sie mit der Emittentin einen Vertrag zur Erstellung von Wertpapieranalysen abgeschlossen hat und dafür von der Emittentin bezahlt wird. First Berlin stellt die Wertpapieranalyse allen interessierten Wertpapierdienstleistungsunternehmen gleichzeitig zur Verfügung. Damit sieht First Berlin die in §64 WpHG formulierten Bedingungen für Zuwendungen, die als geringfügiger nichtmonetärer Vorteil zu werten sind, als erfüllt an.

STICHTAGE VON KURSEN

Falls nicht anders angegeben, beziehen sich aktuelle Kurse auf Schlusskurse des vorherigen Handelstages.

ABSTIMMUNG MIT DEM ANALYSIERTEN UNTERNEHMEN UND EINFLUSSNAHME

Die vorliegende Finanzanalyse basiert auf eigenen Recherchen und Erkenntnissen des Erstellers. Der Ersteller hat diese Studie ohne direkte oder indirekte Einflussnahme seitens des analysierten Unternehmens erstellt. Teile der Finanzanalyse wurden dem analysierten Unternehmen möglicherweise vor der Veröffentlichung ausgehändigt, um Unrichtigkeiten bei der Tatsachendarstellung zu vermeiden. Im Anschluss an eine solche mögliche Zurverfügungstellung wurden jedoch keine wesentlichen Änderungen auf Veranlassung des analysierten Unternehmens vorgenommen.

ANLAGEBEWERTUNGSSYSTEM

First Berlins System zur Anlagebewertung gliedert sich in eine Anlageempfehlung und eine Risikoeinschätzung.

ANLAGEEMPFEHLUNG

Die Empfehlungen, die sich nach der von First Berlin erwarteten Kursentwicklung in dem jeweils angegebenen Anlagezeitraum bestimmen, lauten wie folgt:

Kategorie		1	2
Aktuelle Marktkapitalisierung (in €)		0 - 2 Millarden	> 2 Millarden
Strong Buy[1]	erwartete positive Kursentwicklung von:	> 50%	> 30%
Buy	erwartete positive Kursentwicklung von:	> 25%	> 15%
Add	erwartete positive Kursentwicklung zwischen:	0% to 25%	0% to 15%
Reduce	erwartete negative Kursentwicklung zwischen	0% to -15%	0% to -10%
Sell	erwartete negative Kursentwicklung von:	< -15%	< -10%

[1] Die erwartete Kursentwicklung ist verbunden mit einem großen Vertrauen in Qualität und Prognosesicherheit des Managements

Unser Empfehlungssystem platziert jedes Unternehmen in eine von zwei Marktkapitalisierungskategorien. Unternehmen der Kategorie 1 haben eine Marktkapitalisierung von €0 bis €2 Milliarden, und Unternehmen der Kategorie 2 eine Marktkapitalisierung von über €2 Milliarden. Die Schwellen bei der erwarteten Rendite, die unserem Empfehlungssystem zugrunde liegen, sind bei Unternehmen der Kategorie 2 niedriger als bei Unternehmen der Kategorie 1. Dies spiegelt das allgemein niedrigere Risiko wider, das mit Unternehmen mit höherer Marktkapitalisierung verbunden ist.

RISIKOBEWERTUNG

Die First-Berlin-Kategorien zur Risikobewertung sind Niedrig, Mittel, Hoch und Spekulativ. Sie werden durch zehn Faktoren bestimmt: Unternehmensführung und -kontrolle, Gewinnqualität, Stärke der Geschäftsleitung, Bilanz- und Finanzierungsrisiko, Positionierung im Wettbewerbsumfeld, Standard der Offenlegung der finanziellen Verhältnisse, aufsichtsrechtliche und politische Ungewissheit, Markenname, Marktkapitalisierung und Free Float. Diese Risikofaktoren finden Eingang in die First-Berlin-Bewertungsmodelle und sind daher in den Kurszielen enthalten. Die Modelle können von First-Berlin-Kunden angefordert werden.

ANLAGEEMPFEHLUNG- & KURSZIELHISTORIE

Bericht Nr.:	Tag der Veröffentlichung	Schlusskurs Vortag	Anlage-empfehlung	Kursziel/ Bewertung
Initial Report	12. April 2017	€ 7,80	BUY	€ 14,00
2...36	↓	↓	↓	↓
37	20. Februar 2024	€ 49,80	BUY	€ 110,00
38	19. März 2024	€ 53,40	BUY	€ 110,00
39	17. Juni 2024	€ 53,80	BUY	€ 110,00
40	6. September 2024	€ 45,10	Buy	€ 110,00
41	29. November 2024	€ 34,40	Buy	€ 102,00
42	18. Dezember 2024	€ 38,70	Buy	€ 102,00
43	19. März 2025	€ 40,20	Buy	€ 99,00
44	9. April 2025	€ 36,90	Buy	€ 97,00
45	Heute	€ 45,60	Buy	€ 97,00

ANLAGEHORIZONT

Die Ratings beziehen sich vorbehaltlich einer abweichenden Aussage in der Finanzanalyse auf einen Investitionszeitraum von zwölf Monaten.

AKTUALISIERUNG

Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Finanzanalyse steht noch nicht fest, ob, wann und zu welchem Anlass eine Aktualisierung erfolgt. Im Allgemeinen bemüht sich First Berlin, in zeitlich engem Zusammenhang mit der Erfüllung der Berichtspflichten durch das analysierte Unternehmen oder anlässlich von Ad Hoc Meldungen die Finanzanalyse auf ihre Aktualität hin zu überprüfen und gegebenenfalls zu aktualisieren.

ÄNDERUNGSVORBEHALT

Die in der Finanzanalyse enthaltenen Meinungen spiegeln die Einschätzung des Erstellers zum Veröffentlichungstag der Finanzanalyse wider. Der Ersteller der Finanzanalyse behält sich das Recht vor, seine Meinung ohne vorherige Ankündigung zu ändern.

Die gesetzlich erforderlichen Angaben über

- die wesentlichen Informationsgrundlagen für die Erstellung der Finanzanalyse;
- die Bewertungsgrundsätze und -methoden;
- die Sensitivität der Bewertungsparameter

entnehmen Sie bitte dem folgenden Internetlink: **http://firstberlin.com/disclaimer-german-link/**

AUFSICHTSBEHÖRDE: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorferstraße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main

HAFTUNGSAUSSCHLUSS (DISCLAIMER)

ZUVERLÄSSIGKEIT VON INFORMATIONEN UND INFORMATIONSQUELLEN

Die in dieser Studie enthaltenen Informationen basieren auf Quellen, die der Ersteller für zuverlässig hält. Eine umfassende Prüfung der Genauigkeit und Vollständigkeit von Informationen und der Zuverlässigkeit von Informationsquellen ist weder durch den Ersteller, noch durch First Berlin erfolgt. Für die Genauigkeit und Vollständigkeit von Informationen und die Zuverlässigkeit von Informationsquellen wird demzufolge keinerlei Gewähr übernommen, und weder der Ersteller, noch First Berlin, noch die für die Weitergabe oder die Verbreitung der Finanzanalyse verantwortliche Person, haften für direkte oder indirekte, unmittelbare oder mittelbare Schäden, die aus dem Vertrauen auf die Genauigkeit und Vollständigkeit von Informationen und die Zuverlässigkeit von Informationsquellen entstehen.

ZUVERLÄSSIGKEIT VON SCHÄTZUNGEN UND PROGNOSEN

Der Ersteller der Finanzanalyse hat Schätzungen und Prognosen nach bestem Wissen vorgenommen. Diese Schätzungen und Prognosen spiegeln die persönliche Meinung und Wertung des Erstellers wider. Prämissen für Schätzungen und Prognosen, sowie die Sichtweise des Erstellers auf solche Prämissen, unterliegen fortwährender Veränderung. Die jeweiligen Erwartungen über die zukünftige Wertentwicklung eines Finanzinstrumentes sind Ergebnis einer Momentaufnahme und können sich jederzeit ändern. Das Ergebnis einer Finanzanalyse beschreibt immer nur eine – die aus Sicht des Erstellers wahrscheinliche – zukünftige Entwicklung aus einer Vielzahl möglicher zukünftiger Entwicklungen.

Sämtliche Marktwerte oder Kursziele, die für das in dieser Finanzanalyse analysierte Unternehmen angegeben werden, können auf Grund verschiedener Risikofaktoren, einschließlich, aber nicht ausschließlich, Marktvolatilität, Branchenvolatilität, Maßnahmen des analysierten Unternehmens, Wirtschaftslage, Nichterfüllung von Ertrags- und/oder Umsatzprognosen, Nichtverfügbarkeit von vollständigen und genauen Informationen und/oder ein später eintretendes Ereignis, das sich auf die zugrunde liegenden Annahmen des Erstellers bzw. sonstiger Quellen, auf welche sich der Ersteller in diesem Dokument stützt, auswirkt, möglicherweise nicht erreicht werden. In der Vergangenheit erzielte Performance ist kein Indikator für zukünftige Wertentwicklungen; Vergangenheitswerte können nicht in die Zukunft fortgeschrieben werden.

Für die Genauigkeit von Schätzungen und Prognosen wird dementsprechend keinerlei Gewähr übernommen, und weder der Ersteller, noch First Berlin, noch die für die Weitergabe oder die Verbreitung der Finanzanalyse verantwortliche Person, haften für direkte oder indirekte, unmittelbare oder mittelbare Schäden, die aus dem Vertrauen auf die Richtigkeit von Schätzungen und Prognosen entstehen.

INFORMATIONSZWECKE, KEINE EMPFEHLUNG, AUFFORDERUNG, KEIN ANGEBOT ZUM KAUF VON WERTPAPIEREN

Die vorliegende Finanzanalyse dient Informationszwecken. Sie soll institutionelle Anleger unterstützen, eigene Investitionsentscheidungen zu treffen, jedoch dem Anleger in keiner Weise eine Anlageberatung zur Verfügung stellen. Weder der Ersteller, noch First Berlin, noch die für die Weitergabe oder die Verbreitung der Finanzanalyse verantwortliche Person, werden durch die Ausarbeitung dieser Finanzanalyse gegenüber einem Anleger als Anlageberater oder als Portfolioverwalter tätig. Jeder Anleger muss sich ein eigenes unabhängiges Urteil über die Geeignetheit einer Investition in Ansehung seiner eigenen Anlageziele, Erfahrungen, der Besteuerungssituation, Finanzlage und sonstiger Umstände bilden.

Die Finanzanalyse stellt keine Empfehlung oder Aufforderung und kein Angebot zum Kauf des in dieser Finanzanalyse genannten Wertpapiers dar. Weder der Ersteller, noch First Berlin, noch die für die Weitergabe oder die Verbreitung der Finanzanalyse verantwortliche Person, übernehmen demzufolge eine Haftung für Verluste, die sich direkt oder indirekt, unmittelbar oder mittelbar aus der wie auch immer gearteten Nutzung oder dem wie auch immer gearteten Gebrauch von Informationen oder Aussagen aus dieser Finanzanalyse ergeben.

Eine Entscheidung bezüglich einer Wertpapieranlage sollte auf der Grundlage unabhängiger Investmentanalysen und Verfahren sowie anderer Studien, einschließlich, jedoch nicht beschränkt auf, Informationsmemoranden, Verkaufs- oder Emissionsprospekte erfolgen und nicht auf der Grundlage dieses Dokuments.

KEIN ZUSTANDEKOMMEN VERTRAGLICHER SCHULDVERHÄLTNISSE

Durch die Kenntnisnahme von dieser Finanzanalyse wird der Empfänger weder zum Kunden von First Berlin, noch entstehen First Berlin durch die Kenntnisnahme irgendwelche vertraglichen, quasi-vertraglichen oder vorvertraglichen Verpflichtungen und/oder Verantwortlichkeiten gegenüber dem Empfänger. Insbesondere kommt kein Auskunftsvertrag zwischen First Berlin und dem Empfänger dieser Informationen zustande.

KEINE PFLICHT ZUR AKTUALISIERUNG

First Berlin, den Ersteller und/oder die für die Weitergabe oder die Verbreitung der Finanzanalyse verantwortliche Person trifft keine Pflicht zur Aktualisierung der Finanzanalyse. Anleger müssen sich selbst über den laufenden Geschäftsgang und etwaige Veränderungen im laufenden Geschäftsgang des analysierten Unternehmens informieren.

VERVIELFÄLTIGUNG

Der Versand oder die Vervielfältigung dieses Dokuments ist ohne die vorherige schriftliche Zustimmung von First Berlin nicht gestattet.

SALVATORISCHE KLAUSEL

Sollte sich eine Bestimmung dieses Haftungsausschlusses unter dem jeweils anwendbaren Recht als rechtswidrig, unwirksam oder nicht durchsetzbar erweisen, ist die betreffende Bestimmung so zu behandeln, als wäre sie nicht Bestandteil dieses Haftungsausschlusses; in keinem Fall berührt sie die Rechtmäßigkeit, Wirksamkeit oder Durchsetzbarkeit der übrigen Bestimmungen.

ANWENDBARES RECHT, GERICHTSSTAND

Die Erstellung dieser Finanzanalyse unterliegt deutschem Recht. Der Gerichtsstand für etwaige Streitigkeiten ist Berlin (Deutschland).

KENNTNISNAHME VOM HAFTUNGSAUSSCHLUSS

Durch die Kenntnisnahme von dieser Finanzanalyse bestätigt der Empfänger die Verbindlichkeit der vorstehenden Ausführungen.

Indem der Empfänger dieses Dokument nutzt oder sich gleich in welcher Weise darauf verlässt, akzeptiert er die vorstehenden Beschränkungen als für ihn verbindlich.

QUALIFIZIERTE INSTITUTIONELLE INVESTOREN

Die Finanzanalysen von First Berlin sind ausschließlich für qualifizierte institutionelle Investoren bestimmt.

Dieser Bericht ist nicht zur Verbreitung in den USA und/oder Kanada bestimmt.