

ABO Energy KGaA

Deutschland / Cleantech

Börse München

Bloomberg: AB9 GR

ISIN: DE0005760029

Gewinnwarnung

BEWERTUNG**KURSZIEL**

Aufwärtspotenzial

Risikobewertung

BUY**€ 31,00**

122,2%

High

GROÙE VERUNSICHERUNG NACH GEWINNWARNUNG

ABO Energy erwartet für das laufende Jahr einen Nettoverlust in Höhe von ca. €93 Mio. Bisher hatte das Unternehmen einen Nettogewinn in einer Bandbreite von €29 Mio. bis €39 Mio. prognostiziert. Die Konzerngesamtleistung wird nicht wie angekündigt um 5% - 30% steigen (Basis 2024: €445 Mio.), sondern bei ca. €250 Mio. liegen. Ursachen für die Gewinnwarnung sind Verschiebungen wesentlicher Windprojekte ins Jahr 2026 und erhebliche Sonderabschreibungen auf Projekte, die angesichts sinkender Einspeisevergütungen neu bewertet werden mussten. Das Management hat ein umfassendes Effizienz- und Transformationsprogramm begonnen, um die Unternehmensprozesse und -strukturen sowie das Länderportfolio an das veränderte Marktumfeld anzupassen. In einer Online-Konferenz bezifferte das Management das Einsparziel auf €50 Mio. - €60 Mio. Für 2026E plant das Unternehmen, ein positives Nettoergebnis zu erzielen. Die starken Kursverluste der Aktie und der Anleihen zeigen, dass manche Marktteilnehmer eine Insolvenz fürchten. Zwar kann dies in solchen Krisensituationen nicht völlig ausgeschlossen werden, aber die Bewertung der Projektpipeline durch die Unternehmensberatung EY-Parthenon hat ergeben, dass diese weiterhin werthaltig ist. Wir gehen daher davon aus, dass die Banken (August: Konsortialkredit von €240 Mio.) bei einer Verletzung der Covenants einen Waiver gewähren. Zum Halbjahr hatte ABO Energy Barmittel in Höhe von €40 Mio. zur Verfügung. Der mit Fortum Oyj im Juli vereinbarte Verkauf von 4,4 GW der Finnland-Pipeline wurde Ende November vollzogen, was zu einem Mittelzufluss von ca. €40 Mio. führte und die Liquiditätssituation verbessert. Sofern die Banken mitziehen, sehen wir gute Chancen, dass ABO Energy den Turnaround schafft. Wir haben unsere Schätzungen deutlich gesenkt und unsere WACC-Annahme aufgrund des gestiegenen Risikos heraufgesetzt. Ein aktualisiertes DCF-Modell ergibt ein neues Kursziel von €31 (bisher: €97). Für spekulative Anleger bleibt die Aktie ein Kauf (Kurspotenzial: 122%).

(b.w.)

FINANZKENNZAHLEN & ÜBERBLICK

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Umsatz (€ Mio.)	231,7	299,7	446,4	295,1	305,1	329,5
Jährliches Wachstum	82,3%	29,4%	48,9%	-33,9%	3,4%	8,0%
EBIT (€ Mio.)	43,1	42,6	44,4	-97,0	14,6	25,1
EBIT-Marge	18,6%	14,2%	9,9%	-32,9%	4,8%	7,6%
Jahresübers. (€ Mio.)	24,6	27,3	25,6	-92,7	0,4	7,9
EPS (verwässert) (€)	2,67	2,96	2,77	-10,06	0,04	0,86
DPS (€)	0,54	0,60	0,54	0,00	0,00	0,00
FCF (€ Mio.)	-19,1	-68,4	-7,3	-50,9	24,1	33,9
Nettoverschuldungsgrad	55,0%	84,5%	112,5%	257,7%	248,4%	217,0%
Liquide Mittel (€ Mio.)	87,1	37,2	75,6	12,3	32,4	45,8

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.

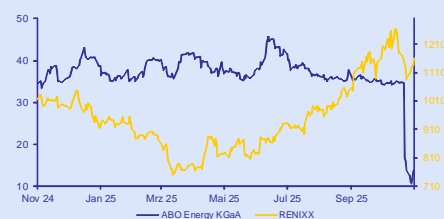
HANDELSDATEN

Stand: 28. Nov 2025

Schlusskurs	€ 13,95
Aktien im Umlauf	9,22 Mio.
Marktkapitalisierung	€ 128,63 Mio.
52-Wochen-Tiefst/Höchstkurse	€ 10,55 / 45,60
Durchschnittsvolumen (12 Monate)	6.254

Multiples	2024	2025E	2026E
KGV	5,0	n.a.	312,5
EV/Sales	0,8	1,2	1,2
EV/EBIT	8,3	n.a.	25,2
Div.-Rendite	3,9%	0,0%	0,0%

KURSÜBERSICHT



UNTERNEHMENSDATEN

Stand: 30. Jun 2025

Liquide Mittel	€ 75,60 Mio.
Kurzfristige Vermögenswerte	€ 629,06 Mio.
Immaterielle Vermögenswerte	€ 0,91 Mio.
Bilanzsumme	€ 643,18 Mio.
Kurzfristige Verbindlichkeiten	€ 111,63 Mio.
Eigenkapital	€ 216,38 Mio.

AKTIONÄRSSTRUKTUR

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



Was ist schief gelaufen?

Der schnelle und kräftige Rückgang der Zuschlagswerte in den letzten Auktionen in Deutschland erzeugt Margendruck, sofern die Projektentwickler die Kosten nicht im gleichen Tempo senken. ABO Energy musste ihr deutsches Entwicklungsportfolio an die verringerte Margenerwartung anpassen. Hinzu kommen Projektverschiebungen in Deutschland wegen einer verringerten Zuschlagswahrscheinlichkeit sowie Projektverschiebungen im Ausland. So scheiterte der Verkauf eines PV-Portfolios in Ungarn im letzten Moment, da die ungarische Regierung sich durch eine Gesetzesänderung ein Vorkaufsrecht gesichert hat. Dies macht den Markt für internationale Investoren unattraktiver. Insgesamt hat das Management die sich sehr schnell vollziehende Änderung des Marktes vom Verkäufer- in einen Käufermarkt zu spät erkannt und in ihrer Tragweite unterschätzt. Die geringere Gesamtleistung von ca. €250 Mio. (FBe bisher: €416 Mio.) führt zu einem deutlich niedrigeren Bruttogewinn von ca. €123 Mio. (FBe bisher: €235 Mio.). Das EBITDA dürfte nunmehr €-35 Mio. betragen (FBe bisher: €78 Mio.).

Niedrigerer Rohertrag

Insgesamt beziffert das Management die aus Margenverringerng und Projektverschiebungen resultierende Korrektur des Rohertrags auf ca. €120 Mio. ABO Energy hat sich im August in der dritten Ausschreibungsrunde für Onshore Wind in Deutschland mit 11 Windprojekten (FBe: ca. 150 MW) beteiligt, aber keine Zuschläge erhalten, da der Rückgang der Zuschlagshöhe unterschätzt wurde. Der durchschnittliche Zuschlagswert lag bei 6,57 €/ct/kWh und damit 4% unter dem durchschnittlichen Wert der Mai-Ausschreibung (6,83 €/ct/kWh) und 6% unterhalb der Februar-Ausschreibung (7,00 €/ct/kWh). Im Vergleich zum Jahr 2024, in dem der durchschnittliche Zuschlagswert der vier Ausschreibungsrunden bei 7,26 ct/kWh lag, ergibt sich ein Rückgang um 10%. Die Nichtbezuschlagung der Projekte hat zwei wesentliche Folgen für ABO Energy:

- 1) Der Verkauf der Projekte verschiebt sich um mindestens drei Monate nach hinten, da nur bezuschlagte Projekte zu angemessenen Preisen verkäuflich sind. Sollten die Projekte auch in der November-Ausschreibung keinen Zuschlag erhalten, ergeben sich weitere Verzögerungen.
- 2) Da der Ertrag der Projekte von der Zuschlagshöhe abhängt und die Zuschlagshöhen in den nächsten Ausschreibungen aufgrund von Überzeichnung weiter sinken dürften, musste ABO Energy die Projekte neu kalkulieren.

In der Vergangenheit hat ABO Energy Projekte nach der Genehmigung („Projektentwicklungsvertrag“) und nach der Inbetriebnahme („Errichtungsvertrag“) abgerechnet. Die Abrechnung der Projektentwicklung erfolgte bisher vor der Vergabe des Zuschlags, da ein Erfolg in den Ausschreibungen vorausgesetzt wurde. Dies war in den letzten Jahren, in denen die Ausschreibungen regelmäßig unterzeichnet waren, eine nachvollziehbare Strategie. Inzwischen sind die Ausschreibungen stark überzeichnet. So betrug die Gebotsmenge in der Ausschreibung vom August 2025 5,7 GW und die bezuschlagte Menge 3,4 GW (Überzeichnung: 67%). Eine Abrechnung des Projekts vor Zuschlagung beinhaltet in der jetzigen Marktlage ein relevantes Bewertungsrisiko, falls es nicht bezuschlagt wird. ABO Energie hat ihre Abrechnungspraxis inzwischen angepasst und rechnet erst nach der Zuschlagung ab. Aber Projekte, die bereits abgerechnet waren und nicht bezuschlagt wurden, mussten nachträglich neu kalkuliert werden.

Sonderabschreibungen

In Deutschland hatte ABO Energy Ende H1/25 514 MW in Bauvorbereitung bzw. im Bau. Kostenüberschreitungen und niedrige Auktionszuschläge haben zu Sonderabschreibungen geführt. Im internationalen Geschäft erfolgte eine überwiegend vollständige Abschreibung von Projekten u.a. in Frankreich, Nordirland, Kanada, Argentinien und Kolumbien. Insgesamt belaufen sich die Abschreibungen auf das Umlaufvermögen auf ca. €56 Mio. und beinhalten im Vergleich zur bisherigen Planung vom Mai Sonderabschreibungen von ca. €40 Mio. Das gesamte Abschreibungsvolumen liegt bei ca. €62 Mio.

Was hat das Management bisher zur Überwindung der Krise unternommen? Das Management implementiert ein umfangreiches Kostensenkungsprogramm, um die Kostenstruktur an die sinkenden Margen anzupassen. Das Kostensenkungspotenzial wird auf €50 Mio. - €60 Mio. beziffert. Bonuszahlungen an Mitarbeiter wurden bereits im laufenden Jahr weitgehend gestrichen, ein Einstellungsstopp verhängt, Töchter wurden verkauft (Griechenland) oder verkleinert (Finnland, Großbritannien, Kanada, Kolumbien). Wir gehen davon aus, dass das Engagement in mehreren Ländermärkten aufgegeben wird. Pachtverträge werden nachverhandelt mit dem Ziel der Pachtpreissenkung. Durch einen verbesserten Einkauf sollen Kostenersparnisse erzielt werden.

Mit der Unternehmensberatung EY-Parthenon hat das Management externe Kompetenz für die Restrukturierung ins Unternehmen geholt. EY-Parthenon hat die Werthaltigkeit des Portfolios betätigt, und wir gehen davon aus, dass ABO Energy in Deutschland selbst bei Zuschlagswerten von 6,00 €/ct/kWh einen guten Bestand an werthaltigen Projekten hat.

ABO Energy ist mit allen Banken im Gespräch; CEO Schlageter beschrieb deren Verhalten als sehr konstruktiv und betonte, dass ABO Energy alle Geschäfte weiterhin tätigen kann. Ende H1 hatte ABO Energy Finanzverbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten von €202 Mio., davon €80 Mio. kurzfristig, also mit einer Restlaufzeit von bis zu einem Jahr. Die Anleiheverbindlichkeiten belaufen sich auf €123 Mio. Bei der Anleihe 2024/2029 handelt es sich um eine nachrangige Schuldverschreibung mit einem Volumen von €80 Mio., die Anleihe 2021/2030 hat ein Volumen von €43 Mio.

Am Ziel einer Geschäftsmodellerweiterung um ein eigenes Grünstromportfolio und der Gewinnung von Investoren dafür hält das Unternehmen fest. ABO Energy hat einen M&A-Prozess dafür aufgesetzt, und die Gründerfamilien sind bereit, dafür ihre bisherige Mehrheit abzugeben. Dazu ist auch eine Rückumwandlung in eine AG möglich. Wir gehen davon aus, dass die Geschäftsmodellerweiterung in der jetzigen Situation deutlich schwieriger geworden ist.

Schätzungen gesenkt und WACC erhöht Wir haben unsere Schätzungen für 2025E und die nächsten Jahre stark gesenkt. Wir unterstellen ab 2026E eine deutliche Margenerholung. Unsere WACC-Schätzung haben wir von 7,0% auf 8,6% erhöht, um das erhöhte finanzielle Risiko zu berücksichtigen.

Abbildung 1: Anpassung der Schätzungen

Alle Zahlen in € Mio.	2025E			2026E			2027E		
	Alt	Neu	Delta	Alt	Neu	Delta	Alt	Neu	Delta
Umsatz	395,5	295,1	-25%	435,1	305,1	-30%	469,9	329,5	-30%
EBIT	59,5	-97,0	-	70,3	14,6	-79%	83,3	25,1	-70%
Marge	15,0%	-32,9%	-	16,2%	4,8%	-	17,7%	7,6%	-
Nettoergebnis	31,6	-92,7	-	38,3	0,4	-99%	46,8	7,9	-83%
Marge	8,0%	-31,4%	-	8,8%	0,1%	-	10,0%	2,4%	-
EPS (verw ässert) in €	3,42	-10,06	-	4,15	0,04	-99%	5,07	0,86	-83%

Quelle: First Berlin Equity Research

Kursziel sinkt auf €31; Kaufgelegenheit für spekulative Anleger Ein aktualisiertes DCF-Modell, das unsere sehr konservativen Schätzungen und die deutlich erhöhte WACC-Annahme berücksichtigt, ergibt ein Kursziel von €31 (bisher: €97). Beim gegenwärtigen Kurs wird die Aktie nicht weit über dem von uns geschätzten gegenwärtigen Eigenkapitalbuchwert (FBe: €13,02 pro Aktie) gehandelt. Unser Modell setzt voraus, dass die Banken ABO Energy bei der Restrukturierung unterstützen. Damit ist die Aktie für risikobewusste Anleger eine Kaufgelegenheit.



BEWERTUNGSMODELL

Alle Angaben in Tsd EUR*	2025 E	2026 E	2027 E	2028 E	2029 E	2030 E	2031 E	2032 E
Nettoumsatz	295.135	305.063	329.468	354.178	378.971	403.604	427.820	451.350
NOPLAT	-97.021	14.408	20.992	26.788	30.304	34.094	38.315	42.622
+ Abschreibungen	6.356	2.802	2.849	2.969	3.509	3.961	4.353	4.701
= Operativer Cashflow (netto)	-90.665	17.210	23.842	29.758	33.813	38.055	42.668	47.324
- Gesamte Investitionen (Capex und WC)	21.368	6.896	10.009	-21.593	-17.273	-17.112	-16.787	-16.294
Capex	-4.132	-4.271	-4.613	-4.958	-5.219	-5.467	-5.698	-5.909
Working Capital	25.500	11.166	14.621	-16.635	-12.053	-11.645	-11.089	-10.386
= Freier Cashflow (FCF)	-69.297	24.106	33.850	8.164	16.540	20.943	25.881	31.029
GW der FCFs	-68.789	22.037	28.499	6.329	11.808	13.769	15.670	17.298

in Tsd EUR	
GWs der FCFs explizite Periode (2025E- 2039E)	194.186
GWs der FCFs in der Terminalperiode	330.644
Unternehmenswert (EV)	524.830
+ Nettokasse / - Nettoverbindlichkeiten	-239.294
+ Investitionen / Anteile Dritter	21
Shareholder Value	285.557
Ausstehende Aktien (verwässert, in tsd.)	9.221
Fairer Wert je Aktie in €	30,97

Terminales Wachstum	2,0%
Terminale EBIT-Marge	18,6%

WACC	8,6%
Eigenkapitalkosten	14,2%
Fremdkapitalkosten (vor Steuern)	4,5%
Normaler Steuersatz	34,0%
Fremdkapitalkosten (nach Steuern)	3,0%
EK- Anteil	50,0%
FK- Anteil	50,0%
Kursziel in €	31,00

WACC		Umsatzwachstum in der Terminalperiode						
		0,5%	1,0%	1,5%	2,0%	2,5%	3,0%	3,5%
7,1%	42,61	46,06	50,13	55,00	60,92	68,30	77,74	
7,6%	35,70	38,47	41,68	45,48	50,02	55,55	62,43	
8,1%	29,77	32,01	34,59	37,59	41,14	45,37	50,53	
8,6%	24,64	26,47	28,56	30,97	33,77	37,08	41,03	
9,1%	20,16	21,67	23,38	25,33	27,58	30,19	33,28	
9,6%	16,22	17,48	18,89	20,48	22,31	24,40	26,85	
10,1%	12,74	13,79	14,96	16,28	17,77	19,47	21,43	

* 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	295.135	305.063	329.468
Bestandsveränderungen	76.434	96.603	-1.017	-35.000	30.506	32.947
Andere aktivierte Eigenleistungen	0	0	0	0	0	0
Gesamtleistung	308.092	396.288	445.349	260.135	335.569	362.415
Herstellungskosten	148.807	210.278	232.280	137.197	202.257	215.143
Bruttogewinn (Gesamtleist. - Herstkost.)	159.285	186.010	213.069	122.938	133.313	147.272
Personalkosten	77.730	98.187	111.597	113.415	90.909	93.898
Sonstige betriebliche Erträge	5.111	10.479	8.256	7.910	7.627	8.237
Sonstige betriebliche Aufwendungen	29.694	38.965	44.196	52.439	25.608	26.357
EBITDA	56.972	59.337	65.532	-35.006	24.422	35.253
Abschreibungen & Amortisation AV	3.002	4.312	4.277	6.356	2.802	2.849
Abschreibungen UV	10.846	12.389	16.876	55.659	7.000	7.350
EBIT	43.124	42.636	44.379	-97.021	14.620	25.054
Nettofinanzergebnis	-4.887	-865	-7.937	-14.141	-13.997	-13.108
EBT	38.238	41.771	36.442	-111.162	624	11.945
Steuern	13.661	14.548	10.844	-18.430	212	4.061
Minderheitsbeteiligungen	13	29	-12	0	0	0
Nettogewinn/ -verlust	24.590	27.252	25.586	-92.732	412	7.884
EPS (verwässert)	2,67	2,96	2,77	-10,06	0,04	0,86
Kennzahlen						
Bruttomarge auf Gesamtleistung	51,7%	46,9%	47,8%	47,3%	39,7%	40,6%
EBITDA-Marge auf Umsatz	24,6%	19,8%	14,7%	-11,9%	8,0%	10,7%
EBIT-Marge auf Umsatz	18,6%	14,2%	9,9%	-32,9%	4,8%	7,6%
EBT-Marge auf Umsatz	16,5%	13,9%	8,2%	-37,7%	0,2%	3,6%
Nettomarge auf Umsatz	10,6%	9,1%	5,7%	-31,4%	0,1%	2,4%
Steuersatz	35,7%	34,8%	29,8%	16,6%	34,0%	34,0%
Aufwand in % vom Umsatz						
Personalkosten	33,6%	32,8%	25,0%	38,4%	29,8%	28,5%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	12,8%	13,0%	9,9%	17,8%	8,4%	8,0%
Abschreibungen & Amortisation AV	1,3%	1,4%	1,0%	2,2%	0,9%	0,9%
Abschreibungen UV	4,7%	4,1%	3,8%	18,9%	2,3%	2,2%
Jährliches Wachstum						
Umsatz	82,3%	29,4%	48,9%	-33,9%	3,4%	8,0%
Gesamtleistung	64,4%	28,6%	12,4%	-41,6%	29,0%	8,0%
Operatives Ergebnis	92,1%	-1,1%	4,1%	n.m.	n.m.	71,4%
Nettogewinn/ -verlust	78,1%	10,8%	-6,1%	n.m.	n.m.	1815,3%



BILANZ

Alle Angaben in Tsd EUR	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
Vermögen						
Umlaufvermögen, gesamt	437.621	479.984	634.882	549.155	561.469	564.640
Liquide Mittel	87.075	37.170	75.604	12.275	32.383	45.816
Wertpapiere	8.775	9.512	9.559	9.559	9.559	9.559
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	26.502	47.177	24.244	24.258	29.253	36.106
Vorräte	124.152	208.109	229.146	206.735	193.945	176.830
Sonstige Forderungen	191.117	178.016	296.329	296.329	296.329	296.329
Anlagevermögen, gesamt	13.643	13.961	21.611	19.386	20.856	22.619
Sachanlagen	9.043	10.071	9.378	7.293	8.693	10.386
Goodwill & Immaterielle Vermögenswerte	1.574	1.125	912	773	842	912
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	568.542	582.325	587.259
Eigenkapital und Verbindlichkeiten						
Kurzfristige Verbindlichkeiten, gesamt	97.545	90.635	157.522	142.303	247.983	172.141
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	18.794	22.165	26.524
Rückstellungen (kurzfristig)	36.695	44.090	54.888	54.888	54.888	54.888
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	31.438	24.870	43.600	38.621	38.621	38.621
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	120.016	120.428	128.312
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	65.212	65.624	73.508
Passiva	451.264	493.945	656.493	568.542	582.325	587.259
Kennzahlen						
Current ratio (x)	4,49	5,30	4,03	3,86	2,26	3,28
Quick ratio (x)	3,21	3,00	2,58	2,41	1,48	2,25
Nettoverbindlichkeiten	93.505	162.909	239.294	309.280	299.172	278.430
Net Gearing	55,0%	84,5%	112,5%	257,7%	248,4%	217,0%
Eigenkapitalquote	37,7%	39,0%	32,4%	21,1%	20,7%	21,9%
Buchwert je Aktie (in €)	18,44	20,90	23,07	13,02	13,06	13,92
Eigenkapitalrendite	14,5%	14,1%	12,0%	-77,3%	0,3%	6,1%
Return on Assets (ROA)	6,7%	7,0%	5,8%	-13,5%	2,8%	3,9%
Return on Investment (ROI)	5,4%	5,5%	3,9%	-16,3%	0,1%	1,3%
Return on average capital employed (ROCE)	17,7%	13,6%	10,9%	-21,8%	3,4%	6,0%
Forderungsumschlag in Tagen	42	57	20	30	35	40
Vorratsumschlag in Tagen	305	361	360	550	350	300
Kreditorenlaufzeit in Tagen	47	32	25	50	40	45



CASHFLOWRECHNUNG

Alle Angaben in Tsd EUR	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
EBIT	43.111	42.636	44.379	-97.021	14.620	25.054
Abschreibungen auf SA u. imm. VG *	3.002	4.312	4.277	6.356	2.802	2.849
EBITDA (ohne Abschreibungen auf UV)	46.113	46.948	48.656	-90.665	17.422	27.903
Veränderungen Working Capital	-61.723	-105.464	-48.763	25.500	11.166	14.621
Sonstiges (Rückstellungen, Zinsen, etc.)	1.761	-4.481	-3.209	18.430	-212	-4.061
Operativer Cashflow	-13.850	-62.997	-3.316	-46.735	28.376	38.463
Investitionen in Sachanlagen	-4.597	-4.549	-3.251	-3.542	-3.661	-3.954
Investitionen in immaterielle Vermögenswerte	-654	-809	-729	-590	-610	-659
Freier Cashflow	-19.101	-68.355	-7.296	-50.867	24.106	33.850
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	-4.132	-4.271	-4.613
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	0	0
Sonstige Finanzierung	-5.650	-5.059	-11.442	-14.141	-13.997	-13.108
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	84.207	10.065	49.045	-12.463	-3.997	-20.417
FOREX & sonstige Effekte	376	1.185	379	0	0	0
Veränderung der liquiden Mittel	68.603	-49.905	38.434	-63.329	20.109	13.433
Cash am Anfang der Periode	18.472	87.075	37.170	75.604	12.275	32.383
Cash zum Ende der Periode	87.075	37.170	75.604	12.275	32.383	45.816
EBITDA je Aktie	6,18	6,44	7,11	-3,80	2,65	3,82
Jährliches Wachstum						
Operativer Cashflow	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	35,5%
Freier Cashflow	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	40,4%
Financial Cashflow	315,1%	-88,0%	387,3%	n.m.	n.m.	n.m.
EBITDA je Aktie	86,9%	4,2%	10,4%	n.m.	n.m.	44,3%

* 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 Regulations (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 MDSStV

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 1. Dezember 2025 um 11:10 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 Interessenkonflikten 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 geocvert 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 VERHALTENSGESAMTREGELN BEI DER ERBRINGUNG VON ANLAGEBERATUNG UND FINANZPORTFOLIOVERWALTUNG; VERORDNUNGSMÄCHTIGUNG, 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 Milliarden	> 2 Milliarden
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	Anlageempfehlung	Kursziel/Bewertung
Initial Report	12. April 2017	€ 7,80	BUY	€ 14,00
2...39	↓	↓	↓	↓
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	11. Juli 2025	€ 45,60	Buy	€ 97,00
46	8. September 2025	€ 35,00	Buy	€ 97,00
47	30. September 2025	€ 35,80	Buy	€ 97,00
48	Heute	€ 13,95	Buy	€ 31,00

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 INFORMATIONQUELLEN

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 Finanzinstruments 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.