

# ABO Energy KGaA

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

Update

## BEWERTUNG

### KURSZIEL

Aufwärtspotenzial  
 Risikobewertung

## ADD

€ 8,00

19,4%  
 High

## ERSTER ERFOLG IM SANIERUNGSPROZESS

ABO Energy hat eine Stillhaltevereinbarung mit den Gläubigern wesentlicher Finanzierungen geschlossen und hat damit den ersten Schritt in Richtung Sanierung gemacht. Die nächsten Schritte sind die Erstellung eines Sanierungsgutachtens und darauf aufbauend eines Sanierungskonzepts sowie die Einbeziehung der Anleihegläubiger. Mit der operativen Umsetzung des Sanierungsprozesses hat ABO Energy den Restrukturierungsspezialisten Hübner beauftragt. Wir konstatieren, dass der Sanierungsprozess erste klare Konturen annimmt und unterstellen in unserem DCF-Modell eine erfolgreiche Sanierung. Wir bestätigen das Kursziel von €8 (Kurspotenzial: 19%) sowie unsere Hinzufügen-Empfehlung.

**Stillhaltevereinbarung und ihre Bedingungen** Die Stillhaltevereinbarung sieht vor, dass die Fremdkapitalgeber während des Zeitraums, in dem über das Sanierungskonzept verhandelt wird, keine Rechte aus (potenziellen) Kündigungsgründen unter den Finanzierungen geltend machen. Die Vereinbarung bezieht sich auf Konsortialkreditverträge, bilaterale Darlehen, ausgewählte Avallinien und Schuldscheindarlehen der Gesellschaft. Für das Fortbestehen der bestehenden und eine etwaige Gewährung neuer Finanzierungen fordern die Finanzierungspartner u.a. eine Einigung auf ein Sanierungskonzept und die Erstellung eines entsprechenden Sanierungsgutachtens.

**Sanierungsgutachten in Auftrag gegeben** ABO Energy hat eine renommierte Beratungsgesellschaft beauftragt, ein Sanierungsgutachten zu erstellen, welches in der ersten Februarhälfte 2026 als Entwurf vorliegen soll. Auf dieser Grundlage sollen anschließend ein Term Sheet für das Sanierungskonzept bzw. weitere Vereinbarungen zwischen der Gesellschaft und den Fremdkapitalgebern verhandelt werden. Ziel ist die nachhaltige Sanierung der Gesellschaft.

(b.w.)

## FINANZKENNZAHLEN & ÜBERBLICK

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Umsatz (€ Mio.)	231,7	299,7	446,4	255,1	305,1	323,4
Jährliches Wachstum	82,3%	29,4%	48,9%	-42,8%	19,6%	6,0%
EBIT (€ Mio.)	43,1	42,6	44,4	-167,0	13,8	19,0
EBIT-Marge	18,6%	14,2%	9,9%	-65,5%	4,5%	5,9%
Jahresübers. (€ Mio.)	24,6	27,3	25,6	-170,5	-1,5	1,5
EPS (verwässert) (€)	2,67	2,96	2,77	-18,49	-0,17	0,16
DPS (€)	0,54	0,60	0,54	0,00	0,00	0,00
FCF (€ Mio.)	-19,1	-68,4	-7,3	-77,2	1,7	19,3
Nettoverschuldungsgrad	55,0%	84,5%	112,5%	795,7%	861,0%	825,1%
Liquide Mittel (€ Mio.)	87,1	37,2	75,6	5,2	20,8	16,0

## 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: 26. Jan 2026

Schlusskurs	€ 6,70
Aktien im Umlauf	9,22 Mio.
Marktkapitalisierung	€ 61,78 Mio.
52-Wochen-Tiefst/Höchstkurse	€ 6,22 / 45,60
Durchschnittsvolumen (12 Monate)	8.632

Multiples	2024	2025E	2026E
KGV	2,4	n.a.	n.a.
EV/Sales	0,7	1,2	1,0
EV/EBIT	6,8	n.a.	21,8
Div.-Rendite	8,1%	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%



**Einbeziehung der Anleihegläubiger in Planung** Zur Umsetzung des Sanierungskonzepts ist die Unterstützung durch die Gläubiger der Anleihe 2024/2029 erforderlich. Dazu wurde eine Abstimmung ohne Versammlung einberufen ([www.aboenergy.com/anleihe](http://www.aboenergy.com/anleihe)), um die Anleihegläubiger unter anderem zu einem Verzicht auf die in den Anleihebedingungen enthaltene Negativerklärung aufzufordern. Eine Negativerklärung beinhaltet die Zusicherung des Schuldners, dass er künftigen Gläubigern keine Kreditsicherheiten zur Verfügung stellen wird oder gleichzeitig den von der Erklärung begünstigten Anleihegläubigern gleichwertige Sicherheiten anbieten wird. Die Negativerklärung soll damit eine die Anleihegläubiger diskriminierende Besicherung verhindern. Der Verzicht auf die Negativerklärung ist notwendig, um Sicherheiten für (Zwischen-) Finanzierungen laufender Projekte zu bestellen und das operative Geschäft aufrechtzuerhalten. Für die Gläubiger der Anleihe wird ABO Energy eine digitale Informationsveranstaltung anbieten, die am Donnerstag, 5. Februar 2026, zwischen 18 und 19 Uhr stattfinden soll.

Der Kurs der nachrangigen Anleihe 2024/2029 (Kupon: 7,75%) steht gegenwärtig bei 17. Mitte November 2025, vor der ersten Gewinnwarnung, betrug der Kurs noch 103. Aus unserer Sicht haben die Anleihegläubiger ein hohes Eigeninteresse, auf die Negativerklärung zu verzichten, da sonst der Sanierungsprozess gefährdet ist und ein Totalausfall droht. Da es sich um eine Nachranganleihe handelt, kämen die Anleihegläubiger im Falle einer Liquidation erst spät zum Zug. Im Falle eines Verzichts auf die Negativerklärung und von Kündigungsrechten sowie eines Beitritts der Anleihe zur Stillhaltevereinbarung kann ABO Energy die geplanten nächsten Sanierungsschritte umsetzen, was eine Grundvoraussetzung für eine spürbare Erholung des Anleihekurses darstellt. Für eine Zustimmung zum Verzicht müssen in einer ersten Gläubigerversammlung mindestens 50% des Anleihekapitals an der Abstimmung teilnehmen, und die Zustimmungquote muss bei mindestens 75% liegen.

**Sanierungsexperten an Bord geholt** ABO Energy hat Hübner Management damit beauftragt, den Sanierungsprozess operativ zu steuern und zu unterstützen. Dazu wird Britta Hübner ein CRO-Team (CRO = Chief Restructuring Officer) aus erfahrenen Sanierungsexperten leiten.

**Substanz ist da** ABO Energy verfügt u. E. über eine werthaltige Pipeline von Wind-, Solar- und Batterieprojekten mit einer Gesamtleistung von ca. 30 GW. Mehr als ein Drittel dieses Volumens entfällt auf die etablierten Märkte Deutschland und Frankreich. Wir unterstellen daher weiterhin eine erfolgreiche Umsetzung des Sanierungsplans.

**Weiterhin Hinzufügen bei unverändertem Kursziel** Ein aktualisiertes DCF-Modell ergibt ein unverändertes Kursziel von €8. Wir bestätigen unsere Hinzufügen-Empfehlung.



## BEWERTUNGSMODELL

Alle Angaben in Tsd EUR*	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E
<b>Nettoumsatz</b>	<b>255.135</b>	<b>305.063</b>	<b>323.367</b>	<b>323.367</b>	<b>344.533</b>	<b>365.518</b>	<b>386.120</b>	<b>406.128</b>
<b>NOPLAT</b>	<b>-167.021</b>	<b>13.825</b>	<b>18.249</b>	<b>20.233</b>	<b>23.978</b>	<b>28.054</b>	<b>32.564</b>	<b>37.223</b>
+ Abschreibungen	6.356	2.597	2.747	2.883	3.326	3.700	4.026	4.315
= Operativer Cashflow (netto)	-160.665	16.422	20.995	23.116	27.305	31.754	36.590	41.538
- Gesamte Investitionen (Capex und WC)	72.009	-15.479	-1.700	-8.957	-15.717	-15.764	-15.687	-15.482
Capex	-3.572	-4.271	-4.527	-4.527	-4.745	-4.951	-5.142	-5.317
Working Capital	75.581	-11.208	2.827	-4.430	-10.972	-10.813	-10.545	-10.165
= Freier Cashflow (FCF)	-88.656	943	19.296	14.159	11.587	15.990	20.902	26.056
<b>GW der FCFs</b>	<b>-88.656</b>	<b>863</b>	<b>16.044</b>	<b>10.695</b>	<b>7.953</b>	<b>9.973</b>	<b>11.846</b>	<b>13.415</b>

### in Tsd EUR

GWs der FCFs explizite Periode (2025E- 2039E)	100.884
GWs der FCFs in der Terminalperiode	212.933
Unternehmenswert (EV)	313.817
+ Nettokasse / - Nettoverbindlichkeiten	-239.294
+ Investitionen / Anteile Dritter	21
Shareholder Value	74.544
Ausstehende Aktien (verwässert, in tsd.)	9.221
<b>Fairer Wert je Aktie in €</b>	<b>8,08</b>

Terminales Wachstum	2,0%
Terminale EBIT-Marge	20,3%

WACC	10,1%
Eigenkapitalkosten	16,8%
Fremdkapitalkosten (vor Steuern)	5,0%
Normaler Steuersatz	34,0%
Fremdkapitalkosten (nach Steuern)	3,3%
EK- Anteil	50,0%
FK- Anteil	50,0%
<b>Kursziel in €</b>	<b>8,00</b>

WACC	Umsatzwachstum in der Terminalperiode							
	0,5%	1,0%	1,5%	2,0%	2,5%	3,0%	3,5%	
8,6%	16,70	18,22	19,95	21,95	24,27	27,02	30,30	
9,1%	12,39	13,63	15,02	16,62	18,46	20,60	23,13	
9,6%	8,61	9,62	10,76	12,05	13,52	15,22	17,19	
10,1%	5,26	6,10	7,03	<b>8,08</b>	9,27	10,63	12,19	
10,6%	2,30	2,99	3,76	4,62	5,59	6,69	7,94	
11,1%	-0,35	0,23	0,87	1,58	2,37	3,27	4,28	
11,6%	-2,72	-2,24	-1,70	-1,11	-0,46	0,27	1,10	

\* 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
<b>Umsatz</b>	<b>231.658</b>	<b>299.685</b>	<b>446.366</b>	<b>255.135</b>	<b>305.063</b>	<b>323.367</b>
Bestandsveränderungen	76.434	96.603	-1.017	-25.000	30.506	32.337
Andere aktivierte Eigenleistungen	0	0	0	0	0	0
<b>Gesamtleistung</b>	<b>308.092</b>	<b>396.288</b>	<b>445.349</b>	<b>230.135</b>	<b>335.569</b>	<b>355.703</b>
Herstellungskosten	148.807	210.278	232.280	147.197	202.257	216.656
<b>Bruttogewinn (Gesamtleist. - Herstellkost.)</b>	<b>159.285</b>	<b>186.010</b>	<b>213.069</b>	<b>82.938</b>	<b>133.313</b>	<b>139.048</b>
Personalkosten	77.730	98.187	111.597	113.415	91.909	92.160
Sonstige betriebliche Erträge	5.111	10.479	8.256	7.910	7.627	8.084
Sonstige betriebliche Aufwendungen	29.694	38.965	44.196	52.439	25.608	25.869
<b>EBITDA</b>	<b>56.972</b>	<b>59.337</b>	<b>65.532</b>	<b>-75.006</b>	<b>23.422</b>	<b>29.103</b>
Abschreibungen & Amortisation AV	3.002	4.312	4.277	6.356	2.597	2.747
Abschreibungen UV	10.846	12.389	16.876	85.659	7.000	7.350
<b>EBIT</b>	<b>43.124</b>	<b>42.636</b>	<b>44.379</b>	<b>-167.021</b>	<b>13.825</b>	<b>19.006</b>
Nettofinanzergebnis	-4.887	-865	-7.937	-14.881	-16.150	-16.778
<b>EBT</b>	<b>38.238</b>	<b>41.771</b>	<b>36.442</b>	<b>-181.902</b>	<b>-2.325</b>	<b>2.228</b>
Steuern	13.661	14.548	10.844	-11.430	-790	758
Minderheitsbeteiligungen	13	29	-12	0	0	0
<b>Nettogewinn/ -verlust</b>	<b>24.590</b>	<b>27.252</b>	<b>25.586</b>	<b>-170.472</b>	<b>-1.534</b>	<b>1.471</b>
<b>EPS (verwässert)</b>	<b>2,67</b>	<b>2,96</b>	<b>2,77</b>	<b>-18,49</b>	<b>-0,17</b>	<b>0,16</b>
<b>Kennzahlen</b>						
Bruttomarge auf Gesamtleistung	51,7%	46,9%	47,8%	36,0%	39,7%	39,1%
EBITDA-Marge auf Umsatz	24,6%	19,8%	14,7%	-29,4%	7,7%	9,0%
EBIT-Marge auf Umsatz	18,6%	14,2%	9,9%	-65,5%	4,5%	5,9%
EBT-Marge auf Umsatz	16,5%	13,9%	8,2%	-71,3%	-0,8%	0,7%
Nettomarge auf Umsatz	10,6%	9,1%	5,7%	-66,8%	-0,5%	0,5%
Steuersatz	35,7%	34,8%	29,8%	6,3%	34,0%	34,0%
<b>Aufwand in % vom Umsatz</b>						
Personalkosten	33,6%	32,8%	25,0%	44,5%	30,1%	28,5%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	12,8%	13,0%	9,9%	20,6%	8,4%	8,0%
Abschreibungen & Amortisation AV	1,3%	1,4%	1,0%	2,5%	0,9%	0,8%
Abschreibungen UV	4,7%	4,1%	3,8%	33,6%	2,3%	2,3%
<b>Jährliches Wachstum</b>						
Umsatz	82,3%	29,4%	48,9%	-42,8%	19,6%	6,0%
Gesamtleistung	64,4%	28,6%	12,4%	-48,3%	45,8%	6,0%
Operatives Ergebnis	92,1%	-1,1%	4,1%	n.m.	n.m.	37,5%
Nettogewinn/ -verlust	78,1%	10,8%	-6,1%	n.m.	n.m.	n.m.



## BILANZ

Alle Angaben in Tsd EUR	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>Vermögen</b>						
<b>Umlaufvermögen, gesamt</b>	<b>437.621</b>	<b>479.984</b>	<b>634.882</b>	<b>493.345</b>	<b>522.138</b>	<b>519.065</b>
Liquide Mittel	87.075	37.170	75.604	5.176	20.759	15.968
Wertpapiere	8.775	9.512	9.559	9.559	9.559	9.559
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	26.502	47.177	24.244	20.970	29.253	31.008
Vorräte	124.152	208.109	229.146	161.312	166.238	166.202
Sonstige Forderungen	191.117	178.016	296.329	296.329	296.329	296.329
<b>Anlagevermögen, gesamt</b>	<b>13.643</b>	<b>13.961</b>	<b>21.611</b>	<b>18.826</b>	<b>20.501</b>	<b>22.281</b>
Sachanlagen	9.043	10.071	9.378	6.813	8.362	10.068
Goodwill & Immaterielle Vermögenswerte	1.574	1.125	912	693	818	892
Finanzanlagen	3.026	2.765	11.321	11.321	11.321	11.321
Sonstige	0	0	0	0	0	0
<b>Aktiva</b>	<b>451.264</b>	<b>493.945</b>	<b>656.493</b>	<b>512.172</b>	<b>542.639</b>	<b>541.346</b>
<b>Eigenkapital und Verbindlichkeiten</b>						
<b>Kurzfristige Verbindlichkeiten, gesamt</b>	<b>97.545</b>	<b>90.635</b>	<b>157.522</b>	<b>163.673</b>	<b>287.983</b>	<b>212.328</b>
Zinstragende Verbindlichkeiten (kurzfristig)	10.331	3.221	43.343	50.000	172.309	92.108
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	19.081	18.454	15.691	20.164	22.165	26.711
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
<b>Langfristige Verbindlichkeiten, gesamt</b>	<b>183.661</b>	<b>210.538</b>	<b>286.202</b>	<b>306.202</b>	<b>213.893</b>	<b>286.785</b>
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
<b>Anteile Dritter</b>	<b>36</b>	<b>21</b>	<b>21</b>	<b>21</b>	<b>21</b>	<b>21</b>
<b>Eigenkapital</b>	<b>170.022</b>	<b>192.751</b>	<b>212.748</b>	<b>42.276</b>	<b>40.742</b>	<b>42.212</b>
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	-12.528	-14.062	-12.592
<b>Passiva</b>	<b>451.264</b>	<b>493.945</b>	<b>656.493</b>	<b>512.172</b>	<b>542.639</b>	<b>541.346</b>
<b>Kennzahlen</b>						
Current ratio (x)	4,49	5,30	4,03	3,01	1,81	2,44
Quick ratio (x)	3,21	3,00	2,58	2,03	1,24	1,66
Nettoverbindlichkeiten	93.505	162.909	239.294	336.379	350.796	348.278
Net Gearing	55,0%	84,5%	112,5%	795,7%	861,0%	825,1%
Eigenkapitalquote	37,7%	39,0%	32,4%	8,3%	7,5%	7,8%
Buchwert je Aktie (in €)	18,44	20,90	23,07	4,58	4,42	4,58
Eigenkapitalrendite	14,5%	14,1%	12,0%	-403,2%	-3,8%	3,5%
Return on Assets (ROA)	6,7%	7,0%	5,8%	-30,1%	3,0%	3,7%
Return on Investment (ROI)	5,4%	5,5%	3,9%	-33,3%	-0,3%	0,3%
Return on average capital employed (ROCE)	17,7%	13,6%	10,9%	-39,7%	3,5%	4,8%
Forderungsumschlag in Tagen	42	57	20	30	35	35
Vorratsumschlag in Tagen	305	361	360	400	300	280
Kreditorenlaufzeit in Tagen	47	32	25	50	40	45



## CASHFLOWRECHNUNG

Alle Angaben in Tsd EUR	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>EBIT</b>	<b>43.111</b>	<b>42.636</b>	<b>44.379</b>	<b>-167.021</b>	<b>13.825</b>	<b>19.006</b>
Abschreibungen auf SA u. imm. VG *	3.002	4.312	4.277	6.356	2.597	2.747
<b>EBITDA (ohne Abschreibungen auf UV)</b>	<b>46.113</b>	<b>46.948</b>	<b>48.656</b>	<b>-160.665</b>	<b>16.422</b>	<b>21.753</b>
Veränderungen Working Capital	-61.723	-105.464	-48.763	75.581	-11.208	2.827
Sonstiges (Rückstellungen, Zinsen, etc.)	1.761	-4.481	-3.209	11.430	790	-758
<b>Operativer Cashflow</b>	<b>-13.850</b>	<b>-62.997</b>	<b>-3.316</b>	<b>-73.654</b>	<b>6.004</b>	<b>23.823</b>
Investitionen in Sachanlagen	-4.597	-4.549	-3.251	-3.062	-3.661	-3.880
Investitionen in immaterielle Vermögenswerte	-654	-809	-729	-510	-610	-647
<b>Freier Cashflow</b>	<b>-19.101</b>	<b>-68.355</b>	<b>-7.296</b>	<b>-77.226</b>	<b>1.733</b>	<b>19.296</b>
Akquisitionen und Verkäufe	249	488	554	0	0	0
Andere Investitionen	2.872	6.712	-4.249	0	0	0
<b>Cashflow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-2.130</b>	<b>1.842</b>	<b>-7.675</b>	<b>-3.572</b>	<b>-4.271</b>	<b>-4.527</b>
Cashflow aus FK-Finanzierung, netto	94.375	20.103	66.020	26.657	30.000	-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	-14.881	-16.150	-16.778
<b>Cashflow aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>84.207</b>	<b>10.065</b>	<b>49.045</b>	<b>6.797</b>	<b>13.850</b>	<b>-24.087</b>
FOREX & sonstige Effekte	376	1.185	379	0	0	0
<b>Veränderung der liquiden Mittel</b>	<b>68.603</b>	<b>-49.905</b>	<b>38.434</b>	<b>-70.428</b>	<b>15.584</b>	<b>-4.791</b>
Cash am Anfang der Periode	18.472	87.075	37.170	75.604	5.176	20.759
<b>Cash zum Ende der Periode</b>	<b>87.075</b>	<b>37.170</b>	<b>75.604</b>	<b>5.176</b>	<b>20.759</b>	<b>15.968</b>
<b>EBITDA je Aktie</b>	<b>6,18</b>	<b>6,44</b>	<b>7,11</b>	<b>-8,13</b>	<b>2,54</b>	<b>3,16</b>
<b>Jährliches Wachstum</b>						
Operativer Cashflow	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	296,8%
Freier Cashflow	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	1013,1%
Financial Cashflow	315,1%	-88,0%	387,3%	-86,1%	103,8%	n.m.
EBITDA je Aktie	86,9%	4,2%	10,4%	n.m.	n.m.	24,3%

\* 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](mailto: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 27. Januar 2026 um 11:03 Uhr abgeschlossen.

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

**Copyright© 2026 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 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; 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 <sup>1</sup>	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%

<sup>1</sup> 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...41	↓	↓	↓	↓
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	1. Dezember 2025	€ 13,95	Buy	€ 31,00
49	19. Januar 2026	€ 6,94	Add	€ 8,00
50	Heute	€ 6,70	Add	€ 8,00

### 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 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.**