

ABO Wind AG

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

Update

BEWERTUNG

KURSZIEL

Aufwärtspotenzial
 Risikobewertung

BUY

€ 110,00

104,5%
 High

GREEN BOND VERBREITERT BASIS FÜR WACHSTUM

Im Mai hat ABO Wind durch die erfolgreiche Platzierung ihres ersten Green Bonds (€65 Mio.) die finanzielle Grundlage für ihre Wachstumsstrategie verbreitert. Die grüne Anleihe wird Grünstrom- und Speicherprojekte finanzieren. Mit der erstmaligen Platzierung eines Green Bonds hat sich das Unternehmen eine neue Assetklasse erschlossen, die auch zukünftig zur Finanzierung von Grünstromprojekten genutzt werden kann. Operativ hat ABO zuletzt mit dem Bau eines 50 MW Solarparks in Spanien ein Ausrufezeichen gesetzt. Wir haben unsere Schätzungen der Zinsaufwendungen nach der Green Bond-Emission angepasst. Ein aktualisiertes DCF-Modell ergibt weiterhin ein Kursziel von €110. Wir bekräftigen unsere Kaufempfehlung.

Emissionsvolumen auf €65 Mio. erhöht Aufgrund der hohen Nachfrage hat ABO Wind das Emissionsvolumen von €50 Mio. auf €65 Mio. erhöht. Die grüne Anleihe hat eine Laufzeit von fünf Jahren und einen Kupon von 7,75%. Damit ergeben sich jährliche Zinsaufwendungen von gut €5 Mio.

Green Bond-Anforderungen erfüllt Um den Anforderungen an Green Bonds zu genügen, hat ABO sich ein „Rahmenwerk Grüne Inhaberschuldverschreibung“ gegeben und veröffentlicht, das den Green Bonds Principles der International Capital Market Association (ICMA) folgt. Die Vereinbarkeit der mit den Green Bonds zu finanzierenden ausgewählten Projekte mit den Nachhaltigkeitszielen der Inhaberschuldverschreibung hat das Unternehmen von einem unabhängigen Dritten, der imug rating GmbH, überprüfen lassen. ABO Wind hat sich dazu verpflichtet, bis zur vollständigen Rückzahlung der Mittel jährlich über die Verwendung der Mittel und den Nachhaltigkeitsnutzen zu berichten. Der Nettoemissionserlös aus der Anleihe in Höhe von rund €62,5 Mio. wird in die Entwicklung und Errichtung von Wind- und Solarparks sowie Batteriespeichern (einzeln und kombiniert) investiert.

(b.w.)

FINANZKENNZAHLEN & ÜBERBLICK

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Umsatz (€ Mio.)	127,1	231,7	299,7	350,6	395,5	443,0
Jährliches Wachstum	-14,8%	82,3%	29,4%	17,0%	12,8%	12,0%
EBIT (€ Mio.)	22,4	43,1	42,6	51,6	57,8	63,7
EBIT-Marge	17,7%	18,6%	14,2%	14,7%	14,6%	14,4%
Jahresübers. (€ Mio.)	13,8	24,6	27,3	28,0	30,8	34,6
EPS (verwässert) (€)	1,50	2,67	2,96	3,04	3,35	3,75
DPS (€)	0,49	0,54	0,60	0,62	0,66	0,66
FCF (€ Mio.)	-54,1	-19,1	-68,4	13,9	21,4	26,9
Nettoverschuldungsgrad	45,0%	55,0%	84,5%	76,1%	66,3%	55,8%
Liquide Mittel (€ Mio.)	18,5	87,1	37,2	86,1	96,8	126,3

RISIKEN

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

UNTERNEHMENSPROFIL

Die ABO Wind AG ist eine Projektentwicklerin für erneuerbare Energien und hat seit der Gründung 1996 Grünstromanlagen und Speicher mit einer Kapazität von >5 GW entwickelt. Das Unternehmen übernimmt auch die Betriebsführung von Windparks, PV-Anlagen und Speichern. ABO Wind hat mehr als 1.200 Mitarbeiter*innen und sitzt in Wiesbaden.

HANDELSDATEN

Stand: 14. Jun 2024

Schlusskurs	€ 53,80
Aktien im Umlauf	9,22 Mio.
Marktkapitalisierung	€ 496,09 Mio.
52-Wochen-Tiefst/Höchstkurse	€ 39,70 / 62,00
Durchschnittsvolumen (12 Monate)	2.382

Multiples	2023	2024E	2025E
KGV	18,2	17,7	16,1
EV/Sales	2,2	1,9	1,7
EV/EBIT	15,5	12,8	11,4
Div.-Rendite	1,1%	1,2%	1,2%

KURSÜBERSICHT



UNTERNEHMENSDATEN

Stand: 31. Dez 2023

Liquide Mittel	€ 37,17 Mio.
Kurzfristige Vermögenswerte	€ 475,47 Mio.
Immaterielle Vermögenswerte	€ 1,13 Mio.
Bilanzsumme	€ 493,95 Mio.
Kurzfristige Verbindlichkeiten	€ 90,64 Mio.
Eigenkapital	€ 192,77 Mio.

AKTIONÄRSSTRUKTUR

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

Spanisches Großprojekt im Bau Der 50 MW Solarpark setzt Tracker-Technologie ein und erreicht daher eine hohe spezifische Stromproduktion von ca. 2.000 MWh/MWp. Die erwartete jährliche Einspeisemenge liegt entsprechend bei 100 GWh. Stromabnehmer ist ein großes US-Technologieunternehmen, mit dem ABO ein PPA abgeschlossen hat. Die Investitionssumme schätzen wir auf €40 Mio. Im Januar war Baubeginn, und der Netzanschluss ist für Anfang 2025 geplant.

Deutscher Windpark verkauft Den saarländische Windpark Wintersteinchen (14,4 MW) hat ABO im Mai an den österreichischen Energieversorger illwerke vkw verkauft. Wir schätzen den Verkaufserlös auf über €30 Mio.

Deutsch-niederländisches Grünstrom-Elektrolyse-Projekt kann weitergehen Im April entschied sich der Kreistag in Kleve dagegen, sich mit dem Reichswald für einen Nationalpark zu bewerben. Damit kann ein vielversprechendes internationales Projekt von ABO weitergehen: Die Errichtung eines Windparks auf der deutschen Seite im Landkreis Kleve (jährliche Stromproduktion: ca. 220 GWh) und eines Solarparks auf der niederländischen Seite (85 GWh p.a.), deren Strom zur Produktion von grünem Wasserstoff genutzt werden kann. Die Nähe zum Rhein sowie zu den dort geplanten Wasserstoffpipelines eröffnet die Chance, einen Elektrolyseur zu bauen, der ab 2027 jährlich mehr als 5.000 t Wasserstoff (~ 167 GWh) produziert. Unterstellt man eine jährliche Produktionszeit von ca. 3.000 h, ergäbe sich eine Elektrolyseoutputkapazität von knapp 60 MW. Schon die Umsetzung des Windparks (Leistung FBe: ca. 90 MW) und des Solarparks (Leistung FBe: ca. 85 MW) wären jeweils veritable Großprojekte. Sollte ABO in Verbindung mit diesen Projekten auch die Umsetzung einer Elektrolyseanlage gelingen, wäre das Gesamtprojekt sicherlich ein Leuchtturmprojekt im Bereich grüner Wasserstoff in Deutschland. Nach unseren Schätzungen liegt das Gesamtinvestitionsvolumen bei €390 Mio. (PV: €50 Mio., Wind: €170 Mio., Elektrolyse: €170Mio.).

Ampelkoalition bringt weitere Verbesserungen bei der Regulierung der erneuerbaren Energien auf den Weg Das Tempo der Reformen im Bereich der erneuerbaren Energien bleibt hoch. Zuletzt hat die Reform des Bundesimmissionsschutzgesetzes (BImSchG) den Bundestag passiert. Die größte BImSchG-Reform seit 30 Jahren soll die Genehmigungsverfahren für Windkraftanlagen erheblich beschleunigen, insbesondere beim Repowering. Dazu gehört die digitale Abwicklung der Genehmigungsanträge, die bislang pro Windanlage etwa 60 Aktenordner füllen konnten. Außerdem sollen Behörden zukünftig nur noch einmal Unterlagen nachfordern dürfen und müssen innerhalb eines Monats die Vollständigkeit der Unterlagen bestätigen. Die geplante Einführung der behördlichen Beteiligungsfiktion bedeutet, dass eine Nichtäußerung einer beteiligten Behörde als Zustimmung gewertet wird. Beim Repowering sollen neue Abstände zur Altanlage (max. 5x Gesamthöhe der Neuanlage statt 2x) gelten, was die Möglichkeiten bei der Standortwahl der Neuanlage deutlich verbessert.

Das im April im Bundestag verabschiedete Solarpaket I bringt spürbare Verbesserungen im PV- und Windbereich. So wird die Gebotsmenge für Freiflächenanlagen von 20 MW auf 50 MW erhöht. Damit werden Projekte mit einer Größe bis zu 50 MW in den EEG-Ausschreibungen zugelassen. Außerdem wird die Flächenkulisse für PV-Freiflächenanlagen ausgeweitet: Die sogenannten benachteiligten Gebiete der Landwirtschaft werden grundsätzlich für die Förderung klassischer PV-Freiflächenanlagen geöffnet. Darüber hinaus werden besondere Solaranlagen (Agri-PV, Floating, Moor, Parkplatz) durch die Einführung eines eigenen Untersegments mit einem eigenen Höchstwert von 9,5 €/kWh in den Ausschreibungen für PV-Freiflächenanlagen besser gefördert. Zusätzlich erfolgt ein schrittweiser Aufwuchs der Ausschreibungsmengen für besondere Solaranlagen im Rahmen der bestehenden Freiflächenausschreibungen auf bis zu 2.075 MW pro Jahr.

Im Windbereich werden bestehende Windgebiete als Beschleunigungsgebiete im Sinne der RED-Richtlinie (Renewable Energy Directive der EU) anerkannt, was die Genehmigungsverfahren erleichtert. Die Verlängerung der EU-Notfallverordnung bedeutet,



dass Genehmigungsanträge für Windkraftanlagen an Land, die bis Mitte 2025 gestellt werden, ein vereinfachtes Verfahren durchlaufen.

Weitere Reformvorhaben sind die nationale Umsetzung der RED III und Änderungen im Baugesetzbuch, im Bundesnaturschutzgesetz und im Bundeswaldgesetz.

Wir gehen davon aus, dass die bereits umgesetzten und noch geplanten Reformen zu einer deutlichen Beschleunigung der Genehmigungsverfahren und des Zubaus bei Wind und PV führen werden. Das sind sehr gute Nachrichten für ABO mit ihrer deutschen Projektpipeline von 3.900 MW.

Schätzungen angepasst Nach der Emission des Green Bonds haben wir unsere Schätzung der Zinsaufwendungen angepasst. Unsere Projektion des Jahresüberschusses für 2024 liegt mit €28,0 Mio. nunmehr genau in der Mitte der Guidancebandbreite (vgl. Abbildungen 1 und 2).

Abbildung 1: Anpassung der Schätzungen

Alle Zahlen in € Mio.	2024E			2025E			2026E		
	Alt	Neu	Delta	Alt	Neu	Delta	Alt	Neu	Delta
Umsatz	350,6	350,6	0%	395,5	395,5	0%	443,0	443,0	0%
EBIT	51,6	51,6	0%	57,8	57,8	0%	63,7	63,7	0%
Marge	14,7%	14,7%		14,6%	14,6%		14,4%	14,4%	
Nettoergebnis	28,6	28,0	-2%	31,3	30,8	-1%	35,1	34,6	-2%
Marge	8,2%	8,0%		7,9%	7,8%		7,9%	7,8%	
EPS (verwässert) in €	3,10	3,04	-2%	3,39	3,35	-1%	3,81	3,75	-2%

Quelle: First Berlin Equity Research

Abbildung 2: Guidance für 2024

Guidance für 2024	
Wachstum Gesamtleistung	10% bis 30%
Jahresüberschuss	€25 - €31 Mio.

Quelle: First Berlin Equity Research, ABO Wind AG

ABO hervorragend für die weltweite Energiewende aufgestellt

ABO überzeugt durch

- ihre breite internationale Aufstellung auf vier Kontinenten in 16 Ländern mit insgesamt 28 Büros, davon neun in Deutschland,
- die ausgewiesene Expertise in den zentralen Technologien Windkraft, Photovoltaik, Batteriespeicher und Wasserstoff,
- die sehr umfangreiche Projektpipeline (23 GW Grünstromprojekte plus 20 GW wasserstoffbasierte Grünstromprojekte),
- die umfangreichen Kompetenzen und Ressourcen im eigenen Haus (ca. 1.200 Mitarbeiter*innen),
- die starke Bilanz (€193 Mio. Eigenkapital, Eigenkapitalquote von 39%),
- die hohe Ertragskraft (Nettogewinn 2023: €27 Mio., Nettomarge: 9%, langjähriger Profitabilitäts-Track Rekord).

Weiterhin Kaufen bei unverändertem Kursziel Ein aktualisiertes DCF-Modell ergibt weiterhin ein Kursziel von €110. Damit liegt das Aufwärtspotenzial bei >100%. Wir bekräftigen unsere Kaufempfehlung.



BEWERTUNGSMODELL

Alle Angaben in Tsd EUR*	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E
Nettoumsatz	350.631	395.512	442.974	492.587	544.308	597.651	652.037	706.808
NOPLAT	37.178	41.888	45.865	52.679	57.192	61.972	66.307	70.535
+ Abschreibungen	3.415	3.709	3.937	4.239	4.918	5.583	6.235	6.877
= Operativer Cashflow (netto)	40.594	45.596	49.802	56.919	62.111	67.554	72.542	77.413
- Gesamte Investitionen (Capex und WC)	-26.742	-24.190	-22.932	-21.436	-39.020	-40.442	-41.481	-42.080
Capex	-5.259	-5.537	-6.202	-6.896	-7.497	-8.095	-8.684	-9.253
Working Capital	-21.483	-18.652	-16.731	-14.540	-31.523	-32.347	-32.797	-32.827
= Freier Cashflow (FCF)	13.852	21.407	26.869	35.482	23.091	27.112	31.061	35.333
GW der FCFs	13.340	19.294	22.664	28.010	17.056	18.743	20.096	21.393

in Tsd EUR	
GWs der FCFs explizite Periode (2024E- 2038E)	337.539
GWs der FCFs in der Terminalperiode	841.070
Unternehmenswert (EV)	1.178.609
+ Nettokasse / - Nettverbindlichkeiten	-162.909
+ Investitionen / Anteile Dritter	21
Shareholder Value	1.015.721
Ausstehende Aktien (verwässert, in tsd.)	9.221
Fairer Wert je Aktie in €	110,15

Terminales Wachstum	3,5%
Terminale EBIT-Marge	13,5%

WACC	6,9%
Eigenkapitalkosten	10,7%
Fremdkapitalkosten (vor Steuern)	4,5%
Normaler Steuersatz	34,0%
Fremdkapitalkosten (nach Steuern)	3,0%
EK- Anteil	50,0%
FK- Anteil	50,0%
Kursziel in €	110,00

WACC	Umsatzwachstum in der Terminalperiode							
	2,0%	2,5%	3,0%	3,5%	4,0%	4,5%	5,0%	
5,4%	147,20	164,34	188,76	226,36	291,79	434,04	980,79	
5,9%	122,37	133,74	149,09	170,98	204,68	263,32	390,81	
6,4%	103,41	111,25	121,42	135,16	154,75	184,92	237,40	
6,9%	88,50	94,06	101,06	110,15	122,44	139,94	166,90	
7,4%	76,50	80,53	85,49	91,74	99,85	110,80	126,42	
7,9%	66,65	69,62	73,22	77,63	83,19	90,42	100,17	
8,4%	58,44	60,67	63,31	66,50	70,43	75,37	81,79	

* aus Layoutgründen werden nur die Jahre bis 2031 gezeigt, das Modell reicht aber bis 2038



GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

Alle Angaben in Tsd EUR	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
Umsatz	127.109	231.658	299.685	350.631	395.512	442.974
Bestandsveränderungen	60.346	76.434	96.603	108.696	111.930	115.173
Andere aktivierte Eigenleistungen	0	0	0	0	0	0
Gesamtleistung	187.455	308.092	396.288	459.327	507.442	558.147
Herstellungskosten	78.280	148.807	210.278	241.936	268.948	301.222
Bruttogewinn (Gesamtleist. - Herstkost.)	109.175	159.285	186.010	217.391	238.494	256.925
Personalkosten	63.397	77.730	98.187	110.780	120.631	132.892
Sonstige betriebliche Erträge	5.141	5.111	10.479	7.013	7.910	11.074
Sonstige betriebliche Aufwendungen	20.440	29.694	38.965	45.582	50.626	53.157
EBITDA	30.479	56.972	59.337	68.042	75.147	81.950
Abschreibungen & Amortisation AV	1.929	3.002	4.312	3.415	3.709	3.937
Abschreibungen UV	6.102	10.846	12.389	13.008	13.659	14.342
EBIT	22.448	43.124	42.636	51.619	57.780	63.672
Nettofinanzergebnis	-1.485	-4.887	-865	-9.148	-11.038	-11.299
EBT	20.963	38.238	41.771	42.471	46.742	52.373
Steuern	7.152	13.661	14.548	14.440	15.892	17.807
Minderheitsbeteiligungen	-6	13	29	0	0	0
Nettogewinn/-verlust	13.804	24.590	27.252	28.031	30.849	34.566
EPS (verwässert)	1,50	2,67	2,96	3,04	3,35	3,75
Kennzahlen						
Bruttomarge auf Gesamtleistung	58,2%	51,7%	46,9%	47,3%	47,0%	46,0%
EBITDA-Marge auf Umsatz	24,0%	24,6%	19,8%	19,4%	19,0%	18,5%
EBIT-Marge auf Umsatz	17,7%	18,6%	14,2%	14,7%	14,6%	14,4%
EBT-Marge auf Umsatz	16,5%	16,5%	13,9%	12,1%	11,8%	11,8%
Nettomarge auf Umsatz	10,9%	10,6%	9,1%	8,0%	7,8%	7,8%
Steuersatz	34,1%	35,7%	34,8%	34,0%	34,0%	34,0%
Aufwand in % vom Umsatz						
Personalkosten	49,9%	33,6%	32,8%	31,6%	30,5%	30,0%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	16,1%	12,8%	13,0%	13,0%	12,8%	12,0%
Abschreibungen & Amortisation AV	1,5%	1,3%	1,4%	1,0%	0,9%	0,9%
Abschreibungen UV	4,8%	4,7%	4,1%	3,7%	3,5%	3,2%
Jährliches Wachstum						
Gesamtumsatz	-14,8%	82,3%	29,4%	17,0%	12,8%	12,0%
Operatives Ergebnis	-0,1%	92,1%	-1,1%	21,1%	11,9%	10,2%
Nettogewinn/-verlust	5,2%	78,1%	10,8%	2,9%	10,1%	12,0%



BILANZ

Alle Angaben in Tsd EUR	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
Vermögen						
Umlaufvermögen, gesamt	282.609	437.621	479.984	558.476	594.425	644.619
Liquide Mittel	18.472	87.075	37.170	86.120	96.772	126.256
Wertpapiere	11.684	8.775	9.512	9.512	9.512	9.512
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	10.860	26.502	47.177	52.835	59.598	66.749
Vorräte	133.019	124.152	208.109	231.993	250.527	264.085
Sonstige Forderungen	108.574	191.117	178.016	178.016	178.016	178.016
Anlagevermögen, gesamt	14.451	13.643	13.961	15.805	17.634	19.899
Sachanlagen	7.234	9.043	10.071	11.608	13.104	15.013
Goodwill & Immaterielle Vermögenswerte	1.474	1.574	1.125	1.433	1.765	2.122
Finanzanlagen	5.743	3.026	2.765	2.765	2.765	2.765
Sonstige	0	0	0	0	0	0
Aktiva	297.060	451.264	493.945	574.282	612.059	664.518
Eigenkapital und Verbindlichkeiten						
Kurzfristige Verbindlichkeiten, gesamt	56.483	97.545	90.635	127.658	120.671	246.959
Zinstragende Verbindlichkeiten (kurzfristig)	8.997	10.331	3.221	32.000	18.000	140.309
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	14.034	19.081	18.454	26.514	33.158	37.137
Rückstellungen (kurzfristig)	21.355	36.695	44.090	44.090	44.090	44.090
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	12.097	31.438	24.870	25.054	25.423	25.423
Langfristige Verbindlichkeiten, gesamt	90.713	183.661	210.538	231.538	251.538	149.229
Zinstragende Verbindlichkeiten	76.950	170.249	196.858	217.858	237.858	135.549
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	13.763	13.412	13.680	13.680	13.680	13.680
Anteile Dritter	41	36	21	21	21	21
Eigenkapital	149.823	170.022	192.751	215.065	239.828	268.309
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	95.329	115.401	137.891	160.205	184.968	213.449
Passiva	297.060	451.264	493.945	574.282	612.059	664.518
Kennzahlen						
Current ratio (x)	5,00	4,49	5,30	4,37	4,93	2,61
Quick ratio (x)	2,65	3,21	3,00	2,56	2,85	1,54
Nettoverbindlichkeiten	67.475	93.505	162.909	163.738	159.086	149.602
Net Gearing	45,0%	55,0%	84,5%	76,1%	66,3%	55,8%
Eigenkapitalquote	50,4%	37,7%	39,0%	37,5%	39,2%	40,4%
Buchwert je Aktie (in €)	16,25	18,44	20,90	23,32	26,01	29,10
Eigenkapitalrendite	9,2%	14,5%	14,1%	13,0%	12,9%	12,9%
Return on Assets (ROA)	5,4%	6,7%	7,0%	6,6%	6,9%	7,0%
Return on Investment (ROI)	4,6%	5,4%	5,5%	4,9%	5,0%	5,2%
Return on average capital employed (ROCE)	12,1%	17,7%	13,6%	13,9%	14,7%	15,4%
Forderungsumschlag in Tagen	31	42	57	55	55	55
Vorratsumschlag in Tagen	620	305	361	350	340	320
Kreditorenlaufzeit in Tagen	65	47	32	40	45	45



CASHFLOWRECHNUNG

Alle Angaben in Tsd EUR	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
EBIT	22.448	43.111	42.636	51.619	57.780	63.672
Abschreibungen auf SA u. imm. VG *	1.929	3.002	4.312	3.415	3.709	3.937
EBITDA	24.377	46.113	46.948	55.034	61.488	67.608
Veränderungen Working Capital	-68.555	-61.723	-105.464	-21.483	-18.652	-16.731
Sonstiges (Rückstellungen, Zinsen, etc.)	-6.558	1.761	-4.481	-14.440	-15.892	-17.807
Operativer Cashflow	-50.736	-13.850	-62.997	19.111	26.944	33.071
Investitionen in Sachanlagen	-2.941	-4.597	-4.549	-4.558	-4.746	-5.316
Investitionen in immaterielle Vermögenswerte	-375	-654	-809	-701	-791	-886
Freier Cashflow	-54.052	-19.101	-68.355	13.852	21.407	26.869
Akquisitionen und Verkäufe	462	249	488	0	0	0
Andere Investitionen	-1.004	2.872	6.712	0	0	0
Cashflow aus Investitionstätigkeit	-3.858	-2.130	1.842	-5.259	-5.537	-6.202
Cashflow aus FK-Finanzierung, netto	26.764	94.375	20.103	49.779	6.000	20.000
Cashflow aus EK-Finanzierung, netto	0	0	0	0	0	0
Gezahlte Dividenden	-4.149	-4.518	-4.979	-5.533	-5.717	-6.086
Sonstige Finanzierung	-2.328	-5.650	-5.059	-9.148	-11.038	-11.299
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	20.287	84.207	10.065	35.099	-10.755	2.615
FOREX & sonstige Effekte	19	376	1.185	0	0	0
Veränderung der liquiden Mittel	-34.288	68.603	-49.905	48.950	10.652	29.484
Cash am Anfang der Periode	52.798	18.472	87.075	37.170	86.120	96.772
Cash zum Ende der Periode	18.510	87.075	37.170	86.120	96.772	126.256
EBITDA je Aktie	3,31	6,18	6,44	7,38	8,15	8,89

Jährliches Wachstum

Operativer Cashflow	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	41,0%	22,7%
Freier Cashflow	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	54,5%	25,5%
Financial Cashflow	357,1%	315,1%	-88,0%	248,7%	n.m.	n.m.
EBITDA je Aktie	-19,1%	86,9%	4,2%	14,7%	10,4%	9,1%

* 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 17. Juni 2024 um 14:57 Uhr abgeschlossen.

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

Copyright© 2024 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 Wind AG 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;

In Bezug auf die Finanzanalysen ABO Wind AG 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; VERORDNUNG SERMÄCHTIGUNG, 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...30	↓	↓	↓	↓
31	2. März 2023	€ 74,60	BUY	€ 118,00
32	21. März 2023	€ 72,00	BUY	€ 118,00
33	9. Juni 2023	€ 58,20	BUY	€ 118,00
34	7. September 2023	€ 49,40	BUY	€ 118,00
35	2. November 2023	€ 43,90	BUY	€ 106,00
36	4. Dezember 2023	€ 41,60	BUY	€ 106,00
37	20. Februar 2024	€ 49,80	BUY	€ 110,00
38	19. März 2024	€ 53,40	BUY	€ 110,00
39	Heute	€ 53,80	BUY	€ 110,00

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.