

ABO Energy KGaA

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

Update

BEWERTUNG

KURSZIEL

Aufwärtspotenzial
 Risikobewertung

BUY

€ 102,00

196,5%
 High

ABO ENERGY SENKT NETTOGEWINN-GUIDANCE FÜR 2024

ABO Energy hat ihre Guidance für den 2024-Nettogewinn von €25 Mio. - €31 Mio. auf €20 Mio. - €25 Mio. gesenkt. Wesentliche Ursache dafür sind Verzögerungen bei Wind- und PV-Projekten in mehreren Ländern. Für 2025E geht das Management insbesondere aufgrund positiver Entwicklungen in Frankreich und Deutschland von einem Nettoergebnis von €29 Mio. bis €39 Mio. aus. Wir senken unsere Nettoergebnis-Prognose für das laufende Jahr von €28 Mio. auf €22 Mio. Unsere Nettoergebnisprognose von €31 Mio. für 2025E sehen wir durch die Guidance bestätigt. Trotz der Gewinnwarnung bleibt ABO Energy ein profitables Unternehmen (Nettomarge 2024 FBe: 7,1%) mit guten Wachstumsaussichten für die nächsten Jahre. Nach dem Kursrückgang der letzten Monate ist die Aktie mit einem 2025E KGV von 10 günstig bewertet. Ein aktualisiertes DCF-Modell ergibt ein neues Kursziel von €102 (bisher: €110). Wir bestätigen unsere Kaufempfehlung.

Projektverzögerungen führen zur Guidancesenkung Verzögerungen bei der Errichtung und dem Verkauf von schlüsselfertigen Wind- und PV-Parks in Ungarn, Deutschland, Spanien und Kolumbien sind die wesentliche Ursache für die gesenkte 2024-Gewinnerwartung. Zudem wurde der Verkauf von Projektrechten aufgrund niedrigerer Strommarktpreise in Finnland (Wind) und Spanien (PV) ins nächste Jahr verschoben. Hinzu kommt eine zum Jahresende wahrscheinliche Abschreibung auf den Wert der Aktien der ABO Kraft & Wärme, die sich im Bestand der ABO Energy befinden.

Management erwartet 2025E deutlich steigende Gewinne dank positiver Entwicklungen in Deutschland und Frankreich Für 2025E erwartet ABO Energy einen Nettogewinn zwischen €29 Mio. und €39 Mio. In beiden Ländern sehen wir das Unternehmen mit Projekten, die genehmigt und mit Einspeisetarifen gesichert sind, für das nächste Jahr gut aufgestellt. Allein in...
 (b.w.)

FINANZKENNZAHLEN & ÜBERBLICK

| | 2021 | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
|-------------------------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Umsatz (€ Mio.) | 127,1 | 231,7 | 299,7 | 314,7 | 395,5 | 443,0 |
| Jährliches Wachstum | -14,8% | 82,3% | 29,4% | 5,0% | 25,7% | 12,0% |
| EBIT (€ Mio.) | 22,4 | 43,1 | 42,6 | 43,0 | 58,2 | 64,4 |
| EBIT-Marge | 17,7% | 18,6% | 14,2% | 13,7% | 14,7% | 14,5% |
| Jahresübers. (€ Mio.) | 13,8 | 24,6 | 27,3 | 22,2 | 30,8 | 34,6 |
| EPS (verwässert) (€) | 1,50 | 2,67 | 2,96 | 2,41 | 3,34 | 3,75 |
| DPS (€) | 0,49 | 0,54 | 0,60 | 0,54 | 0,66 | 0,66 |
| FCF (€ Mio.) | -54,1 | -19,1 | -68,4 | -13,4 | 25,1 | 17,1 |
| Nettoverschuldungsgrad | 45,0% | 55,0% | 84,5% | 91,0% | 77,8% | 69,8% |
| Liquide Mittel (€ Mio.) | 18,5 | 87,1 | 37,2 | 95,7 | 110,3 | 129,3 |

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 >5 GW entwickelt. Das Unternehmen übernimmt auch die Betriebsführung von Windparks, PV-Anlagen und Speichern. ABO Energy hat mehr als 1.300 Mitarbeiter*innen und sitzt in Wiesbaden.

HANDELSDATEN

Stand: 28. Nov 2024

| | |
|----------------------------------|-----------------|
| Schlusskurs | € 34,40 |
| Aktien im Umlauf | 9,22 Mio. |
| Marktkapitalisierung | € 317,20 Mio. |
| 52-Wochen-Tiefst/Höchstkurse | € 34,10 / 61,20 |
| Durchschnittsvolumen (12 Monate) | 2.064 |

| Multiples | 2023 | 2024E | 2025E |
|--------------|------|-------|-------|
| KGV | 11,6 | 14,3 | 10,3 |
| EV/Sales | 1,6 | 1,5 | 1,2 |
| EV/EBIT | 11,3 | 11,2 | 8,2 |
| Div.-Rendite | 1,7% | 1,6% | 1,9% |

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% |



...Deutschland verfügt ABO Energy über fast 400 MW an genehmigten Projekten, davon 270 MW Wind und 125 MW Solar. Wir gehen daher davon aus, dass der deutsche Markt in den nächsten drei Jahren umfangreiche Ergebnisbeiträge liefern wird.

Erfolg in Südafrika ABO Energy hat in Südafrika zwei Batterieprojekte an das Energieversorgungsunternehmen Électricité de France (EDF) verkauft. Bei den Projekten handelt es sich um Stand-Alone-Batteriespeichersysteme mit einer Leistung von jeweils 77 MW und einer Speicherkapazität von 308 MWh.

Wasserstoffhochlauf lahm ABO Energy hat eine auf Wasserstoffprojekten basierende Grünstrom-Projektpipeline von ca. 20 GW aufgebaut. Der sich abzeichnende langsamere Hochlauf der Wasserstoffökonomie dürfte dazu führen, dass sich Umsätze und Erträge aus dieser Pipeline nach hinten verschieben.

Schätzungen für 2024E angepasst Wir senken unsere Prognosen für 2024E und kommen nunmehr auf eine Nettoergebnisschätzung von €22,2 Mio. (bisher: €28,0 Mio.). Durch die Guidance für 2025E sehen wir unsere bisherige Nettoergebnisprognose von €30,8 Mio. bestätigt. Nachdem der Hochlauf der Wasserstoffökonomie langsamer erfolgt als von uns erwartet, haben wir unsere mittelfristigen Wachstumsschätzungen etwas zurückgenommen.

Abbildung 1: Anpassung der Schätzungen

| Alle Zahlen in € Mio. | 2024E | | | 2025E | | | 2026E | | |
|------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | Alt | Neu | Delta | Alt | Neu | Delta | Alt | Neu | Delta |
| Umsatz | 350,6 | 314,7 | -10% | 395,5 | 395,5 | 0% | 443,0 | 443,0 | 0% |
| EBIT | 51,6 | 43,0 | -17% | 57,8 | 58,2 | 1% | 63,7 | 64,4 | 1% |
| Marge | 14,7% | 13,7% | | 14,6% | 14,7% | | 14,4% | 14,5% | |
| Nettoergebnis | 28,0 | 22,2 | -21% | 30,8 | 30,8 | 0% | 34,6 | 34,6 | 0% |
| Marge | 8,0% | 7,1% | | 7,8% | 7,8% | | 7,8% | 7,8% | |
| EPS (verw ässert) in € | 3,04 | 2,41 | -21% | 3,35 | 3,34 | 0% | 3,75 | 3,75 | 0% |

Quelle: First Berlin Equity Research

Weiterhin Kaufen bei gesenktem Kursziel Ein aktualisiertes DCF-Modell, das die gesenkten Schätzungen berücksichtigt, führt zu einem neuen Kursziel von €102 (bisher: €110). Mit einem 2025E KGV von 10 sehen wir die Aktie als günstig bewertet an. Wir bekräftigen unsere Kaufempfehlung.



BEWERTUNGSMODELL

| Alle Angaben in Tsd EUR* | 2024E | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | 2030E | 2031E |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Nettoumsatz | 314.669 | 395.512 | 442.973 | 487.271 | 532.897 | 579.404 | 626.284 | 672.970 |
| NOPLAT | 31.516 | 42.355 | 46.587 | 53.190 | 57.254 | 61.460 | 65.220 | 68.997 |
| + Abschreibungen | 4.422 | 3.273 | 3.646 | 4.041 | 4.748 | 5.414 | 6.046 | 6.648 |
| = Operativer Cashflow (netto) | 35.938 | 45.628 | 50.232 | 57.231 | 62.002 | 66.874 | 71.266 | 75.645 |
| - Gesamte Investitionen (Capex und WC) | -49.366 | -20.498 | -33.176 | -12.417 | -36.603 | -37.413 | -37.852 | -37.884 |
| Capex | -4.720 | -5.537 | -6.202 | -6.822 | -7.339 | -7.848 | -8.341 | -8.810 |
| Working Capital | -44.646 | -14.961 | -26.974 | -5.595 | -29.264 | -29.564 | -29.511 | -29.075 |
| = Freier Cashflow (FCF) | -13.428 | 25.130 | 17.057 | 44.814 | 25.399 | 29.461 | 33.413 | 37.760 |
| GW der FCFs | -13.352 | 23.384 | 14.854 | 36.524 | 19.369 | 21.027 | 22.318 | 23.604 |

in Tsd EUR

| | |
|---|---------------|
| GWs der FCFs explizite Periode (2024E- 2038E) | 337.818 |
| GWs der FCFs in der Terminalperiode | 764.838 |
| Unternehmenswert (EV) | 1.102.656 |
| + Nettokasse / - Nettoverbindlichkeiten | -162.909 |
| + Investitionen / Anteile Dritter | 21 |
| Shareholder Value | 939.768 |
| Ausstehende Aktien (verwässert, in tsd.) | 9.221 |
| Fairer Wert je Aktie in € | 101,92 |

| | |
|----------------------|-------|
| Terminales Wachstum | 3,0% |
| Terminale EBIT-Marge | 14,2% |

| WACC | | Umsatzwachstum in der Terminalperiode | | | | | | |
|------|-----------------------------------|---------------------------------------|--------|--------|---------------|--------|--------|--------|
| | | 1,5% | 2,0% | 2,5% | 3,0% | 3,5% | 4,0% | 4,5% |
| 5,4% | Eigenkapitalkosten | 133,75 | 146,76 | 164,33 | 189,37 | 227,94 | 295,04 | 440,92 |
| 5,9% | Fremdkapitalkosten (vor Steuern) | 113,18 | 122,23 | 133,99 | 149,86 | 172,49 | 207,33 | 267,95 |
| 6,4% | Normaler Steuersatz | 96,99 | 103,48 | 111,65 | 122,26 | 136,58 | 157,00 | 188,45 |
| 6,9% | Fremdkapitalkosten (nach Steuern) | 83,95 | 88,70 | 94,55 | 101,92 | 111,48 | 124,40 | 142,81 |
| 7,4% | EK- Anteil | 73,23 | 76,78 | 81,07 | 86,33 | 92,97 | 101,58 | 113,22 |
| 7,9% | FK- Anteil | 64,29 | 66,98 | 70,18 | 74,03 | 78,77 | 84,74 | 92,48 |
| 8,4% | Kursziel in € | 56,74 | 58,80 | 61,22 | 64,09 | 67,55 | 71,80 | 77,16 |

* 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 | 314.669 | 395.512 | 442.973 |
| Bestandsveränderungen | 60.346 | 76.434 | 96.603 | 106.988 | 111.930 | 115.173 |
| Andere aktivierte Eigenleistungen | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Gesamtleistung | 187.455 | 308.092 | 396.288 | 421.657 | 507.442 | 558.147 |
| Herstellungskosten | 78.280 | 148.807 | 210.278 | 212.402 | 268.157 | 299.893 |
| Bruttogewinn (Gesamtleist. - Herstkost.) | 109.175 | 159.285 | 186.010 | 209.255 | 239.285 | 258.254 |
| Personalkosten | 63.397 | 77.730 | 98.187 | 110.780 | 120.631 | 132.892 |
| Sonstige betriebliche Erträge | 5.141 | 5.111 | 10.479 | 6.293 | 7.910 | 11.074 |
| Sonstige betriebliche Aufwendungen | 20.440 | 29.694 | 38.965 | 44.368 | 51.417 | 54.043 |
| EBITDA | 30.479 | 56.972 | 59.337 | 60.400 | 75.147 | 82.393 |
| Abschreibungen & Amortisation AV | 1.929 | 3.002 | 4.312 | 4.422 | 3.273 | 3.646 |
| Abschreibungen UV | 6.102 | 10.846 | 12.389 | 13.008 | 13.659 | 14.342 |
| EBIT | 22.448 | 43.124 | 42.636 | 42.969 | 58.216 | 64.405 |
| Nettofinanzergebnis | -1.485 | -4.887 | -865 | -9.282 | -11.567 | -11.997 |
| EBT | 20.963 | 38.238 | 41.771 | 33.688 | 46.648 | 52.409 |
| Steuern | 7.152 | 13.661 | 14.548 | 11.454 | 15.860 | 17.819 |
| Minderheitsbeteiligungen | -6 | 13 | 29 | 0 | 0 | 0 |
| Nettogewinn/ -verlust | 13.804 | 24.590 | 27.252 | 22.234 | 30.788 | 34.590 |
| EPS (verwässert) | 1,50 | 2,67 | 2,96 | 2,41 | 3,34 | 3,75 |
| Kennzahlen | | | | | | |
| Bruttomarge auf Gesamtleistung | 58,2% | 51,7% | 46,9% | 49,6% | 47,2% | 46,3% |
| EBITDA-Marge auf Umsatz | 24,0% | 24,6% | 19,8% | 19,2% | 19,0% | 18,6% |
| EBIT-Marge auf Umsatz | 17,7% | 18,6% | 14,2% | 13,7% | 14,7% | 14,5% |
| EBT-Marge auf Umsatz | 16,5% | 16,5% | 13,9% | 10,7% | 11,8% | 11,8% |
| Nettomarge auf Umsatz | 10,9% | 10,6% | 9,1% | 7,1% | 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% | 35,2% | 30,5% | 30,0% |
| Sonstige betriebliche Aufwendungen | 16,1% | 12,8% | 13,0% | 14,1% | 13,0% | 12,2% |
| Abschreibungen & Amortisation AV | 1,5% | 1,3% | 1,4% | 1,4% | 0,8% | 0,8% |
| Abschreibungen UV | 4,8% | 4,7% | 4,1% | 4,1% | 3,5% | 3,2% |
| Jährliches Wachstum | | | | | | |
| Gesamtumsatz | -14,8% | 82,3% | 29,4% | 5,0% | 25,7% | 12,0% |
| Operatives Ergebnis | -0,1% | 92,1% | -1,1% | 0,8% | 35,5% | 10,6% |
| Nettogewinn/ -verlust | 5,2% | 78,1% | 10,8% | -18,4% | 38,5% | 12,3% |



BILANZ

| Alle Angaben in Tsd EUR | 2021A | 2022A | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Vermögen | | | | | | |
| Umlaufvermögen, gesamt | 282.609 | 437.621 | 479.984 | 587.989 | 627.317 | 677.178 |
| Liquide Mittel | 18.472 | 87.075 | 37.170 | 95.706 | 110.290 | 129.264 |
| Wertpapiere | 11.684 | 8.775 | 9.512 | 9.512 | 9.512 | 9.512 |
| Forderungen aus Lieferungen und Leistungen | 10.860 | 26.502 | 47.177 | 60.348 | 65.016 | 72.818 |
| Vorräte | 133.019 | 124.152 | 208.109 | 244.407 | 264.484 | 287.569 |
| Sonstige Forderungen | 108.574 | 191.117 | 178.016 | 178.016 | 178.016 | 178.016 |
| Anlagevermögen, gesamt | 14.451 | 13.643 | 13.961 | 14.259 | 16.523 | 19.079 |
| Sachanlagen | 7.234 | 9.043 | 10.071 | 10.133 | 12.042 | 14.227 |
| Goodwill & Immaterielle Vermögenswerte | 1.474 | 1.574 | 1.125 | 1.361 | 1.716 | 2.087 |
| 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 | 602.248 | 643.841 | 696.257 |
| Eigenkapital und Verbindlichkeiten | | | | | | |
| Kurzfristige Verbindlichkeiten, gesamt | 56.483 | 97.545 | 90.635 | 123.684 | 120.574 | 246.795 |
| 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 | 23.277 | 33.060 | 36.973 |
| Rückstellungen (kurzfristig) | 21.355 | 36.695 | 44.090 | 44.090 | 44.090 | 44.090 |
| Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten | 12.097 | 31.438 | 24.870 | 24.317 | 25.423 | 25.423 |
| Langfristige Verbindlichkeiten, gesamt | 90.713 | 183.661 | 210.538 | 268.538 | 288.538 | 186.229 |
| Zinstragende Verbindlichkeiten | 76.950 | 170.249 | 196.858 | 254.858 | 274.858 | 172.549 |
| 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 | 210.006 | 234.708 | 263.212 |
| 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 | 155.146 | 179.848 | 208.352 |
| Passiva | 297.060 | 451.264 | 493.945 | 602.248 | 643.841 | 696.257 |
| Kennzahlen | | | | | | |
| Current ratio (x) | 5,00 | 4,49 | 5,30 | 4,75 | 5,20 | 2,74 |
| Quick ratio (x) | 2,65 | 3,21 | 3,00 | 2,78 | 3,01 | 1,58 |
| Nettoverbindlichkeiten | 67.475 | 93.505 | 162.909 | 191.152 | 182.568 | 183.594 |
| Net Gearing | 45,0% | 55,0% | 84,5% | 91,0% | 77,8% | 69,8% |
| Eigenkapitalquote | 50,4% | 37,7% | 39,0% | 34,9% | 36,5% | 37,8% |
| Buchwert je Aktie (in €) | 16,25 | 18,44 | 20,90 | 22,77 | 25,45 | 28,55 |
| Eigenkapitalrendite | 9,2% | 14,5% | 14,1% | 10,6% | 13,1% | 13,1% |
| Return on Assets (ROA) | 5,4% | 6,7% | 7,0% | 5,4% | 6,8% | 6,9% |
| Return on Investment (ROI) | 4,6% | 5,4% | 5,5% | 3,7% | 4,8% | 5,0% |
| Return on average capital employed (ROCE) | 12,1% | 17,7% | 13,6% | 11,2% | 14,1% | 14,8% |
| Forderungsumschlag in Tagen | 31 | 42 | 57 | 70 | 60 | 60 |
| Vorratsumschlag in Tagen | 620 | 305 | 361 | 420 | 360 | 350 |
| 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 | 42.969 | 58.216 | 64.405 |
| Abschreibungen auf SA u. imm. VG * | 1.929 | 3.002 | 4.312 | 4.422 | 3.273 | 3.646 |
| EBITDA | 24.377 | 46.113 | 46.948 | 47.392 | 61.488 | 68.051 |
| Veränderungen Working Capital | -68.555 | -61.723 | -105.464 | -44.646 | -14.961 | -26.974 |
| Sonstiges (Rückstellungen, Zinsen, etc.) | -6.558 | 1.761 | -4.481 | -11.454 | -15.860 | -17.819 |
| Operativer Cashflow | -50.736 | -13.850 | -62.997 | -8.708 | 30.667 | 23.258 |
| Investitionen in Sachanlagen | -2.941 | -4.597 | -4.549 | -4.091 | -4.746 | -5.316 |
| Investitionen in immaterielle Vermögenswerte | -375 | -654 | -809 | -629 | -791 | -886 |
| Freier Cashflow | -54.052 | -19.101 | -68.355 | -13.428 | 25.130 | 17.057 |
| 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 | -4.720 | -5.537 | -6.202 |
| Cashflow aus FK-Finanzierung, netto | 26.764 | 94.375 | 20.103 | 86.779 | 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 | -4.979 | -6.086 |
| Sonstige Finanzierung | -2.328 | -5.650 | -5.059 | -9.282 | -11.567 | -11.997 |
| Cashflow aus Finanzierungstätigkeit | 20.287 | 84.207 | 10.065 | 71.965 | -10.546 | 1.917 |
| FOREX & sonstige Effekte | 19 | 376 | 1.185 | 0 | 0 | 0 |
| Veränderung der liquiden Mittel | -34.288 | 68.603 | -49.905 | 58.536 | 14.583 | 18.974 |
| Cash am Anfang der Periode | 52.798 | 18.472 | 87.075 | 37.170 | 95.706 | 110.290 |
| Cash zum Ende der Periode | 18.510 | 87.075 | 37.170 | 95.706 | 110.290 | 129.264 |
| EBITDA je Aktie | 3,31 | 6,18 | 6,44 | 6,55 | 8,15 | 8,94 |
| Jährliches Wachstum | | | | | | |
| Operativer Cashflow | n.m. | n.m. | n.m. | n.m. | n.m. | -24,2% |
| Freier Cashflow | n.m. | n.m. | n.m. | n.m. | n.m. | -32,1% |
| Financial Cashflow | 357,1% | 315,1% | -88,0% | 615,0% | n.m. | n.m. |
| EBITDA je Aktie | -19,1% | 86,9% | 4,2% | 1,8% | 24,4% | 9,6% |

* 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 29. November 2024 um 11:28 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 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;

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; 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...32 | ↓ | ↓ | ↓ | ↓ |
| 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 | 17. Juni 2024 | € 53,80 | BUY | € 110,00 |
| 40 | 6. September 2024 | € 45,10 | Buy | € 110,00 |
| 41 | Heute | € 34,40 | Buy | € 102,00 |

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.