



ABO Wind AG

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

Vorläufiges 2020
Nettoergebnis

BEWERTUNG

KURSZIEL

Aufwärtspotenzial
Risikobewertung

BUY

€ 55,00

29,7%
High

HOHER NETTOGEWINN IM PANDEMIEJAHR 2020

ABO Wind hat nach vorläufigen Zahlen den Nettogewinn im Jahr 2020 um 12% J/J auf €13,1 Mio. gesteigert und damit trotz vielfältiger Herausforderungen für das internationale Projektgeschäft durch die Pandemie ein hervorragendes Ergebnis erzielt, das unserer Prognose entsprach. Angesichts der weltweit sich verstärkenden Anstrengungen, dem Klimawandel zu begegnen, sehen wir ein goldenes Jahrzehnt für die erneuerbaren Energien voraus. Wir gehen davon aus, dass die Elektrifizierung der Mobilität und die Wasserstoffstrategien vieler Länder den Bedarf an Grünstrom in den nächsten Jahren deutlich erhöhen werden. Mit einer Projektpipeline von über 12 GW und einer Eigenkapitalquote von 56% sehen wir ABO Wind sehr gut gerüstet, um in den nächsten Jahren weiter kräftig zu wachsen. Wir erhöhen unser Kursziel leicht auf €55 (bisher: €54) und bestätigen unsere Kaufempfehlung.

Nettogewinn um 12% J/J gesteigert ABO Wind hat mit einem Nettogewinn von €13,1 Mio. im Jahr 2020 unsere Erwartung (FBe: €132 Mio.) erfüllt. Die starke Eigenkapitalbasis mit einer Eigenkapitalquote von 56% Ende 2020 ist eine ausgezeichnete Grundlage, um zukünftig auch sehr viel größere Wind- und Solarparks als bislang eigenständig ans Netz zu bringen und damit in diesem und den nächsten Jahren zweistellig zu wachsen.

Das operative Geschäft läuft! ABO Wind hat in den letzten Monaten viele operative Erfolge erzielt. In Griechenland wurden zwei Solarparks mit einer Gesamtkapazität von 45 MW fertiggestellt und an Blue Elephant Energy verkauft. Die Errichtung fünf weiterer Solarparks mit einer Gesamtkapazität von 50 MW soll H1/2022 abgeschlossen werden. Weltweit hat ABO Wind PV-Projekte mit einer Gesamtkapazität von 5.000 MW in der Entwicklung. In Deutschland hat die Errichtung von ABO Winds erstem Kombikraftwerk begonnen. Zwei Windanlagen mit zusammen 11,4 MW und eine PV-Anlage mit knapp 750 kW sollen noch dieses Jahr ans Netz angeschlossen werden. Zum Jahresende 2020... (b.w.)

FINANZKENNZAHLEN & ÜBERBLICK

	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Umsatz (€ Mio.)	146,79	150,26	126,27	163,25	190,33	228,39
Jährliches Wachstum	20,0%	2,4%	-16,0%	29,3%	16,6%	20,0%
EBIT (€ Mio.)	24,96	22,22	19,64	21,20	26,60	30,93
EBIT-Marge	17,0%	14,8%	15,6%	13,0%	14,0%	13,5%
Jahresübers. (€ Mio.)	17,01	12,74	11,40	13,10	16,48	19,42
EPS (verwässert) (€)	2,22	1,67	1,48	1,54	1,79	2,11
DPS (€)	0,40	0,42	0,42	0,42	0,45	0,46
FCF (€ Mio.)	29,98	-30,29	-24,42	0,88	6,77	0,34
Nettoverschuldungsgrad	7,8%	48,5%	63,0%	30,6%	28,0%	29,7%
Liquide Mittel (€ Mio.)	32,34	4,52	9,65	38,97	42,65	41,02

RISIKEN

Wesentliche Risiken sind Projektentwicklungs-, Währungs-, Zinsänderungs- und regulatorische Risiken.

UNTERNEHMENSPROFIL

Die ABO Wind AG ist eine Projektentwicklerin für erneuerbare Energien und hat seit der Gründung 1996 Grünstromanlagen mit einer Kapazität von ca. 3.500 MW entwickelt. Das Unternehmen übernimmt auch die Betriebsführung von Windparks und Biogasanlagen. ABO Wind hat ca. 700 Mitarbeiter und sitzt in Wiesbaden.

HANDELSDATEN

Stand: 23. Feb 2021

Schlusskurs	€ 42,40
Aktien im Umlauf	9,22 Mio.
Marktkapitalisierung	€ 390,97 Mio.
52-Wochen-Tiefst/Höchstkurse	€ 13,80 / 52,00
Durchschnittsvolumen (12 Monate)	3.604

Multiples	2019	2020E	2021E
KGV	34,3	29,8	23,7
EV/Sales	3,4	2,6	2,2
EV/EBIT	21,6	20,0	16,0
Div.-Rendite	1,0%	1,0%	1,1%

KURSÜBERSICHT



UNTERNEHMENSDATEN

Stand: 30. Jun 2020

Liquide Mittel	€ 16,40 Mio.
Kurzfristige Vermögenswerte	€ 246,36 Mio.
Immaterielle Vermögenswerte	€ 1,18 Mio.
Bilanzsumme	€ 256,43 Mio.
Kurzfristige Verbindlichkeiten	€ 65,69 Mio.
Eigenkapital	€ 116,62 Mio.

AKTIONÄRSSTRUKTUR

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



...hatte ABO Wind den Windpark Einöllen (15,9 MW) an den Dortmunder Energieversorger DEW21 verkauft. Der Park soll in Q1/2021 ans Netz gehen. In Argentinien hat ABO Wind im Dezember zwei baureife Solarparks mit einer Gesamtkapazität von 20 MW verkauft.

Seit Februar vertreibt GLS-Bank exklusiv ABO Winds Unternehmensanleihe Die Anleihe hat eine Laufzeit von neun Jahren, einen Zinssatz von 3,5% und ein Volumen von €30 Mio., das auf €50 Mio. aufgestockt werden kann. Die Mittel aus der Anleihe dienen der Finanzierung von Wind- und Solarparks. Insbesondere die Bauphase großer Windparks erfordert ein hohes Working Capital.

Ein goldenes Jahrzehnt für Wind- und Solarkraft Die EU-Kommission hat 2020 ihre Klimaziele nachgeschärft und schlägt nunmehr eine CO₂-Reduzierung von 55% bis 2030 gegenüber 1990 (zuvor: mehr als 40%) vor. Bis 2050 soll Klimaneutralität erreicht werden. Sowohl das Ziel für 2030 als auch für 2050 sind nur mit erheblichen zusätzlichen Wind- und Solarkapazitäten erreichbar. Die USA sind unter der neuen Administration von Präsident Biden wieder dem Pariser Klimaschutzabkommen beigetreten. Die neue Regierung macht den Ausbau erneuerbarer Energien zu einer ihrer Prioritäten.

Deutschland wird die Kernenergie (8 GW) bis 2022 und die Kohlekraft (43 GW) bis spätestens 2038 auslaufen lassen. Zwischenziele bei der Kohle sind eine Reduzierung auf 30 GW bis 2022 und auf 17 GW bis 2030. Der Verlust fossiler Grundlaststromkapazität wird den Druck erhöhen, mehr grüne Kraftwerke zu installieren, verstärkt auf Speicher zu setzen, und wahrscheinlich die Strompreise in die Höhe treiben, was den Wert von Ökostromanlagen beflügeln sollte.

McKinsey geht in einer vom Hydrogen Council beauftragten Studie, die im Januar 2021 veröffentlicht wurde, davon aus, dass bis 2030 90 GW Elektrolysekapazität installiert sein werden. Weltweit gibt es der Studie zufolge 228 Wasserstoffprojekte entlang der Wertschöpfungskette, davon sind 17 bereits angekündigte Produktionsprojekte im GW-Maßstab (d. h. mit einem Grünstrombedarf von mehr als 1 GW). Die Internationale Energieagentur (IEA) hält eine Grünstromproduktion von jährlich rd. 3.600 TWh für erforderlich, um allein die derzeitige fossile Wasserstoffproduktion durch treibhausgasfreie Wasserelektrolyse zu ersetzen. Dies ist mehr als der jährliche Gesamtstromproduktion der EU. Im Juli 2020 legte die EU-Kommission ihren Plan „Eine Wasserstoffstrategie für ein klimaneutrales Europa“ vor, der die Installation von 6 GW grünen Wasserstoffelektrolyseuren bis 2024 und 40 GW bis 2030 vorsieht. Im Juni verabschiedete die Bundesregierung ihre nationale Wasserstoffstrategie. Sie prognostiziert einen inländischen Wasserstoffbedarf von 90-110 TWh bis 2030 (derzeit: ca. 55 TWh). Würde dieser zukünftige Bedarf nur durch heimische Windkraft an Land abgedeckt, entspräche dies unter der Annahme von 3.000 Volllaststunden einer zusätzlichen Windkraftkapazität von ca. 30-37 GW. Es ist jetzt schon absehbar, dass die Errichtung einer globalen Wasserstoffökonomie einen immensen Grünstrombedarf nach sich zieht.

Jahresbericht am 15. März Die Veröffentlichung des vollständigen und geprüften Konzern- wie Einzelabschlusses ist für Montag, 15. März, geplant. Wir gehen davon aus, dass ABO Wind dann auch die Guidance für 2021 bekannt gibt.

Ausgezeichnete Wachstumsaussichten für ABO Wind ABO Wind hat sowohl operativ als auch finanziell die Basis für ein beschleunigtes Wachstum geschaffen. Die Projektpipeline hat ein Volumen von mehr als 12 GW, und der finanzielle Spielraum wurde und wird durch Eigen- und Fremdkapitalmaßnahmen erweitert. Wir gehen daher davon aus, dass das Unternehmen das Nettoergebnis 2021 & 2022 mit einer CAGR von fast 22% steigern wird.

Kaufempfehlung bestätigt bei leicht höherem Kursziel Ein aktualisiertes DCF-Modell ergibt auf Basis unveränderter Schätzungen ein neues Kursziel von €55 (bisher: €54). Wir bestätigen unsere Kaufempfehlung.



BEWERTUNGSMODELL

Alle Angaben in Tsd EUR*	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
Nettoumsatz	163.252	190.325	228.390	262.649	298.942	336.717	375.287	413.839
NOPLAT	15.585	19.538	22.604	26.809	30.397	33.993	37.637	41.152
+ Abschreibungen	1.679	1.841	2.015	2.332	2.728	3.162	3.630	4.125
= Operativer Cashflow (netto)	17.264	21.379	24.619	29.141	33.125	37.156	41.267	45.277
- Gesamte Investitionen (Capex und WC)	-16.385	-14.612	-24.283	-19.364	-25.780	-27.256	-28.342	-28.950
Capex	-2.775	-3.140	-3.426	-3.940	-4.457	-4.990	-5.527	-6.057
Working Capital	-13.610	-11.472	-20.858	-15.424	-21.323	-22.266	-22.815	-22.893
= Freier Cashflow (FCF)	879	6.767	336	9.777	7.345	9.900	12.925	16.327
GW der FCFs	879	6.416	299	8.181	5.773	7.309	8.965	10.638

in Tsd EUR	
GWs der FCFs explizite Periode (2020E-2034E)	154.806
GWs der FCFs in der Terminalperiode	389.274
Unternehmenswert (EV)	544.080
+ Nettokasse / - Nettverbindlichkeiten (p.f.)	-38.081
+ Investitionen / Anteile Dritter	37
Shareholder Value	506.036
Ausstehende Aktien (verwässert, in tsd.)	9.221
Fairer Wert je Aktie in €	54,88

Terminales Wachstum:	2,0%
Terminale EBIT-Marge:	11,6%

WACC		Umsatzwachstum in der Terminalperiode						
		0,5%	1,0%	1,5%	2,0%	2,5%	3,0%	3,5%
5,0%	Eigenkapitalkosten	73,62	78,32	84,38	92,49	103,92	121,20	150,41
5,5%	Fremdkapitalkosten (vor Steuern)	63,53	66,81	70,92	76,22	83,32	93,32	108,45
6,0%	Normaler Steuersatz	55,38	57,72	60,58	64,16	68,78	74,96	83,68
6,5%	Fremdkapitalkosten (nach Steuern)	48,70	50,38	52,40	54,88	57,98	61,99	67,35
7,0%	EK-Anteil	43,12	44,35	45,80	47,54	49,67	52,35	55,79
7,5%	FK-Anteil	38,42	39,32	40,36	41,60	43,09	44,91	47,20
8,0%	Kursziel in €	34,41	35,06	35,82	36,71	37,76	39,02	40,56

* aus Layoutgründen werden nur die Jahre bis 2027 gezeigt, das Modell reicht aber bis 2034



GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

Alle Angaben in Tsd EUR	2017A	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
Umsatz	146.786	150.264	126.273	163.252	190.325	228.390
Bestandsveränderungen	29.468	-619	22.752	28.569	32.926	39.511
Andere aktivierte Eigenleistungen	0	256	233	0	0	0
Gesamtleistung	176.254	149.901	149.258	191.821	223.251	267.901
Herstellungskosten	99.298	70.684	66.582	102.849	125.615	159.873
Bruttogewinn (Umsatz - Herstkost.)	47.488	79.580	59.691	60.403	64.711	68.517
Personalkosten	32.039	36.305	41.361	43.400	45.310	48.045
Sonstige betriebliche Erträge	3.750	2.973	3.451	2.775	3.045	3.654
Sonstige betriebliche Aufwendungen	10.926	13.465	17.143	17.100	18.144	21.469
EBITDA	37.741	32.420	27.623	31.248	37.228	42.169
Abschreibungen & Amortisation AV	1.449	1.438	1.542	1.679	1.841	2.015
Abschreibungen UV	11.328	8.766	6.437	8.368	8.787	9.226
EBIT	24.964	22.216	19.644	21.201	26.601	30.928
Nettofinanzergebnis	-1.489	-918	-1.570	-2.481	-3.060	-3.181
EBT	23.475	21.298	18.074	18.720	23.540	27.747
Steuern	6.455	8.537	6.668	5.616	7.062	8.324
Minderheitsbeteiligungen	-9	-17	-4	0	0	0
Nettogewinn/ -verlust	17.011	12.745	11.402	13.104	16.478	19.423
EPS (verwässert)	2,22	1,67	1,48	1,54	1,79	2,11
Kennzahlen						
Bruttomarge auf Gesamtleistung	26,9%	53,1%	40,0%	31,5%	29,0%	25,6%
Bruttomarge auf Umsatz	32,4%	53,0%	47,3%	37,0%	34,0%	30,0%
EBITDA-Marge auf Umsatz	25,7%	21,6%	21,9%	19,1%	19,6%	18,5%
EBIT-Marge auf Umsatz	17,0%	14,8%	15,6%	13,0%	14,0%	13,5%
EBT-Marge auf Umsatz	16,0%	14,2%	14,3%	11,5%	12,4%	12,1%
Nettomarge auf Umsatz	11,6%	8,5%	9,0%	8,0%	8,7%	8,5%
Steuersatz	27,5%	40,1%	36,9%	30,0%	30,0%	30,0%
Aufwand in % vom Umsatz						
Personalkosten	21,8%	24,2%	32,8%	26,6%	23,8%	21,0%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	7,4%	9,0%	13,6%	10,5%	9,5%	9,4%
Abschreibungen & Amortisation AV	1,0%	1,0%	1,2%	1,0%	1,0%	0,9%
Abschreibungen UV	7,7%	5,8%	5,1%	5,1%	4,6%	4,0%
Jährliches Wachstum						
Gesamtumsatz	20,0%	2,4%	-16,0%	29,3%	16,6%	20,0%
Operatives Ergebnis	4,5%	-11,0%	-11,6%	7,9%	25,5%	16,3%
Nettogewinn/ -verlust	3,0%	-25,1%	-10,5%	14,9%	25,8%	17,9%



BILANZ

Alle Angaben in Tsd EUR	2017A	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
Vermögen						
Umlaufvermögen, gesamt	163.462	184.057	232.427	276.245	293.900	316.881
Liquide Mittel	32.335	4.517	9.648	38.965	42.654	41.022
Wertpapiere	12.500	18.747	17.665	17.665	17.665	17.665
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	24.387	20.231	20.678	22.363	26.072	31.286
Vorräte	48.822	71.451	80.171	92.987	103.245	122.642
Sonstige Forderungen	45.418	69.111	104.265	104.265	104.265	104.265
Anlagevermögen, gesamt	10.487	9.985	10.132	11.229	12.528	13.939
Sachanlagen	4.627	4.553	5.208	5.976	7.016	8.213
Goodwill & Immaterielle Vermögenswerte	293	894	1.298	1.627	1.886	2.100
Finanzanlagen	5.567	4.505	3.626	3.626	3.626	3.626
Sonstige	0	33	0	0	0	0
Aktiva	173.949	194.042	242.559	287.474	306.429	330.820
Eigenkapital und Verbindlichkeiten						
Kurzfristige Verbindlichkeiten, gesamt	42.615	43.848	69.146	62.453	72.715	82.842
Zinstragende Verbindlichkeiten (kurzfristig)	1.125	844	19.362	11.447	18.636	24.917
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	9.914	10.983	10.380	11.271	13.766	17.520
Rückstellungen (kurzfristig)	23.881	21.014	24.572	24.572	24.572	24.572
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	7.695	11.007	14.832	15.163	15.740	15.833
Langfristige Verbindlichkeiten, gesamt	51.780	61.219	69.837	84.768	81.132	80.215
Zinstragende Verbindlichkeiten	37.410	46.837	55.487	70.418	66.782	65.865
Passive Rechnungsabgrenzungsposten	0	0	0	0	0	0
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	14.370	14.382	14.350	14.350	14.350	14.350
Anteile Dritter	42	39	37	37	37	37
Eigenkapital	79.512	88.937	103.539	140.216	152.544	167.726
Gezeichnetes Kapital	7.646	7.646	8.071	9.221	9.221	9.221
Kapitalrücklage	13.542	13.542	19.495	45.490	45.490	45.490
Gewinnrücklagen	58.553	68.016	76.213	85.745	98.074	113.255
Passiva	173.949	194.042	242.559	287.474	306.429	330.820
Kennzahlen						
Current ratio (x)	3,84	4,20	3,36	4,42	4,04	3,83
Quick ratio (x)	2,69	2,57	2,20	2,93	2,62	2,34
Nettoverbindlichkeiten	6.200	43.164	65.201	42.900	42.765	49.760
Net Gearing	7,8%	48,5%	63,0%	30,6%	28,0%	29,7%
Eigenkapitalquote	45,7%	45,9%	42,7%	48,8%	49,8%	50,7%
Buchwert je Aktie (in €)	10,40	11,63	13,42	16,49	16,54	18,19
Return on Equity (ROE)	21,4%	14,3%	11,0%	9,3%	10,8%	11,6%
Return on Assets (ROA)	10,8%	7,5%	5,5%	5,5%	6,5%	6,9%
Return on Investment (ROI)	9,8%	6,6%	4,7%	4,6%	5,4%	5,9%
Return on average capital employed (ROCE)	26,1%	20,6%	13,4%	12,3%	14,3%	15,2%
Forderungsumschlag in Tagen	60,6	49,1	59,8	50,0	50,0	50,0
Vorratsumschlag in Tagen	179,5	369,0	439,5	330,0	300,0	280,0
Kreditorenlaufzeit in Tagen	36,4	56,7	56,9	40,0	40,0	40,0



CASHFLOWRECHNUNG

Alle Angaben in Tsd EUR	2017A	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
EBIT	24.964	22.216	19.644	21.201	26.601	30.928
Abschreibungen auf SA u. imm. VG *	1.449	1.438	1.542	1.679	1.841	2.015
EBITDA	26.413	23.654	21.186	22.880	28.441	32.943
Veränderungen Working Capital	2.817	-39.067	-37.895	-13.610	-11.472	-20.858
Sonstiges (Rückstellungen, Zinsen, etc.)	2.216	-12.697	-5.086	-5.616	-7.062	-8.324
Operativer Cashflow	31.446	-28.110	-21.795	3.654	9.907	3.762
Investitionen in Sachanlagen	-1.257	-1.393	-1.965	-2.122	-2.474	-2.741
Investitionen in immaterielle Vermögenswerte	-213	-782	-661	-653	-666	-685
Freier Cashflow	29.976	-30.285	-24.421	879	6.767	336
Akquisitionen und Verkäufe	169	179	91	0	0	0
Andere Investitionen	4	-1.246	282	0	0	0
Cashflow aus Investitionstätigkeit	-1.297	-3.242	-2.253	-2.775	-3.140	-3.426
Cashflow aus FK-Finanzierung, netto	4.130	9.120	34.323	7.016	3.553	5.364
Cashflow aus EK-Finanzierung, netto	0	0	0	27.145	0	0
Gezahlte Dividenden	-3.823	-3.058	-3.211	-3.241	-3.572	-4.149
Sonstige Finanzierung	-1.816	-2.389	-1.948	-2.481	-3.060	-3.181
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	-1.508	3.672	29.164	28.439	-3.079	-1.967
FOREX & sonstige Effekte	-103	-138	15	0	0	0
Veränderung der liquiden Mittel	28.538	-27.818	5.131	29.317	3.688	-1.631
Cash am Anfang der Periode	3.797	32.335	4.517	9.648	38.965	42.654
Cash zum Ende der Periode	32.335	4.517	9.648	38.965	42.654	41.022
EBITDA je Aktie	4,94	4,24	3,58	3,67	4,04	4,57
Jährliches Wachstum						
Operativer Cashflow	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	171,1%	-62,0%
Freier Cashflow	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	670,2%	-95,0%
Financial Cashflow	n.m.	n.m.	694,2%	-2,5%	n.m.	n.m.
EBITDA je Aktie	9,6%	-14,1%	-15,6%	2,6%	9,9%	13,3%

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

Imprint / Disclaimer

First Berlin Equity Research

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

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

Anschrift:

First Berlin Equity Research GmbH
Mohrenstr. 34
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, Mohrenstraße 34, 10117 Berlin

Die Erstellung dieser Empfehlung wurde am 24. Februar 2021 um 11:10 Uhr abgeschlossen.

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

Copyright© 2021 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.

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.

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 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...12	↓	↓	↓	↓
13	13. Juni 2019	€ 14,10	BUY	€ 22,00
14	5. August 2019	€ 14,40	BUY	€ 22,00
15	9. Oktober 2019	€ 15,30	BUY	€ 22,50
16	3. Februar 2020	€ 18,20	BUY	€ 27,00
17	27. April 2020	€ 17,40	BUY	€ 27,00
18	22. Juni 2020	€ 20,80	BUY	€ 30,00
19	19. August 2020	€ 23,40	BUY	€ 30,50
20	26. November 2020	€ 34,00	BUY	€ 54,00
21	Heute	€ 42,40	BUY	€ 55,00

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.