

ABO Wind AG

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

H1-Bericht

BEWERTUNG

KURSZIEL

Aufwärtspotenzial
 Risikobewertung

BUY

€ 73,00

51,8%
 High

PROJEKTIPIPELINE AUF 17 GW ERWEITERT

ABO Wind hat H1-Zahlen vorgelegt. Das Nettoergebnis von €6,5 Mio. lag leicht über dem Vorjahreswert und unseren Erwartungen (€6,3 Mio.). Das Management hat seine Guidance bestätigt und rechnet weiterhin damit, das Vorjahresergebnis von €13,1 Mio. zu übertreffen. Im ersten Halbjahr erweiterte ABO Wind ihre Projektpipeline um ca. 2 GW auf 17 GW und hat damit ihre mittel- und langfristigen Wachstumspotenziale weiter gestärkt. Wir sehen ABO Wind auf Basis der Halbjahreszahlen und der für das zweite Halbjahr geplanten Bautätigkeit auf gutem Weg, unsere Schätzungen zu erreichen. Wir berücksichtigen die erweiterte Projektpipeline in unserem DCF-Modell und erhöhen unser Kursziel auf €73 (bisher: €66). Wir bestätigen unsere Kaufempfehlung.

H1 im Plan ABO Wind steigerte den H1-Umsatz um 4% auf €61,7 Mio. (FBe: €64,6 Mio.). Umsatztreiber war das Segment Planung und Rechteverkauf (+24% J/J). Die Gesamtleistung stieg deutlich stärker (+18% J/J) als der Umsatz auf €83,9 Mio. Das EBIT belief sich auf €10,2 Mio. (+13% J/J, FBe: €9,1 Mio.). Das im Vergleich zum Umsatzwachstum deutlich stärkere EBIT-Wachstum ist auf den höheren Umsatzanteil des margenstärkeren Segments Planung und Rechteverkauf zurückzuführen. Die EBIT-Marge erhöhte sich von 14,0% auf 16,5%. Ein deutlich höherer Steueraufwand (€3,0 Mio. versus €1,8 Mio. im Vj.) führte dazu, dass das Nettoergebnis nur um 3% J/J auf €6,5 Mio. stieg. Bedingt durch die Kapitalerhöhungen im letzten Jahr stieg die Aktienanzahl auf 9,2 Mio., was zu einem Rückgang des verwässerten Gewinns pro Aktie von €0,74 auf €0,70 führte (vgl. Abbildung 1 auf der nächsten Seite).

Unternehmensguidance bestätigt ABO Wind geht für 2021 weiterhin davon aus, dass der Konzernjahresüberschuss mindestens das Niveau des Vorjahres (€13,1 Mio.) erreichen wird.

(b.w.)

FINANZKENNZAHLEN & ÜBERBLICK

	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Umsatz (€ Mio.)	150,26	126,27	149,16	170,80	232,39	267,25
Jährliches Wachstum	2,4%	-16,0%	18,1%	14,5%	36,1%	15,0%
EBIT (€ Mio.)	22,22	19,64	22,46	24,36	30,93	36,60
EBIT-Marge	14,8%	15,6%	15,1%	14,3%	13,3%	13,7%
Jahresübers. (€ Mio.)	12,74	11,40	13,12	14,93	19,36	23,53
EPS (verwässert) (€)	1,67	1,48	1,54	1,62	2,10	2,55
DPS (€)	0,42	0,42	0,45	0,45	0,46	0,46
FCF (€ Mio.)	-30,29	-24,42	40,53	17,59	-27,29	5,56
Nettoverschuldungsgrad	48,5%	63,0%	5,3%	-2,6%	18,3%	17,3%
Liquide Mittel (€ Mio.)	4,52	9,65	52,80	85,57	61,62	59,03

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. 3.600 MW entwickelt. Das Unternehmen übernimmt auch die Betriebsführung von Windparks, PV- und Biogasanlagen. ABO Wind hat ca. 800 Mitarbeiter und sitzt in Wiesbaden.

HANDELSDATEN

Stand: 3. Sep 2021

Schlusskurs	€ 48,10
Aktien im Umlauf	9,22 Mio.
Marktkapitalisierung	€ 443,53 Mio.
52-Wochen-Tiefst/Höchstkurse	€ 23,00 / 52,00
Durchschnittsvolumen (12 Monate)	2.853

Multiples	2020	2021E	2022E
KGV	33,8	29,7	22,9
EV/Sales	3,0	2,6	1,9
EV/EBIT	20,1	18,5	14,6
Div.-Rendite	0,9%	0,9%	1,0%

KURSÜBERSICHT



UNTERNEHMENSDATEN

Stand: 30. Jun 2021

Liquide Mittel	€ 42,52 Mio.
Kurzfristige Vermögenswerte	€ 247,75 Mio.
Immaterielle Vermögenswerte	€ 1,20 Mio.
Bilanzsumme	€ 260,64 Mio.
Kurzfristige Verbindlichkeiten	€ 15,15 Mio.
Eigenkapital	€ 142,47 Mio.

AKTIONÄRSSTRUKTUR

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

Abbildung 1: Berichtete Zahlen versus Schätzungen

Alle Zahlen in € Mio.	H1-21A	H1-21E	Delta	H1-20A	Delta
Umsatz	61,73	64,64	-4,5%	59,30	4,1%
EBIT	10,17	9,06	12,3%	8,98	13,2%
Marge	16,5%	14,0%		15,1%	
Nettoergebnis	6,46	6,25	3,3%	6,26	3,1%
Marge	10,5%	9,7%		10,6%	
EPS (verwässert) in €	0,70	0,68	3,0%	0,74	-5,3%

Quelle: First Berlin Equity Research, ABO Wind AG

Bilanz bleibt gewohnt stark Im ersten Halbjahr erhöhte sich das Eigenkapital um gut €2 Mio. auf €142,5 Mio. Die Bilanzverlängerung von €249 Mio. auf €261 Mio. führte dazu, dass die Eigenkapitalquote leicht von 56% auf 55% sank und damit weiterhin auf sehr hohem Niveau liegt. Inklusive des Mezzanine Kapitals in Höhe von €13,3 Mio. lag die Eigenkapitalquote bei 60%. Die Begebung der Unternehmensanleihe durch die GLS-Bank erhöhte die Position „Anleihen“ von €0 auf €24,7 Mio. Gleichzeitig reduzierte ABO Wind die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten um knapp €16 Mio. auf €44,4 Mio. Insgesamt stieg die Finanzverschuldung damit von €60,3 Mio. auf €69,1 Mio. Eine um gut €10 Mio. reduzierte Cashposition von €42,5 Mio. führte zu einer Nettoverschuldung von €26,6 Mio. Die erhöhte Verschuldung ist notwendig zur Finanzierung der sich ausdehnenden Geschäftsaktivität, insbesondere, da ABO Wind zukünftig auch sehr große Windparks (>100 MW) selbst errichten will. Im ersten Halbjahr erhöhten sich insbesondere die Vorräte (von €64 Mio. auf €91 Mio.) und die Forderungen gegen verbundene Unternehmen (von €62 Mio. auf €73 Mio.). Beide Bilanzpositionen sind für uns Indikatoren für die Geschäftsaktivität im zweiten Halbjahr. Ihr Anstieg sollte in H2 zu höheren Umsätzen und Erträgen führen. Der Bericht enthält keine Kapitalflussrechnung.

Umsatzanstieg im Segment Planung & Rechteverkauf überkompensiert Rückgang im Segment Errichtung ABO Wind steigerte den Umsatz im Segment Planung & Rechteverkauf um 24% J/J auf €29,1 Mio., während der Umsatz im Segment Errichtung um 12% J/J auf €27,1 Mio. sank. Im ersten Halbjahr 2021 wurde die Projektentwicklung für vier Windkraftprojekte (39 MW), zwei Solarprojekte (51 MW) und ein Speicherprojekt (50 MW) erfolgreich abgeschlossen. Im Segment Errichtung wurden zwei Windparks mit 35 MW abgerechnet. Das Segment Dienstleistungen stieg um 9% auf €5,5 Mio. (vgl. Abbildung 2). Im Segment Dienstleistungen sind 521 Windkraftanlagen (Gesamtkapazität: 1.287 MW) in der Betriebsführung und 131 im Service. Im Bereich Solar werden 14 Anlagen betreut.

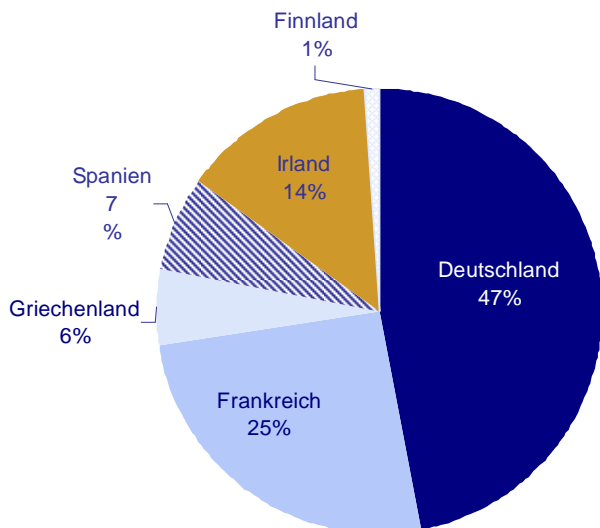
Abbildung 2: Umsatz nach Segmenten

Segmentumsatz in € Mio.	H1/21A	H1/20A	Delta
Errichtung	27,1	30,8	-12%
Planung & Rechteverkauf	29,1	23,5	24%
Dienstleistungen	5,5	5,1	9%
Umsatz insgesamt	61,7	59,3	4%

Quelle: First Berlin Equity Research, ABO Wind AG

Deutschland der mit Abstand wichtigste Markt in H1 Der deutsche Markt erhöhte seinen Umsatzanteil von 43% auf 47%. Auch Frankreich trug mit einem Umsatzanteil von 25% (H1/20: 17%) wesentlich zum Umsatz bei. Irland (14%), Spanien (7%) und Griechenland (6%) waren die übrigen wesentlichen Umsatzbringer (vgl. Abbildung 3). Insgesamt trugen sechs Länder zum Umsatz bei. Die breite internationale Aufstellung von ABO Wind führte dazu, dass Umsatzenschwankungen in einzelnen Ländern sich untereinander weitgehend ausglich.

Abbildung 3: Geografische Umsatzverteilung im ersten Halbjahr in Prozent



Quelle: First Berlin Equity Research, ABO Wind AG

Umfangreiche Errichtungstätigkeit Zwei Windparks in Finnland und Spanien, die beide jeweils eine Kapazität von mehr als 100 MW haben und die ABO Wind im Auftrag der Käufer errichtet, stehen kurz vor der Inbetriebnahme. In Deutschland errichtet ABO Wind den Windpark Dreieck Spreeau (34 MW): In Griechenland baut das Unternehmen Solarparks mit einer Gesamtleistung von 50 MW.

Erfolge bei Ausschreibungen in Deutschland In der Innovationsausschreibung im August erhielt ABO Wind Zuschläge für zwei Hybridprojekte, die Photovoltaik und Batteriespeicher kombinieren. Zusammen haben die beiden Projekte eine Leistung von 9,7 MWp und sollen spätestens im Sommer 2023 ans Netz gehen. Bereits in der Innovationsausschreibung im April war das Unternehmen erfolgreich und sicherte sich den Zuschlag für ein 8,9 MW-Hybridprojekt. In der Onshore-Wind-Ausschreibung im Mai erhielt ABO Wind den Zuschlag für zwei Windkraftprojekte (17,3 MW).

Projektpipelineexpansion schreitet weiter voran Für die Jahre 2021-23 hatte sich ABO Wind ein jährliches durchschnittliches Neugeschäft von 2 GW zum Ziel gesetzt. Bereits im ersten Halbjahr gelang ABO Wind die Akquisition von Neuprojekten von gut 2 GW, davon 1,3 GW in Europa. Das Neugeschäft führte zu einer Ausdehnung der Projektpipeline um 1.955 MW auf 16.770 MW. Der schnelle Pipelineausbau ist umso bewerkenswerter, als pandemiebedingte Einschränkungen in vielen Ländern weiterhin die Anbahnung neuer Projekte erschweren. Insbesondere in den Ländern Finnland, Frankreich und Deutschland konnte die Pipeline ausgebaut werden. Die Phase-III-Projekte (in Umsetzung) erhöhten sich von 605 MW auf 635 MW (vgl. Abbildung 4 auf der nächsten Seite).

**Abbildung 4: Projektpipeline zum Ende des ersten Halbjahres 2021**

Land	Phase I	Phase II	Phase III	Summe
Deutschland	1.535	100	65	1.700
Frankreich	1.260	70	70	1.400
Finnland	3.685	115	200	4.000
Irland	320	50	30	400
Spanien	950	400	150	1.500
Griechenland	710	40	50	800
Polen	150	30	20	200
Ungarn	50	0	0	50
Großbritannien	200	0	50	250
Niederlande	50	0	0	50
Argentinien	700	950	0	1.650
Kolumbien	500	0	0	500
Kanada	600	0	0	600
Südafrika	2.600	1.000	0	3.600
Tansania	50	0	0	50
Tunesien	0	20	0	20
Summe	13.360	2.775	635	16.770

Phase I: Flächen gesichert, Genehmigung in Arbeit; Phase II: Genehmigung erreicht, Baureife in Arbeit; Phase III: Umsetzung läuft

Quelle: First Berlin Equity Research, ABO Wind AG

ABO Wind-Aktie hat hohes Kurspotential Die durch den Klimawandel verstärkten Naturkatastrophen der letzten Monate (Überschwemmungen in Deutschland, den USA und Japan, Waldbrände in Südeuropa und Russland) dürften weltweit den gesellschaftlichen und politischen Druck hin zu einem schnelleren Ausbau der erneuerbaren Energien erhöhen. Hinzu kommt das ökonomische Argument: In sonnen- und windreichen Ländern liegen die Kosten des Ausbaus erneuerbarer Energien deutlich unter den Kosten für neue fossile Kraftwerke. ABO Wind als global aufgestellte Projektentwicklerin (in 16 Ländern auf 4 Kontinenten) mit ihrer großen Projektpipeline (17 GW!) und ihrer langjährigen Erfolgsbilanz (profitables Wachstum) eröffnen sich damit ausgezeichnete Wachstumsperspektiven, die sich gegenwärtig nicht angemessen im Kurs widerspiegeln.

Weiterhin Kaufen bei erhöhtem Kursziel Wir lassen unsere Schätzungen für 2021-23 unverändert. Die Erweiterung der Projektpipeline um 2 GW auf 17 GW berücksichtigen wir im DCF-Modell über eine Erhöhung der mittel- und langfristigen Umsatzprognosen. Dies führt zu einer Erhöhung unseres Kursziels von €66 auf €73. Wir bekräftigen unsere Kaufempfehlung.



BEWERTUNGSMODELL

Alle Angaben in Tsd EUR*	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Nettoumsatz	170.800	232.390	267.249	304.129	343.113	383.725	425.376	467.372
NOPLAT	17.332	22.229	26.516	28.881	32.586	36.534	40.451	44.100
+ Abschreibungen	1.636	2.131	2.439	2.836	3.263	3.728	4.227	4.755
= Operativer Cashflow (netto)	18.967	24.360	28.955	31.717	35.849	40.262	44.678	48.855
- Gesamte Investitionen (Capex und WC)	-1.380	-51.654	-23.397	-33.139	-27.635	-28.930	-29.864	-30.373
Capex	-4.355	-3.486	-4.009	-4.532	-5.084	-5.655	-6.234	-6.811
Working Capital	2.975	-48.169	-19.389	-28.608	-22.551	-23.275	-23.630	-23.562
= Freier Cashflow (FCF)	17.587	-27.295	5.557	-1.422	8.214	11.333	14.814	18.482
GW der FCFs	17.242	-25.138	4.808	-1.156	6.271	8.127	9.980	11.695

In Tsd EUR

GWs der FCFs explizite Periode (2021E-2035E)	144.314
GWs der FCFs in der Terminalperiode	539.568
Unternehmenswert (EV)	683.883
+ Nettokasse / - Nettverbindlichkeiten	-7.458
+ Investitionen / Anteile Dritter	30
Shareholder Value	676.455
Ausstehende Aktien (verwässert, in tsd.)	9.221
Fairer Wert je Aktie in €	73,36

Terminales Wachstum	3,0%
Terminale EBIT-Marge	11,2%

WACC		Umsatzwachstum in der Terminalperiode							
		1,5%	2,0%	2,5%	3,0%	3,5%	4,0%	4,5%	
Eigenkapitalkosten	10,1%	5,0%	96,38	106,91	121,75	144,20	182,14	260,00	510,90
Fremdkapitalkosten (vor Steuern)	4,0%	5,5%	80,95	88,01	97,47	110,79	130,94	164,98	234,86
Normaler Steuersatz	30,0%	6,0%	69,12	74,03	80,36	88,84	100,77	118,83	149,35
Fremdkapitalkosten (nach Steuern)	2,8%	6,5%	59,80	63,30	67,70	73,36	80,95	91,63	107,79
EK-Anteil	50,0%	7,0%	52,28	54,84	57,97	61,90	66,96	73,74	83,28
FK-Anteil	50,0%	7,5%	46,12	48,01	50,29	53,09	56,58	61,10	67,14
Kursziel in €	73,00	8,0%	40,98	42,40	44,09	46,12	48,61	51,72	55,74

* aus Layoutgründen werden nur die Jahre bis 2028 gezeigt, das Modell reicht aber bis 2035



GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

Alle Angaben in Tsd EUR	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
Umsatz	150.264	126.273	149.155	170.800	232.390	267.249
Bestandsveränderungen	-619	22.752	20.206	22.033	39.739	45.165
Andere aktivierte Eigenleistungen	256	233	0	0	0	0
Gesamtleistung	149.901	149.258	169.361	192.833	272.129	312.413
Herstellungskosten	70.684	66.582	72.592	84.631	149.543	177.720
Bruttogewinn (Gesamtleist. - Herstellkost.)	79.217	82.676	96.769	108.202	122.586	134.693
Personalkosten	36.305	41.361	50.776	55.010	59.422	63.546
Sonstige betriebliche Erträge	2.973	3.451	6.362	2.733	3.718	4.276
Sonstige betriebliche Aufwendungen	13.465	17.143	17.593	18.744	22.077	24.052
EBITDA	32.420	27.623	34.762	37.181	44.805	51.371
Abschreibungen & Amortisation AV	1.438	1.542	1.649	1.636	2.131	2.439
Abschreibungen UV	8.766	6.437	10.653	11.186	11.745	12.332
EBIT	22.216	19.644	22.460	24.359	30.929	36.600
Nettofinanzergebnis	-918	-1.570	-1.755	-2.398	-2.865	-2.987
EBT	21.298	18.074	20.705	21.962	28.065	33.613
Steuern	8.537	6.668	7.589	7.028	8.700	10.084
Minderheitsbeteiligungen	-17	-4	4	0	0	0
Nettogewinn/ -verlust	12.745	11.402	13.120	14.934	19.365	23.529
EPS (verwässert)	1,67	1,48	1,54	1,62	2,10	2,55
Kennzahlen						
Bruttomarge auf Gesamtleistung	52,8%	55,4%	57,1%	56,1%	45,0%	43,1%
EBITDA-Marge auf Umsatz	21,6%	21,9%	23,3%	21,8%	19,3%	19,2%
EBIT-Marge auf Umsatz	14,8%	15,6%	15,1%	14,3%	13,3%	13,7%
EBT-Marge auf Umsatz	14,2%	14,3%	13,9%	12,9%	12,1%	12,6%
Nettomarge auf Umsatz	8,5%	9,0%	8,8%	8,7%	8,3%	8,8%
Steuersatz	40,1%	36,9%	36,7%	32,0%	31,0%	30,0%
Aufwand in % vom Umsatz						
Personalkosten	24,2%	32,8%	34,0%	32,2%	25,6%	23,8%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	9,0%	13,6%	11,8%	11,0%	9,5%	9,0%
Abschreibungen & Amortisation AV	1,0%	1,2%	1,1%	1,0%	0,9%	0,9%
Abschreibungen UV	5,8%	5,1%	7,1%	6,5%	5,1%	4,6%
Jährliches Wachstum						
Gesamtumsatz	2,4%	-16,0%	18,1%	14,5%	36,1%	15,0%
Operatives Ergebnis	-11,0%	-11,6%	14,3%	8,5%	27,0%	18,3%
Nettogewinn/ -verlust	-25,1%	-10,5%	15,1%	13,8%	29,7%	21,5%



BILANZ

Alle Angaben in Tsd EUR	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
Vermögen						
Umlaufvermögen, gesamt	184.057	232.427	236.761	268.748	300.085	319.974
Liquide Mittel	4.517	9.648	52.798	85.566	61.621	59.033
Wertpapiere	18.747	17.665	9.331	9.331	9.331	9.331
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	20.231	20.678	34.020	28.077	38.201	43.931
Vorräte	71.451	80.171	64.398	69.560	114.718	131.464
Sonstige Forderungen	69.111	104.265	76.214	76.214	76.214	76.214
Anlagevermögen, gesamt	9.985	10.132	12.501	15.221	16.576	18.146
Sachanlagen	4.553	5.208	5.653	8.054	9.071	10.282
Goodwill & Immaterielle Vermögenswerte	894	1.298	1.116	1.435	1.773	2.132
Finanzanlagen	4.505	3.626	5.732	5.732	5.732	5.732
Sonstige	33	0	0	0	0	0
Aktiva	194.042	242.559	249.262	283.969	316.661	338.119
Eigenkapital und Verbindlichkeiten						
Kurzfristige Verbindlichkeiten, gesamt	43.848	69.146	44.700	57.259	70.745	100.384
Zinstragende Verbindlichkeiten (kurzfristig)	844	19.362	8.594	18.636	24.917	51.468
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	10.983	10.380	7.081	9.275	16.388	19.476
Rückstellungen (kurzfristig)	21.014	24.572	19.634	19.634	19.634	19.634
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	11.007	14.832	9.391	9.714	9.806	9.806
Langfristige Verbindlichkeiten, gesamt	61.219	69.837	64.446	75.810	79.893	52.425
Zinstragende Verbindlichkeiten	46.837	55.487	51.662	63.026	67.109	39.641
Passive Rechnungsabgrenzungsposten	0	0	0	0	0	0
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	14.382	14.350	12.784	12.784	12.784	12.784
Anteile Dritter	39	37	30	30	30	30
Eigenkapital	88.937	103.539	140.086	150.870	165.993	185.280
Gezeichnetes Kapital	7.646	8.071	9.221	9.221	9.221	9.221
Kapitalrücklage	13.542	19.495	45.490	45.490	45.490	45.490
Gewinnrücklagen	68.016	76.213	85.671	96.455	111.579	130.866
Passiva	194.042	242.559	249.262	283.969	316.661	338.119
Kennzahlen						
Current ratio (x)	4,20	3,36	5,30	4,69	4,24	3,19
Quick ratio (x)	2,57	2,20	3,86	3,48	2,62	1,88
Nettoverbindlichkeiten	43.164	65.201	7.458	-3.904	30.404	32.076
Net Gearing	48,5%	63,0%	5,3%	-2,6%	18,3%	17,3%
Eigenkapitalquote	45,9%	42,7%	56,2%	53,1%	52,4%	54,8%
Buchwert je Aktie (in €)	11,63	13,42	16,47	16,36	18,00	20,09
Return on Equity (ROE)	14,3%	11,0%	9,4%	9,9%	11,7%	12,7%
Return on Assets (ROA)	7,5%	5,5%	6,2%	6,2%	7,1%	8,0%
Return on Investment (ROI)	6,6%	4,7%	5,3%	5,3%	6,1%	7,0%
Return on average capital employed (ROCE)	20,6%	13,4%	14,2%	16,2%	17,7%	17,4%
Forderungsumschlag in Tagen	49,1	59,8	83,3	60,0	60,0	60,0
Vorratsumschlag in Tagen	369,0	439,5	323,8	300,0	280,0	270,0
Kreditorenlaufzeit in Tagen	56,7	56,9	35,6	40,0	40,0	40,0



CASHFLOWRECHNUNG

Alle Angaben in Tsd EUR	2017A	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
EBIT	24.964	22.216	19.644	22.460	24.359	30.929	36.600
Abschreibungen auf SA u. imm. VG *	1.449	1.438	1.542	1.649	1.636	2.131	2.439
EBITDA	26.413	23.654	21.186	24.109	25.995	33.060	39.039
Veränderungen Working Capital	2.817	-39.067	-37.895	28.412	2.975	-48.169	-19.389
Sonstiges (Rückstellungen, Zinsen, etc.)	2.216	-12.697	-5.086	-10.048	-7.028	-8.700	-10.084
Operativer Cashflow	31.446	-28.110	-21.795	42.473	21.942	-23.809	9.566
Investitionen in Sachanlagen	-1.257	-1.393	-1.965	-1.774	-3.758	-2.789	-3.207
Investitionen in immaterielle Vermögenswerte	-213	-782	-661	-173	-598	-697	-802
Freier Cashflow	29.976	-30.285	-24.421	40.526	17.587	-27.295	5.557
Akquisitionen und Verkäufe	169	179	91	7	0	0	0
Andere Investitionen	4	-1.246	282	-1.651	0	0	0
Cashflow aus Investitionstätigkeit	-1.297	-3.242	-2.253	-3.591	-4.355	-3.486	-4.009
Cashflow aus FK-Finanzierung, netto	4.130	9.120	34.323	-16.575	21.406	10.364	-917
Cashflow aus EK-Finanzierung, netto	0	0	0	27.145	0	0	0
Gezahlte Dividenden	-3.823	-3.058	-3.211	-3.558	-3.827	-4.149	-4.242
Sonstige Finanzierung	-1.816	-2.389	-1.948	-2.573	-2.398	-2.865	-2.987
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	-1.508	3.672	29.164	4.438	15.181	3.350	-8.146
FOREX & sonstige Effekte	-103	-138	15	-170	0	0	0
Veränderung der liquiden Mittel	28.538	-27.818	5.131	43.150	32.768	-23.945	-2.588
Cash am Anfang der Periode	3.797	32.335	4.517	9.648	52.798	85.566	61.621
Cash zum Ende der Periode	32.335	4.517	9.648	52.798	85.566	61.621	59.033
EBITDA je Aktie	4,94	4,24	3,58	4,09	4,03	4,86	5,57
Jährliches Wachstum							
Operativer Cashflow	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	-48,3%	n.m.	n.m.
Freier Cashflow	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	-56,6%	n.m.	n.m.
Financial Cashflow	n.m.	n.m.	694,2%	-84,8%	242,1%	-77,9%	n.m.
EBITDA je Aktie	9,6%	-14,1%	-15,6%	14,2%	-1,4%	20,5%	14,7%

* 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 6. September 2021 um 14:31 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;

First Berlin F.S.B. Investment-Beratungsgesellschaft mbH (im Folgenden FBIB), ein Unternehmen der First Berlin Gruppe, hält einen Anteil von unter 0.5% der Aktien des Unternehmens, das in dieser Analyse geocvert wird. Der Analyst unterliegt bezüglich seiner Empfehlung keinerlei Restriktionen und ist daher unabhängig. Damit ergibt sich unserer Meinung nach kein Interessenkonflikt.

In Bezug auf die Finanzanalysen ABO 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 VERHALTENSGESAMTREGELN BEI DER ERBRINGUNG VON ANLAGEBERATUNG UND FINANZPORTFOLIOVERWALTUNG; VERORDNUNGSMÄCHTIGUNG, RICHTLINIE 2014/65/EU DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES VOM 15. MAI 2014 ÜBER MÄRKTE FÜR FINANZINSTRUMENTE SOWIE ZUR ÄNDERUNG DER RICHTLINIEN 2002/92/EG UND 2011/61/EU (NEUFASSUNG) UND DIE DAZUGEHÖRIGE VERORDNUNG ÜBER MÄRKTE FÜR FINANZINSTRUMENTE (MARKETS IN FINANCIAL INSTRUMENTS REGULATION, MIFIR, VERORDNUNG (EU) NR. 600/2014

First Berlin weist darauf hin, dass sie mit der Emittentin einen Vertrag zur Erstellung von Wertpapieranalysen abgeschlossen hat und dafür von der Emittentin bezahlt wird. First Berlin stellt die Wertpapieranalyse allen interessierten Wertpapierdienstleistungsunternehmen gleichzeitig zur Verfügung. Damit sieht First Berlin die in §64 WpHG formulierten Bedingungen für Zuwendungen, die als geringfügiger nichtmonetärer Vorteil zu werten sind, als erfüllt an.

STICHTAGE VON KURSEN

Falls nicht anders angegeben, beziehen sich aktuelle Kurse auf Schlusskurse des vorherigen Handelstages.

ABSTIMMUNG MIT DEM ANALYSIERTEN UNTERNEHMEN UND EINFLUSSNAHME

Die vorliegende Finanzanalyse basiert auf eigenen Recherchen und Erkenntnissen des Erstellers. Der Ersteller hat diese Studie ohne direkte oder indirekte Einflussnahme seitens des analysierten Unternehmens erstellt. Teile der Finanzanalyse wurden dem analysierten Unternehmen möglicherweise vor der Veröffentlichung ausgehändigt, um Unrichtigkeiten bei der Tatsachendarstellung zu vermeiden. Im Anschluss an eine solche mögliche Zurverfügungstellung wurden jedoch keine wesentlichen Änderungen auf Veranlassung des analysierten Unternehmens vorgenommen.

ANLAGEBEWERTUNGSSYSTEM

First Berlins System zur Anlagebewertung gliedert sich in eine Anlageempfehlung und eine Risikoeinschätzung.

ANLAGEEMPFEHLUNG

Die Empfehlungen, die sich nach der von First Berlin erwarteten Kursentwicklung in dem jeweils angegebenen Anlagezeitraum bestimmen, lauten wie folgt:

Kategorie		1	2
Aktuelle Marktkapitalisierung (in €)		0 - 2 Milliarden	> 2 Milliarden
Strong Buy ¹	erwartete positive Kursentwicklung von:	> 50%	> 30%
Buy	erwartete positive Kursentwicklung von:	> 25%	> 15%
Add	erwartete positive Kursentwicklung zwischen:	0% to 25%	0% to 15%
Reduce	erwartete negative Kursentwicklung zwischen:	0% to -15%	0% to -10%
Sell	erwartete negative Kursentwicklung von:	< -15%	< -10%

¹ Die erwartete Kursentwicklung ist verbunden mit einem großen Vertrauen in Qualität und Prognosesicherheit des Managements

Unser Empfehlungssystem platziert jedes Unternehmen in eine von zwei Marktkapitalisierungskategorien. Unternehmen der Kategorie 1 haben eine Marktkapitalisierung von €0 bis €2 Milliarden, und Unternehmen der Kategorie 2 eine Marktkapitalisierung von über €2 Milliarden. Die Schwellen bei der erwarteten Rendite, die unserem Empfehlungssystem zugrunde liegen, sind bei Unternehmen der Kategorie 2 niedriger als bei Unternehmen der Kategorie 1. Dies spiegelt das allgemein niedrigere Risiko wider, das mit Unternehmen mit höherer Marktkapitalisierung verbunden ist.

RISIKOBEWERTUNG

Die First-Berlin-Kategorien zur Risikobewertung sind Niedrig, Mittel, Hoch und Spekulativ. Sie werden durch zehn Faktoren bestimmt: Unternehmensführung und -kontrolle, Gewinnqualität, Stärke der Geschäftsleitung, Bilanz- und Finanzierungsrisiko, Positionierung im Wettbewerbsumfeld, Standard der Offenlegung der finanziellen Verhältnisse, aufsichtsrechtliche und politische Ungewissheit, Markenname, Marktkapitalisierung und Free Float. Diese Risikofaktoren finden Eingang in die First-Berlin-Bewertungsmodelle und sind daher in den Kurszielen enthalten. Die Modelle können von First-Berlin-Kunden angefordert werden.

ANLAGEEMPFEHLUNG- & KURSZIELHISTORIE

Bericht Nr.:	Tag der Veröffentlichung	Schlusskurs Vortag	Anlageempfehlung	Kursziel/Bewertung
Initial Report	12. April 2017	€ 7,80	BUY	€ 14,00
2...15	↓	↓	↓	↓
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	24. Februar 2021	€ 42,40	BUY	€ 55,00
22	18. März 2021	€ 45,40	BUY	€ 63,00
23	4. August 2021	€ 48,00	BUY	€ 66,00
24	Heute	€ 48,10	BUY	€ 73,00

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.