

ABO Wind AG

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

Update

BEWERTUNG

KURSZIEL

Aufwärtspotenzial
 Risikobewertung

BUY

€ 106,00

141,5%
 High

AUS ABO WIND AG WIRD ABO ENERGY KGAA

Auf der Hauptversammlung stimmten 87% für den Rechtsformwechsel. Damit wird aus der ABO Wind AG die ABO Energy KGaA. Durch den Rechtsformwechsel behalten die beiden Gründer ihren Einfluss auch für den Fall, dass künftige Kapitalerhöhungen die derzeitige Mehrheit der Gründerfamilien von ca. 52% verwässern sollten. Operativ hat ABO zuletzt mit positiven Meldungen überzeugt. So wurden in Südafrika die Projektrechte für einen baureifen 100 MW Solarpark verkauft. In Finnland hat ABO weitere Meilensteine erreicht und ist zum führenden Windkraftentwickler des Landes aufgestiegen. In Deutschland geht ABOs erstes Wasserstoffprojekt mit der Bestellung der Elektrolysesysteme in die nächste Phase. Ein aktualisiertes DCF-Modell, dass den gestiegenen Zins für risikolose Anlagen berücksichtigt, ergibt ein neues Kursziel von €106 (bisher: €118). Nach den kräftigen Kursverlusten der letzten Monate sehen wir ABO als attraktiv bewertet an und bestätigen unsere Kaufempfehlung.

Große Mehrheit stimmt für Rechtsformwechsel Neben dem Rechtsformwechsel von einer AG in eine KGaA erfolgt auch eine Umfirmierung von ABO Wind in ABO Energy, um die breitere technologische Basis (neben Wind auch Photovoltaik, Batteriespeicher und Wasserstoff) widerzuspiegeln. Da Aktionäre auf der HV ihren Widerspruch gegen den Formwechsel erklärten, kann dieser noch nicht zur Eintragung beim Handelsregister eingereicht werden.

Baureifes 100 MW Solarprojekt verkauft Das Projekt ist Teil eines 300 MW PV-Clusters. Die übrigen 200 MW hat ABO bereits 2022 verkauft. In Südafrika entwickelt ABO große Wind-, Solar-, Batterie- und Wasserstoffprojekte. In der Niederlassung in Kapstadt arbeiten 19 Mitarbeiter an einer Projektpipeline von mehr als 4.600 MW. Ein Großteil des Projektbestands ist planerisch weit genug fortgeschritten, um an Ausschreibungen teilzunehmen.

(b.w.)

FINANZKENNZAHLEN & ÜBERBLICK

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Umsatz (€ Mio.)	149,16	127,11	231,66	267,25	304,13	343,06
Jährliches Wachstum	18,1%	-14,8%	82,3%	15,4%	13,8%	12,8%
EBIT (€ Mio.)	22,46	22,45	43,12	42,02	48,03	52,40
EBIT-Marge	15,1%	17,7%	18,6%	15,7%	15,8%	15,3%
Jahresübers. (€ Mio.)	13,12	13,80	24,59	23,95	27,30	31,21
EPS (verwässert) (€)	1,54	1,50	2,67	2,60	2,96	3,38
DPS (€)	0,45	0,49	0,54	0,54	0,62	0,66
FCF (€ Mio.)	40,53	-54,05	-19,10	2,23	7,66	13,57
Nettoverschuldungsgrad	5,3%	45,0%	55,0%	54,2%	50,9%	45,4%
Liquide Mittel (€ Mio.)	52,80	18,47	87,08	79,72	98,11	104,15

RISIKEN

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

UNTERNEHMENSPROFIL

Die ABO Wind AG ist eine Projektentwicklerin für erneuerbare Energien und hat seit der Gründung 1996 Grünstromanlagen und Speicher mit einer Kapazität von ca. 5 GW entwickelt. Das Unternehmen übernimmt auch die Betriebsführung von Windparks, PV-Anlagen und Speichern. ABO Wind hat mehr als 1.100 Mitarbeiter*innen und sitzt in Wiesbaden.

HANDELSDATEN

Stand: 1. Nov 2023

Schlusskurs	€ 43,90
Aktien im Umlauf	9,22 Mio.
Marktkapitalisierung	€ 404,80 Mio.
52-Wochen-Tiefst/Höchstkurse	€ 43,50 / 96,60
Durchschnittsvolumen (12 Monate)	4.538

Multiples	2022	2023E	2024E
KGV	16,5	16,9	14,8
EV/Sales	2,0	1,8	1,6
EV/EBIT	11,0	11,2	9,8
Div.-Rendite	1,2%	1,2%	1,4%

KURSÜBERSICHT



UNTERNEHMENSDATEN

Stand: 30. Jun 2023

Liquide Mittel	€ 34,99 Mio.
Kurzfristige Vermögenswerte	€ 441,17 Mio.
Immaterielle Vermögenswerte	€ 1,13 Mio.
Bilanzsumme	€ 460,62 Mio.
Kurzfristige Verbindlichkeiten	€ 33,64 Mio.
Eigenkapital	€ 173,97 Mio.

AKTIONÄRSSTRUKTUR

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



Marktführer in Finnland Mit einer Projektpipeline von 5,5 GW ist ABO dem finnischen Windverband zufolge der führende Projektentwickler des Landes. Kürzlich hat ABO den 87 MW Windpark Pajuperänkangas verkauft. Zum ersten Mal hat das Unternehmen bei einem Windpark dieser Größenordnung die komplette Wertschöpfung aus Planung, Finanzierung und schlüsselfertiger Errichtung abdeckt. Neben dem Windpark Pajuperänkangas geht Ende des Jahres noch der Windpark Illevara mit einer Leistung von 30 MW ans Netz. Zudem ist das mit dem Kooperationspartner Infinergies vorentwickelte 65 MW-Projekt Urakkaneva baureif.

ABOs erstes deutsches Wasserstoffprojekt schreitet voran In einem Logistikpark bei Fulda werden ein Elektrolyseur und eine Wasserstofftankstelle für Busse und Lkw errichtet. Die direkt an einer Autobahnabfahrt gelegene Anlage wird ihren Grünstrom direkt aus einer Windkraftanlage erhalten. ABO hat im Oktober die Bestellung der zwei Elektrolysesysteme beim Hersteller FEST ausgelöst. Diese haben eine Gesamtkapazität von 5 MW und können bis zu 90 kg Wasserstoff pro Stunde produzieren. Bereits im Dezember 2022 unterzeichneten ABO Wind und Air Liquide Advanced Technologies (ALAT) den Liefervertrag für die Wasserstofftankstelle und die Abfüllanlage. Der Bau der Windkraftanlage mit einer Leistung von 4,8 MW soll im Februar 2024 beginnen. Das Projekt wird im Rahmen des Nationalen Innovationsprogramms Wasserstoff- und Brennstoffzellentechnologie mit insgesamt rund €12 Mio. durch das Bundesministerium für Digitales und Verkehr gefördert.

Schätzungen für 2023 bestätigt ABO hatte Ende August solide H1-Zahlen präsentiert und die Guidance (Nettoergebnis zwischen €22 Mio. und €26 Mio.) bestätigt. Nach den bisherigen operativen Erfolgen im zweiten Halbjahr halten wir an unseren Schätzungen für 2023 fest und erwarten weiterhin ein Nettoergebnis von €24 Mio.

Weiterhin Kaufen bei gesenktem Kursziel Die 10jährige deutsche Staatsanleihe rentierte zuletzt bei 2,8%. Unser aktualisiertes DCF-Modell, das diesen gestiegenen Zins für risikolose Anlagen berücksichtigt, führt zu einem neuen Kursziel von €106 (bisher: €118). Wir gehen davon aus, dass sich die Kontroversen um den Rechtsformwechsel nach dem Votum der Hauptversammlung beruhigen und die Aktie nach den kräftigen Kursverlusten in ruhigeres Fahrwasser kommt. Operativ bleibt ABO mit ihrer Grünstromprojektpipeline von 22,2 GW und ihrer wasserstoffbasierten Grünstrompipeline von 19,9 GW sehr gut aufgestellt. ABOs wichtigster Markt Deutschland wird durch die Reformen der Ampelkoalition beflügelt und wächst kräftig. Mit einem KGV 2024 von 15 halten wir die Aktie angesichts der Wachstumsaussichten für günstig bewertet. Wir bekräftigen unsere Kaufempfehlung.



BEWERTUNGSMODELL

Alle Angaben in Tsd EUR*	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Nettoumsatz	267.249	304.129	343.058	384.225	461.070	509.273	558.579	608.344
NOPLAT	30.224	34.590	39.026	45.661	54.420	58.878	63.911	68.139
+ Abschreibungen	3.378	2.486	2.938	3.404	3.902	4.522	5.136	5.744
= Operativer Cashflow (netto)	33.602	37.076	41.964	49.065	58.322	63.400	69.047	73.883
- Gesamte Investitionen (Capex und WC)	-31.372	-29.415	-28.392	-31.649	-52.306	-35.173	-36.151	-36.706
Capex	-3.741	-4.258	-4.803	-5.379	-6.350	-6.898	-7.439	-7.964
Working Capital	-27.631	-25.157	-23.589	-26.270	-45.955	-28.275	-28.711	-28.742
= Freier Cashflow (FCF)	2.230	7.661	13.573	17.416	6.016	28.226	32.896	37.177
GW der FCFs	2.206	7.082	11.730	14.072	4.544	19.929	21.713	22.941

in Tsd EUR	
GWs der FCFs explizite Periode (2023E- 2037E)	283.816
GWs der FCFs in der Terminalperiode	790.494
Unternehmenswert (EV)	1.074.309
+ Nettokasse / - Nettoverbindlichkeiten	-93.505
+ Investitionen / Anteile Dritter	36
Shareholder Value	980.840
Ausstehende Aktien (verwässert, in tsd.)	9.221
Fairer Wert je Aktie in €	106,37

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

WACC	7,0%
Eigenkapitalkosten	11,1%
Fremdkapitalkosten (vor Steuern)	4,0%
Normaler Steuersatz	30,0%
Fremdkapitalkosten (nach Steuern)	2,8%
EK- Anteil	50,0%
FK- Anteil	50,0%
Kursziel in €	106,00

WACC	Umsatzwachstum in der Terminalperiode							
	2,0%	2,5%	3,0%	3,5%	4,0%	4,5%	5,0%	
5,5%	138,46	154,14	176,17	209,40	265,30	379,01	736,41	
6,0%	116,23	126,85	141,04	160,98	191,06	241,66	344,60	
6,5%	99,12	106,58	116,17	129,01	147,05	174,26	220,03	
7,0%	85,58	90,96	97,70	106,37	117,97	134,27	158,87	
7,5%	74,63	78,59	83,45	89,53	97,36	107,84	122,56	
8,0%	65,60	68,58	72,15	76,53	82,02	89,08	98,53	
8,5%	58,04	60,31	63,00	66,22	70,17	75,11	81,47	

* aus Layoutgründen werden nur die Jahre bis 2030 gezeigt, das Modell reicht aber bis 2037



GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

Alle Angaben in Tsd EUR	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
Umsatz	149.155	127.109	231.658	267.249	304.129	343.058
Bestandsveränderungen	20.206	60.346	76.434	72.157	82.115	88.166
Andere aktivierte Eigenleistungen	0	0	0	0	0	0
Gesamtleistung	169.361	187.455	308.092	339.406	386.244	431.224
Herstellungskosten	72.592	78.280	148.807	170.238	198.292	228.134
Bruttogewinn (Gesamtleist. - Herstellkost.)	96.769	109.175	159.285	169.169	187.952	203.090
Personalkosten	50.776	63.397	77.730	86.586	96.200	103.800
Sonstige betriebliche Erträge	6.362	5.141	5.111	6.526	6.083	6.861
Sonstige betriebliche Aufwendungen	17.593	20.440	29.694	33.406	36.496	39.452
EBITDA	34.762	30.479	56.972	55.702	61.339	66.700
Abschreibungen & Amortisation AV	1.649	1.929	3.002	3.378	2.486	2.938
Abschreibungen UV	10.653	6.102	10.846	10.304	10.819	11.360
EBIT	22.460	22.448	43.124	42.021	48.034	52.401
Nettofinanzergebnis	-1.755	-1.485	-4.887	-6.273	-7.294	-7.815
EBT	20.705	20.963	38.238	35.748	40.741	44.586
Steuern	7.589	7.152	13.661	11.797	13.444	13.376
Minderheitsbeteiligungen	4	-6	13	0	0	0
Nettogewinn/ -verlust	13.120	13.804	24.590	23.951	27.296	31.210
EPS (verwässert)	1,54	1,50	2,67	2,60	2,96	3,38
Kennzahlen						
Bruttomarge auf Gesamtleistung	57,1%	58,2%	51,7%	49,8%	48,7%	47,1%
EBITDA-Marge auf Umsatz	23,3%	24,0%	24,6%	20,8%	20,2%	19,4%
EBIT-Marge auf Umsatz	15,1%	17,7%	18,6%	15,7%	15,8%	15,3%
EBT-Marge auf Umsatz	13,9%	16,5%	16,5%	13,4%	13,4%	13,0%
Nettomarge auf Umsatz	8,8%	10,9%	10,6%	9,0%	9,0%	9,1%
Steuersatz	36,7%	34,1%	35,7%	33,0%	33,0%	30,0%
Aufwand in % vom Umsatz						
Personalkosten	34,0%	49,9%	33,6%	32,4%	31,6%	30,3%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	11,8%	16,1%	12,8%	12,5%	12,0%	11,5%
Abschreibungen & Amortisation AV	1,1%	1,5%	1,3%	1,3%	0,8%	0,9%
Abschreibungen UV	7,1%	4,8%	4,7%	3,9%	3,6%	3,3%
Jährliches Wachstum						
Gesamtumsatz	18,1%	-14,8%	82,3%	15,4%	13,8%	12,8%
Operatives Ergebnis	14,3%	-0,1%	92,1%	-2,6%	14,3%	9,1%
Nettogewinn/ -verlust	15,1%	5,2%	78,1%	-2,6%	14,0%	14,3%



BILANZ

Alle Angaben in Tsd EUR	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
Vermögen						
Umlaufvermögen, gesamt	236.761	282.609	437.621	462.137	509.525	543.242
Liquide Mittel	52.798	18.472	87.075	79.721	98.109	104.149
Wertpapiere	9.331	11.684	8.775	8.775	8.775	8.775
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	34.020	10.860	26.502	40.270	45.828	51.694
Vorräte	64.398	133.019	124.152	142.253	165.696	187.507
Sonstige Forderungen	76.214	108.574	191.117	191.117	191.117	191.117
Anlagevermögen, gesamt	12.501	14.451	13.643	14.007	15.779	17.643
Sachanlagen	5.653	7.234	9.043	9.266	10.858	12.510
Goodwill & Immaterielle Vermögenswerte	1.116	1.474	1.574	1.715	1.895	2.107
Finanzanlagen	5.732	5.743	3.026	3.026	3.026	3.026
Sonstige	0	0	0	0	0	0
Aktiva	249.262	297.060	451.264	476.144	525.304	560.885
Eigenkapital und Verbindlichkeiten						
Kurzfristige Verbindlichkeiten, gesamt	44.700	56.483	97.545	103.453	128.034	108.491
Zinstragende Verbindlichkeiten (kurzfristig)	8.594	8.997	10.331	12.000	32.000	8.000
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	7.081	14.034	19.081	23.320	27.163	31.251
Rückstellungen (kurzfristig)	19.634	21.355	36.695	36.695	36.695	36.695
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	9.391	12.097	31.438	31.438	32.176	32.545
Langfristige Verbindlichkeiten, gesamt	64.446	90.713	183.661	183.661	186.661	216.661
Zinstragende Verbindlichkeiten	51.662	76.950	170.249	170.249	173.249	203.249
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	12.784	13.763	13.412	13.412	13.412	13.412
Anteile Dritter	30	41	36	36	36	36
Eigenkapital	140.086	149.823	170.022	188.994	210.573	235.697
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	85.671	95.329	115.401	134.373	155.952	181.076
Passiva	249.262	297.060	451.264	476.144	525.304	560.885
Kennzahlen						
Current ratio (x)	5,30	5,00	4,49	4,47	3,98	5,01
Quick ratio (x)	3,86	2,65	3,21	3,09	2,69	3,28
Nettoverbindlichkeiten	7.458	67.475	93.505	102.528	107.140	107.100
Net Gearing	5,3%	45,0%	55,0%	54,2%	50,9%	45,4%
Eigenkapitalquote	56,2%	50,4%	37,7%	39,7%	40,1%	42,0%
Buchwert je Aktie (in €)	16,47	16,25	18,44	20,50	22,84	25,56
Eigenkapitalrendite	9,4%	9,2%	14,5%	12,7%	13,0%	13,2%
Return on Assets (ROA)	6,2%	5,4%	6,7%	6,5%	6,7%	7,0%
Return on Investment (ROI)	5,3%	4,6%	5,4%	5,0%	5,2%	5,6%
Return on average capital employed (ROCE)	14,2%	12,1%	17,7%	14,9%	15,5%	15,6%
Forderungsumschlag in Tagen	83	31	42	55	55	55
Vorratsumschlag in Tagen	324	620	305	305	305	300
Kreditorenlaufzeit in Tagen	36	65	47	50	50	50



CASHFLOWRECHNUNG

Alle Angaben in Tsd EUR	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
EBIT	22.460	22.448	43.111	42.021	48.034	52.401
Abschreibungen auf SA u. imm. VG *	1.649	1.929	3.002	3.378	2.486	2.938
EBITDA	24.109	24.377	46.113	45.399	50.520	55.340
Veränderungen Working Capital	28.412	-68.555	-61.723	-27.631	-25.157	-23.589
Sonstiges (Rückstellungen, Zinsen, etc.)	-10.048	-6.558	1.761	-11.797	-13.444	-13.376
Operativer Cashflow	42.473	-50.736	-13.850	5.972	11.919	18.375
Investitionen in Sachanlagen	-1.774	-2.941	-4.597	-3.207	-3.650	-4.117
Investitionen in immaterielle Vermögenswerte	-173	-375	-654	-534	-608	-686
Freier Cashflow	40.526	-54.052	-19.101	2.230	7.661	13.573
Akquisitionen und Verkäufe	7	462	249	0	0	0
Andere Investitionen	-1.651	-1.004	2.872	0	0	0
Cashflow aus Investitionstätigkeit	-3.591	-3.858	-2.130	-3.741	-4.258	-4.803
Cashflow aus FK-Finanzierung, netto	-16.575	26.764	94.375	1.669	23.000	6.000
Cashflow aus EK-Finanzierung, netto	27.145	0	0	0	0	0
Gezahlte Dividenden	-3.558	-4.149	-4.518	-4.979	-4.979	-5.717
Sonstige Finanzierung	-2.573	-2.328	-5.650	-6.273	-7.294	-7.815
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	4.438	20.287	84.207	-9.584	10.727	-7.532
FOREX & sonstige Effekte	-170	19	376	0	0	0
Veränderung der liquiden Mittel	43.150	-34.288	68.603	-7.354	18.388	6.040
Cash am Anfang der Periode	9.648	52.798	18.472	87.075	79.721	98.109
Cash zum Ende der Periode	52.798	18.510	87.075	79.721	98.109	104.149
EBITDA je Aktie	4,09	3,31	6,18	6,04	6,65	7,23
Jährliches Wachstum						
Operativer Cashflow	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	99,6%	54,2%
Freier Cashflow	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	243,5%	77,2%
Financial Cashflow	-84,8%	357,1%	315,1%	n.m.	n.m.	n.m.
EBITDA je Aktie	14,2%	-19,1%	86,9%	-2,2%	10,1%	8,7%

* 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 (MiFIR) 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 2. November 2023 um 09:03 Uhr abgeschlossen.

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

Copyright© 2023 First Berlin Equity Research GmbH. Kein Teil dieser Finanzanalyse darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung durch die First Berlin Equity Research GmbH kopiert, fotokopiert, vervielfältigt oder weiterverbreitet werden, gleich in welcher Form und durch welches Medium. Bei Zitaten ist die First Berlin Equity Research GmbH als Quelle anzugeben. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich.

ANGABEN GEM. § 85 ABS. 1 S. 1 WPHG, ART. 20 ABS. 1 DER VERORDNUNG (EU) NR. 596/2014 DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES VOM 16. APRIL 2014 ÜBER MARKTMISSBRAUCH (MARKTMISSBRAUCHSVERORDNUNG) UND GEM. ART. 37 DER DURCHFÜHRUNGSVERORDNUNG (EU) NR. 2017/565 (MIFID) II.

Die First Berlin Equity Research GmbH (im Folgenden: „First Berlin“) erstellt Finanzanalysen unter Berücksichtigung der einschlägigen regulatorischen Vorgaben, insbesondere § 85 Abs. 1 S. 1 WpHG, Art. 20 Abs. 1 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung) und gem. Art. 37 der Durchführungsverordnung (EU) Nr. 2017/565 (MiFID) II. Mit den nachfolgenden Erläuterungen informiert First Berlin Anleger über die gesetzlichen Vorgaben, die bei der Erstellung von Finanzanalysen zu beachten sind.

INTERESSENKONFLIKTE

Nach Art. 37 Abs. 1 der Durchführungsverordnung (EU) Nr. 2017/565 (MiFID) II und Art. 20 Abs. 1 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch (MAR) müssen Wertpapierfirmen, die Finanzanalysen erstellen oder erstellen lassen, die im Anschluss unter den Kunden der Wertpapierfirma oder in der Öffentlichkeit verbreitet werden sollen oder aller Wahrscheinlichkeit nach verbreitet werden, sicherstellen, dass in Bezug auf die an der Erstellung dieser Analysen beteiligten Finanzanalysten sowie in Bezug auf andere relevante Personen, deren Aufgaben oder Geschäftsinteressen mit den Interessen der Personen, an die die Finanzanalysen weitergegeben werden, kollidieren könnten, alle in Art. 34 Abs. 2 Buchst. b) VO (EU) 2017/565 genannten Maßnahmen getroffen werden. Nach Art. 34 Abs. 3 VO (EU) 2017/565 müssen die gem. Abs. 2 Buchst. b) dieses Artikels zur Verhinderung oder Bewältigung von Interessenkonflikten festgelegten Maßnahmen und Verfahren, so ausgestaltet werden, dass die relevanten Personen, die mit den Tätigkeiten befasst sind, bei den Interessenkonflikten bestehen, diese Tätigkeiten mit dem Grad an Unabhängigkeit ausführen, der der Größe und dem Betätigungsfeld der Wertpapierfirma und der Gruppe, der die Wertpapierfirma angehört, sowie der Höhe des Risikos, dass die Interessen der Kunden geschädigt werden, angemessen ist.

Zusätzlich hat First Berlin gemäß Art. 5 der Delegierten Verordnung (EU) 2016/958 der Kommission in ihren Empfehlungen alle Beziehungen und Umstände offenzulegen, bei denen nach vernünftigem Ermessen damit gerechnet werden kann, dass sie die Objektivität der Finanzanalyse beeinträchtigen, einschließlich etwaiger Interessen oder Interessenkonflikte ihrerseits oder aufseiten aller natürlichen oder juristischen Personen, die im Rahmen eines Vertrags, einschließlich eines Arbeitsvertrags, oder anderweitig für sie tätig sind und die an der Erstellung von Finanzanalysen beteiligt waren, die ein Finanzinstrument oder den Emittenten betreffen, auf das oder den sich die Empfehlung direkt oder indirekt bezieht.

In Bezug auf die Finanzanalysen von ABO Wind AG bestehen die folgenden Beziehungen und Umstände, aufgrund derer vernünftigerweise erwartet werden kann, dass sie die Objektivität der Finanzanalysen beeinträchtigen könnten: Der Ersteller, First Berlin, oder ein mit First Berlin verbundenes Unternehmen hat mit dem analysierten Unternehmen eine Vereinbarung zur Erstellung einer Finanzanalyse getroffen, für die eine Vergütung geschuldet ist.

Darüber hinaus bietet First Berlin ein Dienstleistungsspektrum an, das über die Erstellung von Finanzanalysen hinausgeht. Obwohl First Berlin darum bemüht ist, Interessenkonflikte nach Möglichkeit zu vermeiden, kann First Berlin mit dem analysierten Unternehmen strukturell insbesondere folgende, einen potentiellen Interessenkonflikt begründende, Beziehungen haben:

- Der Ersteller, First Berlin, oder ein mit First Berlin verbundenes Unternehmen besitzt eine Netto-Long- oder Short-Position, die den Schwellenwert von 0,5 % des gesamten ausgegebenen Aktienkapitals des analysierten Unternehmens überschreitet;
- Der Ersteller, First Berlin, oder ein mit First Berlin verbundenes Unternehmen hält eine Beteiligung von mehr als 5% am Grundkapital des analysierten Unternehmens;
- Der Ersteller, First Berlin, oder ein mit First Berlin verbundenes Unternehmen hat innerhalb der letzten 12 Monate Investmentbanking- oder Beratungsleistungen für das analysierte Unternehmen erbracht, für die eine Vergütung zu entrichten war oder getätigt wurde;
- Der Ersteller, First Berlin, oder ein mit First Berlin verbundenes Unternehmen hat mit dem analysierten Unternehmen eine Vereinbarung zur Erstellung einer Finanzanalyse getroffen, für die eine Vergütung geschuldet ist;
- Der Ersteller, First Berlin, oder ein mit First Berlin verbundenes Unternehmen hat anderweitige bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen;

In Bezug auf die Finanzanalysen ABO Wind AG bestehen die folgenden der vorgenannten potenziellen Interessenkonflikte oder die in Artikel 6 Abs. 1 der Delegierten Verordnung (EU) 2016/958 der Kommission genannten potenziellen Interessenkonflikte: Der Ersteller, First Berlin, oder ein mit First Berlin verbundenes Unternehmen hat mit dem analysierten Unternehmen eine Vereinbarung zur Erstellung einer Finanzanalyse getroffen, für die eine Vergütung geschuldet ist.

Um mögliche Interessenkonflikte zu vermeiden und ggf. zu handhaben, verpflichten sich sowohl der Ersteller der Finanzanalyse als auch First Berlin, Wertpapiere des analysierten Unternehmens weder zu halten noch in irgendeiner Weise mit ihnen zu handeln. Die Vergütung des Erstellers der Finanzanalyse steht in keinem direkten oder indirekten Zusammenhang mit den in der Finanzanalyse vertretenen Empfehlungen oder Meinungen. Darüber hinaus ist die Vergütung des Erstellers der Finanzanalyse weder direkt an finanzielle Transaktionen noch an Börsenumsätze oder Vermögensverwaltungsgebühren gekoppelt.

ANGABEN NACH WERTPAPIERHANDELSGESETZ (WPHG) §64: BESONDERE VERHALTENSREGELN BEI DER ERBRINGUNG VON ANLAGEBERATUNG UND FINANZPORTFOLIOVERWALTUNG; VERORDNUNG SERMÄCHTIGUNG, RICHTLINIE 2014/65/EU DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES VOM 15. MAI 2014 ÜBER MÄRKTE FÜR FINANZINSTRUMENTE SOWIE ZUR ÄNDERUNG DER RICHTLINIEN 2002/92/EG UND 2011/61/EU (NEUFASSUNG) UND DIE DAZUGEHÖRIGE VERORDNUNG ÜBER MÄRKTE FÜR FINANZINSTRUMENTE (MARKETS IN FINANCIAL INSTRUMENTS REGULATION, MIFIR, VERORDNUNG (EU) NR. 600/2014

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

STICHTAGE VON KURSEN

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

ABSTIMMUNG MIT DEM ANALYSIERTEN UNTERNEHMEN UND EINFLUSSNAHME

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

ANLAGEBEWERTUNGSSYSTEM

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

ANLAGEEMPFEHLUNG

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

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

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

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

RISIKOBEWERTUNG

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

ANLAGEEMPFEHLUNG- & KURSZIELHISTORIE

Bericht Nr.:	Tag der Veröffentlichung	Schlusskurs Vortag	Anlageempfehlung	Kursziel/Bewertung
Initial Report	12. April 2017	€ 7,80	BUY	€ 14,00
2...26	↓	↓	↓	↓
27	11. Juli 2022	€ 56,20	BUY	€ 92,00
28	2. September 2022	€ 56,20	BUY	€ 109,00
29	5. Dezember 2022	€ 63,00	BUY	€ 112,00
30	26. Januar 2023	€ 83,00	BUY	€ 118,00
31	2. März 2023	€ 74,60	BUY	€ 118,00
32	21. März 2023	€ 72,00	BUY	€ 118,00
33	9. Juni 2023	€ 58,20	BUY	€ 118,00
34	7. September 2023	€ 49,40	BUY	€ 118,00
35	Heute	€ 43,90	BUY	€ 106,00

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.