

2G Energy AG

Deutschland / Cleantech
 Primary exchange: Frankfurt
 Bloomberg: 2GB GR
 ISIN: DE000A0HL8N9

Jahresbericht 2025

BEWERTUNG

KURSZIEL

Aufwärtspotenzial
 Risikobewertung

ADD

€ 73,00

17,5%
 Medium

„READY FOR TAKE-OFF“

2G Energy hat ihren Jahresumsatz 2025 wie vorläufig berichtet um 6% J/J auf €398 Mio. gesteigert und mit 6,6% eine EBIT-Marge erzielt, die wie angekündigt am unteren Ende der Guidance (6,5% - 8,0%) liegt. Gleichzeitig hat das Unternehmen seine Guidance für 2026E & 2027E bestätigt. Das angekündigte kräftige Umsatzwachstum bei gleichzeitiger deutlicher EBIT-Margenausweitung ist durch einen Rekordiauftragseingang von über €400 Mio. in H1/26 sehr gut unterlegt (H1/25: €111 Mio., 2025: €232 Mio.). Für 2026 erwartet der Vorstand eine Book-to-bill-Ratio von mindestens 2,5 bezogen auf einen erwarteten Umsatz im Segment Neuanlagen von ca. €290 Mio., was einem Auftragseingang von mindestens €725 Mio. entspräche. Damit ist 2G in der Tat „ready for take-off“, wie CFO Friedrich Pehle die Situation von 2G in seiner Präsentation der Jahreszahlen 2025 charakterisiert hat. Bei kaum veränderten Schätzungen ergibt ein aktualisiertes DCF-Modell weiterhin ein Kursziel von €73. Wir bestätigen unsere Hinzufügen-Empfehlung (Kurspotenzial: 18%).

Guidance: Kräftiges Wachstum in diesem und im nächsten Jahr Im laufenden Jahr geht 2G von einem Umsatz von ca. €490 Mio. bei einer EBIT-Marge von 9,5% bis 10,5% aus. Für 2027 prognostiziert das Unternehmen einen Umsatz in einer Bandbreite von €570 Mio. bis €620 Mio. bei einer EBIT-Marge von >11% (vgl. Abbildung 1 auf der nächsten Seite).

Rekordiauftragseingang in H1/26 Mit über €400 Mio. Auftragseingang in H1/26 hat 2G den Vorjahreswert von €111 Mio. weit übertroffen. Selbst der Auftragseingang des gesamten Jahres 2025 von €232 Mio. wurde um Längen geschlagen. Ursächlich hierfür ist nicht nur ein Großauftrag (>€100 Mio.) und weitere Aufträge für Rechenzentren aus den USA, sondern auch Aufträge aus der Bergbauindustrie im mittleren zweistelligen MW-Bereich. Auch weitere Marktsegmente wie Biogas-KWK und Wärmepumpen tragen zum Nachfrageboom bei.

(b.w.)

FINANZKENNZAHLEN & ÜBERBLICK

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Umsatz (€ Mio.)	365,1	375,6	398,4	490,0	620,0	744,0
Jährliches Wachstum	16,8%	2,9%	6,1%	23,0%	26,5%	20,0%
EBIT (€ Mio.)	27,6	33,3	26,3	48,3	71,3	93,0
EBIT-Marge	7,6%	8,9%	6,6%	9,9%	11,5%	12,5%
Jahresübers. (€ Mio.)	17,9	23,7	16,8	32,6	48,4	64,3
EPS (verwässert) (€)	1,00	1,32	0,93	1,82	2,70	3,59
DPS (€)	0,17	0,20	0,20	0,31	0,46	0,60
FCF (€ Mio.)	3,6	39,8	-49,0	14,4	7,6	27,3
Nettoverschuldungsgrad	-3,4%	-29,5%	6,5%	-0,3%	-1,2%	-7,6%
Liquide Mittel (€ Mio.)	12,6	50,0	14,0	24,8	26,9	45,9

RISIKEN

Die wesentlichen Risiken sind Projektverzögerungen, Internationalisierung, hohe Gaspreise in Kombination mit niedrigen Strompreisen.

UNTERNEHMENSPROFIL

2G Energy AG ist eine führende Produzentin von dezentralen Energieversorgungssystemen (Kraft-Wärme-Kopplungs-Anlagen, große Wärmepumpen und Gas2Power-Aggregate). 2G bietet Dienstleistungen wie digitale Netzintegration, Anlagensteuerung und Wartung für diese Anlagentypen. Die Zentrale des international agierenden Unternehmens liegt in Heek, Deutschland.

HANDELSDATEN

Stand: 8. Jul 2026

Schlusskurs € 62,15
 Aktien im Umlauf 17,94 Mio.
 Marktkapitalisierung € 1114,97 Mio.
 52-Wochen-Tiefst/Höchstkurse € 25,25 / 72,85
 Durchschnittsvolumen (12 Monate) 43.381

Multiples	2025	2026E	2027E
KGV	66,5	34,2	23,0
EV/Sales	2,8	2,3	1,8
EV/EBIT	42,9	23,3	15,8
Div.-Rendite	0,3%	0,5%	0,7%

KURSÜBERSICHT



UNTERNEHMENSDATEN

Stand: 31. Dez 2025

Liquide Mittel € 14,03 Mio.
 Kurzfristige Vermögenswerte € 242,39 Mio.
 Immaterielle Vermögenswerte € 9,67 Mio.
 Bilanzsumme € 306,67 Mio.
 Kurzfristige Verbindlichkeiten € 113,28 Mio.
 Eigenkapital € 156,42 Mio.

AKTIONÄRSSTRUKTUR

Christian Grotholt 29,6%
 Ludger Gausling 15,5%
 Free Float 54,9%

Abbildung 1: 2G-Guidance für 2026E und 2027E

	2026	2026 FBe	2027	2027 FBe
Umsatz (€ Mio.)	490	490,0	570 - 620	620,0
EBIT-Marge	9,5% - 10,5%	9,9%	>11%	11,5%

Quelle: First Berlin Equity Research, 2G Energy AG

Probleme bei der Einführung des neuen ERP-Systems belasten 2025 Der Konzernumsatz stieg 2025 wie vorläufig berichtet um 6% J/J von €376 Mio. auf €398 Mio. Dies ist ganz wesentlich auf das Segment Neuanlagen zurückzuführen, das seinen Umsatz um 11% J/J von €207 Mio. auf €229 Mio. steigerte. Das Segment Service wuchs dagegen nur um weniger als 1% von €168 Mio. auf €169 Mio., was auf Probleme bei der ERP-Implementation zurückzuführen ist (vgl. Abbildung 2).

Während der Absatz in Deutschland um 3% J/J von €209 Mio. auf €204 Mio. zurückging, stieg der Auslandsumsatz deutlich um 17% von €167 Mio. auf €195 Mio. (vgl. Abbildung 2) Dies ist hauptsächlich auf die starke Nachfrage in der Ukraine und den USA zurückzuführen. Insgesamt erhöhte sich der Auslandsumsatzanteil von 44% auf 49% und spiegelt damit die zunehmende Internationalisierung von 2G wider.

Abbildung 2: Umsatzaufteilung geografisch und nach Segmenten

Umsatz in € Mio.	2025	2024	Delta
Inland	203,5	209,0	-3%
Ausland	194,8	166,6	17%
Insgesamt	398,3	375,6	6%
Neuanlagen	229,1	207,3	11%
Service	169,2	168,3	1%
Insgesamt	398,3	375,6	6%

Quelle: First Berlin Equity Research, 2G Energy AG

Die Gesamtleistung stieg um 12% auf €409 Mio. und entsprach damit 2Gs Ziel, die Produktion jedes Jahr um 10% plus Inflation zu steigern. Einmalkosten für das neue ERP-System, ein relativ geringerer Service-Beitrag und Einmaleffekte im Vertrieb (Aufbau der Segmente Rechenzentren und Wärmepumpen) waren die wesentlichen Gründe für den 21%igen Rückgang des EBITs auf €26,3 Mio. Die EBIT-Marge fiel von 8,9% auf 6,6%. Das Nettoergebnis ging um 29% auf €16,8 Mio. zurück (vgl. Abbildung 3).

Abbildung 3: G&V, ausgewählte Positionen

Alle Angaben in € Mio.	2025A	2025E	Delta	2024A	Delta
Umsatz	398,3	398,0	0%	375,6	6%
Gesamtleistung	409,2	399,6	2%	364,8	12%
EBIT	26,3	26,1	1%	33,3	-21%
EBIT-Marge	6,6%	6,6%	-	8,9%	-
Nettoergebnis	16,8	17,5	-4%	23,7	-29%
Nettomarge	4,2%	4,4%	-	6,3%	-
EPS verwässert (€)	0,93	0,98	-5%	1,32	-30%

Quelle: First Berlin Equity Research, 2G Energy AG

Die Bilanz bleibt sehr solide Die deutlich gesunkenen liquiden Mittel und höhere Bankverbindlichkeiten führten zu einer Nettoverschuldung von €-12,6 Mio. Die Ende 2024 bestehende außerordentlich hohe Nettocashposition wurde damit wie erwartet abgebaut. Das Eigenkapital stieg um 7% auf €156,4 Mio. Aufgrund der Bilanzausweitung von 10% auf €306,7 Mio. fiel die Eigenkapitalquote leicht auf weiterhin sehr solide 51% (vgl. Abbildung 4).

Abbildung 4: Bilanz, ausgewählte Positionen

Alle Zahlen in € Mio.	2025A	2024A	Delta
Liquide Mittel	14,0	50,0	-72%
Verbindlichkeiten ggü. Kreditinstituten	24,2	6,9	251%
Leasingverbindlichkeiten	2,4	1,7	39%
Nettocash / (Nettoschulden) -Position	-12,6	41,3	n.a.
Eigenkapital	156,4	146,2	7%
<i>Eigenkapitalquote (%)</i>	<i>51,0%</i>	<i>52,5%</i>	<i>-1,5 PP</i>
Bilanzsumme	306,7	278,5	10%

Quelle: First Berlin Equity Research, 2G Energy AG

Kapitalflussrechnung hat sich normalisiert Nach außerordentlich hohen Mittelzuflüssen Ende 2024 durch hohe Anzahlungen im Rahmen des Ukrainegeschäfts hat sich die Kapitalflussrechnung 2025 normalisiert. Ein kräftiger Anstieg des Working Capitals führte zu einem operativen Mittelabfluss von €-38,6 Mio. Die Investitionen betrugen €10,5 Mio. (insbesondere Fahrzeugflotte, Produktionshalle & Verwaltungsgebäude, ERP-System). Damit ergab sich ein freier Cashflow von €-49,0 Mio. Der Nettomittelabfluss betrug €-48,8 Mio. (vgl. Abbildung 5).

Abbildung 5: Kapitalflussrechnung, ausgewählte Positionen

Angaben in € Mio.	2025A	2024A
Operativer Cashflow	-38,6	53,3
CAPEX	-10,5	-13,6
Freier Cashflow	-49,0	41,8
Cashflow aus Investitionstätigkeit	-8,7	-11,5
Finanzieller Cashflow	-1,6	-5,4
Nettocashflow	-48,8	36,4

Quelle: First Berlin Equity Research, 2G Energy AG

Auftragseingang und -bestand 2025 auf hohem Niveau Der Auftragseingang belief sich 2025 auf ca. €232 Mio. nach €238 Mio. im Vorjahr (-2%). Der Auftragsbestand erreichte Ende 2025 einen Wert von €200 Mio. nach €189 Mio. Ende 2024 (+6%).

Trotz schwachen Starts in das laufende Jahr sollte 2G 2026 ein Umsatzwachstum von ca. 23% J/J gelingen 2G erzielte einen Q1-Umsatz von €54,2 Mio. (Q1/25: €69,9 Mio., -22% J/J) bei einer EBIT-Marge von -7,6% (EBIT: ca. €-4,1 Mio. versus €-3,3 Mio. in Q1/25). Die EBIT-Marge wurde ähnlich wie in H2/25 durch Einmalkosten für die Optimierung des ERP-Systems und Aufbaukosten in den Bereichen Rechenzentren und Wärmepumpen belastet. Wir gehen davon aus, dass 2G den schwächeren Q1-Umsatz in den Folgequartalen kompensieren kann und halten an unserer Umsatzprognose von €490 Mio. für 2026 fest.



Investitionsprogramm für weiteren Kapazitätsausbau 2G plant, 2026 und 2027 ca. €25 Mio. in den Kapazitätsausbau zu investieren. Geplant ist eine neue große Produktionshalle am Stammsitz in Heek zur standardisierten Serienfertigung von Containermodulen, die bis Ende 2027 fertiggestellt werden soll.

Erfolgreicher Börsengang des Wettbewerbers Innio Der österreichische Gasmotorenhersteller Innio hat im Juni einen erfolgreichen Börsengang an der US-Börse Nasdaq hingelegt. Die Aktien wurden für \$27 pro Stück und damit am oberen Ende der Handelsspanne ausgegeben. Am ersten Börsentag stiegen die Aktien um 23% auf über \$33. Innio nahm \$2,4 Mrd. ein und wurde mit ca. \$25 Mrd. bewertet. 2025 erzielte Innio einen Umsatz von \$1,4 Mrd. / €1,2 Mrd., ein EBIT von \$347 Mio. / €295 Mio. (EBIT-Marge: 25% versus 2G: <7%) und ein Nettoeinkommen von \$144 Mio. / €123 Mio. (Nettomarge: 11%). 2025 übertraf Innio 2G beim Umsatz um das 3-fache, beim EBIT um das 11-fache und beim Nettogewinn um das 7-fache. Ende Q1/26 betrug der Auftragseingang der letzten 12 Monate im Bereich Datacenter \$3,0 Mrd. und der Gesamtauftragseingang gut \$4,8 Mrd. Der Auftragseingang des Jahres 2025 belief sich auf \$3,9 Mrd. (zum Vergleich: 2G Energy: €232 Mio.). Innios gegenwärtige Marktkapitalisierung beträgt ca. \$25 Mrd. / €21,9 Mrd., während die von 2G bei ca. €1,2 Mrd. liegt. Damit beträgt Innios Marktkapitalisierung ca. das 18-fache der von 2G. Zum gegenwärtigen Kurs liegt Innios 2027E KGV-Konsens-Schätzung bei 43 und die von 2G bei 26. Wir halten den Abschlag bei der 2G-Bewertung angesichts der deutlich höheren Profitabilität von Innio für nachvollziehbar. Gleichzeitig zeigen Profitabilität und Bewertung von Innio, wo die Reise für 2G hingehen kann, wenn 2G in den nächsten Jahren kräftig wächst und die Margen steigert.

Wachstumstreiber bleiben intakt 2Gs wesentliche Wachstumstreiber sind nach wie vor intakt:

- Strukturell steigende Stromnachfrage und ein zu langsamer Stromnetzausbau: Dies macht netzunabhängige und sichere Energieversorgungslösungen, wie 2G sie anbietet, attraktiv.
- Strukturelle Übernachfrage nach verlässlichen Energieversorgungslösungen durch Rechenzentren: Die Gasturbinenlieferanten sind weitgehend ausverkauft, die großen Motorenhersteller ebenfalls (siehe Absatz zu Innio oben); auch mittelgroße Motoren sind kaum noch verfügbar. Insofern führt kaum ein Weg an 2Gs modularen Lösungen (Kombination vieler 2,5 MW- oder 1 MW-Module) vorbei. Der erste Großauftrag aus den USA (>€100 Mio.) und weitere Aufträge belegen dies.
- Deutscher Biogasmarkt: Die staatlich geförderte Flexibilisierung der Stromproduktion von Biogasanlagen hat bereits zu einer deutlichen Nachfragebelebung geführt. Hier kann 2G ihre starke Marktposition (Marktanteil: ca. 30%) ausspielen.
- Großwärmepumpengeschäft: 2025 hat 2G einen Auftragseingang von €8,2 Mio. (Vj.: €2,4 Mio.) erzielt – etwas unterhalb des Ziels von €10 Mio. Für 2026E und 2027E rechnen wir damit, dass der Auftragseingang sich jeweils mehr als verdoppelt. Inzwischen verfügt 2G über ein breites Produktportfolio mit acht Produktgruppen für unterschiedliche Leistungsbereiche und Maximaltemperaturen.
- Deutsche Ausschreibungen für Reservekraftwerke: Das Gesetz zur Sicherung der Versorgungssicherheit Strom (StromVKG) sieht dazu 2026 zwei Ausschreibungen von jeweils 4,5 GW und 2027 eine Ausschreibung von 2 GW vor. Damit beläuft sich das Gesamtvolumen auf 11 GW.
- Ukraine: Der Wiederaufbau der ukrainischen Energieinfrastruktur dürfte 2G zu weiteren Auftragseingängen verhelfen. 2025 belief sich 2Gs Ukraine-Auftragseingang auf €11,9 Mio. nach €65,6 Mio. im Vorjahr.



Schätzungen kaum verändert Nach der Veröffentlichung des Jahresberichts 2025 haben wir unsere Schätzungen überarbeitet, aber kaum geändert. Wir unterstellen weiterhin ein kräftiges Umsatzwachstum bei deutlicher Margenausdehnung (vgl. Abbildung 6).

Abbildung 6: Veränderung der Schätzungen

Alle Angaben in € Mio.	2026E			2027E			2028E		
	neu	alt	Delta	neu	alt	Delta	neu	alt	Delta
Umsatz	490,0	490,0	0%	620,0	620,0	0%	744,0	744,0	0%
EBIT	48,3	48,9	-1%	71,3	71,3	0%	93,0	93,0	0%
EBIT-Marge	9,9%	10,0%	-	11,5%	11,5%	-	12,5%	12,5%	-
Nettoergebnis	32,6	33,3	-2%	48,4	48,7	-1%	64,3	64,3	0%
Nettomarge	6,6%	6,8%	-	7,8%	7,9%	-	8,6%	8,6%	-
EPS verwässert (€)	1,82	1,85	-2%	2,70	2,72	-1%	3,59	3,59	0%

Quelle: First Berlin Equity Research

Weiterhin Hinzufügen bei unverändertem Kursziel Ein aktualisiertes DCF-Modell ergibt weiterhin ein Kursziel von €73. Nach dem kräftigen Kursanstieg seit April (>60%) spiegelt die deutlich höhere Bewertung (Konsens-KGV-Schätzung für 2027E: 26) die stark verbesserten Wachstumsaussichten wider. Wir bestätigen unsere Hinzufügen-Empfehlung (Kurspotenzial: 18%).

BEWERTUNGSMODELL

Angaben in € Mio.	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E
Nettoumsatz	490,00	620,00	744,00	870,48	1.001,05	1.101,16	1.189,25	1.284,39
Wachstum J/J	23%	27%	20%	17%	15%	10%	8%	8%
EBIT	48,32	71,30	93,00	113,16	130,14	143,15	154,60	166,97
EBIT-Marge	9,9%	11,5%	12,5%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%
NOFLAT	33,34	49,20	65,10	79,21	91,10	100,21	108,22	116,88
+ Abschreibungen und Amortisation	9,37	10,56	11,17	13,06	15,02	16,52	17,84	19,27
= Operativer Cashflow (netto)	42,71	59,76	76,27	92,27	106,11	116,72	126,06	136,15
- Gesamte Investitionen (CAPEX und WC)	-27,54	-51,40	-48,20	-39,16	-53,27	-45,20	-42,22	-44,95
CAPEX	-16,00	-16,50	-17,00	-17,41	-18,02	-18,17	-18,43	-19,27
Working Capital	-11,54	-34,90	-31,20	-21,75	-35,25	-27,03	-23,78	-25,69
+/- Sonstiges (inkl. Rückstellungen, etc.)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
= Freier Cashflow (FCF)	15,17	8,36	28,07	53,11	52,84	71,53	83,84	91,19
GW der FCFs	14,64	7,40	22,83	39,66	36,23	45,02	48,45	48,39

€ Mio.

GW der FCFs explizite Periode (2026E-39E)	550,21
GW der FCFs in der Terminalperiode	775,56
Unternehmenswert (EV)	1.325,77
Nettokasse / (Nettverbindlichkeiten)	-12,60
Minderheitenanteile	0,08
Shareholder Value	1.313,25
Anzahl ausstehender Aktien (Mio.)	17,94
Fairer Wert pro Aktie (€)	73,20

Terminales Wachstum	3,0%
Terminale EBIT-Marge	13,0%

WACC	8,9%
Eigenkapitalkosten	9,2%
Fremdkapitalkosten vor Steuern	4,0%
Normaler Steuersatz	30,0%
Fremdkapitalkosten nach Steuern	2,8%
EK-Anteil	95,0%
FK-Anteil	5,0%
Kursziel (€)	73,00

WACC

Sensitivitätsanalyse

	WACC	Terminale EBIT-Marge							Fairer Wert pro Aktie (€)
		11,5%	12,0%	12,5%	13,0%	13,5%	14,0%	14,5%	
11,9%		36,77	38,99	41,21	43,44	45,66	47,88	50,10	
10,9%		42,86	45,39	47,92	50,45	52,97	55,50	58,03	
9,9%		50,81	53,74	56,66	59,59	62,51	65,43	68,36	
8,9%		61,57	65,03	68,49	73,20	75,40	78,86	82,31	
7,9%		76,86	81,07	85,28	89,49	93,70	97,91	102,12	
6,9%		100,18	105,53	110,88	116,23	121,57	126,92	132,27	
5,9%		139,77	147,05	154,32	161,60	168,87	176,15	183,42	

* aus Layoutgründen werden nur die Jahre bis 2033 gezeigt, das Modell reicht aber bis 2039



GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

Angaben in € Mio.	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Umsatz	365,1	375,6	398,4	490,0	620,0	744,0
Bestandsveränderungen	5,8	-12,3	10,6	0,0	0,0	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	0,2	1,6	0,2	0,5	0,5	0,5
Gesamtleistung	371,0	364,8	409,2	490,5	620,5	744,5
Materialkosten	-238,3	-217,5	-244,9	-301,4	-390,0	-468,0
Rohrertrag	132,7	147,3	164,3	189,2	230,5	276,5
Personalaufwand	-64,3	-73,0	-85,9	-90,2	-100,2	-116,2
Sonstige betriebliche Erträge	3,1	4,6	6,7	5,9	7,4	8,9
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-36,9	-37,7	-49,5	-46,7	-55,5	-64,7
EBITDA	34,3	41,1	35,3	57,7	81,9	104,2
Abschreibungen	-6,7	-7,8	-9,0	-9,4	-10,6	-11,2
Betriebsergebnis (EBIT)	27,6	33,3	26,3	48,3	71,3	93,0
Finanzergebnis	-0,6	-0,5	-0,6	-1,1	-1,1	-1,1
Ergebnis vor Steuern und Minderheitsanteilen	27,1	32,8	25,7	47,2	70,2	91,9
Andere Erträge/ Aufwendungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Steuern vom Einkommen und Ertrag	-9,1	-9,2	-8,9	-14,6	-21,8	-27,6
Minderheitenbeteiligungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag	17,9	23,7	16,8	32,6	48,4	64,3
Gewinn pro Aktie in €	1,00	1,32	0,93	1,82	2,70	3,59
Gewinn pro Aktie verwässert (in €)	1,00	1,32	0,93	1,82	2,70	3,59

Kennzahlen

Rohrertragsmarge (Rohrertrag / Gesamtleistung)	35,8%	40,4%	40,2%	38,6%	37,2%	37,1%
EBITDA-Marge (EBITDA / Umsatz)	9,4%	10,9%	8,9%	11,8%	13,2%	14,0%
EBIT-Marge (EBIT / Umsatz)	7,6%	8,9%	6,6%	9,9%	11,5%	12,5%
Nettogewinn-Marge	4,9%	6,3%	4,2%	6,6%	7,8%	8,6%
Steuersatz	33,6%	27,9%	34,7%	31,0%	31,0%	30,0%

Aufwand in % vom Umsatz

Personalaufwand	17,6%	19,4%	21,6%	18,4%	16,2%	15,6%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	10,1%	10,0%	12,4%	9,5%	9,0%	8,7%
Abschreibungen und Amortisation	1,8%	2,1%	2,3%	1,9%	1,7%	1,5%

Wachstum J/J

Umsatzerlöse	16,8%	2,9%	6,1%	23,0%	26,5%	20,0%
Betriebsergebnis	25,9%	20,5%	-21,1%	84,0%	47,6%	30,4%
Jahresüberschuss/ Jahresfehlbetrag	9,5%	31,9%	-29,2%	94,5%	48,7%	32,8%



BILANZ

Angaben in Mio. €	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Aktiva						
Umlaufvermögen	188,7	218,4	249,0	273,7	318,3	375,7
Zahlungsmittel	12,6	50,0	14,0	24,8	26,9	45,9
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	58,6	68,7	95,2	87,3	101,9	122,3
Vorräte	109,8	88,7	126,0	148,5	177,1	195,8
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	7,8	11,0	13,8	13,1	12,4	11,7
Anlagevermögen	38,7	60,1	57,7	64,3	70,2	76,1
Sachanlagen	28,4	48,6	46,7	55,4	62,3	67,6
Immaterielle Vermögensgegenstände	10,3	11,3	9,7	7,7	6,7	7,2
Finanzanlagen	0,1	0,2	1,2	1,2	1,2	1,2
Summe Aktiva	227,5	278,5	306,7	338,0	388,5	451,8
Passiva						
Verbindlichkeiten	103,4	132,3	150,1	152,5	160,1	167,3
Zinstragende Verbindlichkeiten	8,3	6,9	24,2	24,2	24,2	24,2
Verbindlichkeiten aus L&L	17,1	9,5	21,7	24,8	33,1	41,0
Rückstellungen	24,4	24,4	28,2	28,2	28,2	28,2
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	53,6	91,5	75,9	75,2	74,5	73,8
Summe Eigenkapital	124,0	146,2	156,6	185,6	228,4	284,5
Gezeichnetes Kapital*	17,9	17,9	17,9	17,9	17,9	17,9
Kapitalrücklage	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
Gewinnrücklage	103,9	124,5	137,7	166,7	209,6	265,6
Sonstige Rücklagen	-0,8	0,7	-2,1	-2,1	-2,1	-2,1
Minderheitenanteile	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1
Bilanzsumme	227,5	278,5	306,7	338,0	388,5	451,8

*2022: Aktiensplit

Kennzahlen

Current ratio (x)	2,6	2,1	2,2	2,3	2,5	2,8
Eigenkapitalquote	54,5%	52,5%	51,0%	54,9%	58,8%	63,0%
Net Gearing	-3,4%	-29,5%	6,5%	-0,3%	-1,2%	-7,6%
Eigenkapital je Aktie (in €)	6,9	8,1	8,7	10,3	12,7	15,9
Nettoverbindlichkeiten	-4,3	-43,1	10,2	-0,6	-2,7	-21,7
Zinsdeckungsgrad	49	64	41	44	65	85
Durchschn. Working Capital/Umsatz	28,2%	24,9%	26,4%	28,9%	26,6%	26,6%
Eigenkapitalrendite (ROE)	14,5%	16,2%	10,7%	17,6%	21,2%	22,6%
Kapitalverzinsung (ROCE)	18,9%	19,9%	13,6%	21,6%	27,5%	30,1%
Lagerumschlag (Tage)	110	86	115	111	104	96
Forderungsumschlag (Tage)	59	67	87	65	60	60
Kreditorenlaufzeit (Tage)	26	16	32	30	31	32



CASHFLOWRECHNUNG

Angaben in € Mio.	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Nettoergebnis	18,0	23,7	16,8	32,6	48,4	64,3
+ Abschreibungen / Amortisation	6,7	7,8	9,0	9,4	10,6	11,2
- Investitionen in Working Capital	-16,3	19,6	-59,2	-11,5	-34,9	-31,2
+/- Sonstiges	3,4	2,3	-5,1	0,0	0,0	0,0
Operativer Cashflow	11,7	53,3	-38,6	30,4	24,1	44,3
- CAPEX	-8,2	-13,6	-10,5	-16,0	-16,5	-17,0
Freier Cashflow	3,6	39,8	-49,0	14,4	7,6	27,3
Zugänge aus Akquisitionen	-3,5	-0,6	-1,3	0,0	0,0	0,0
Finanzanlageninvestitionen	0,0	1,9	2,7	0,0	0,0	0,0
Erlöse aus Anlageabgängen	0,2	0,7	0,3	0,0	0,0	0,0
Cashflow aus Investitionstätigkeit	-11,4	-11,5	-8,7	-16,0	-16,5	-17,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	1,9	-1,6	3,1	0,0	0,0	0,0
Dividende Vorjahr	-2,5	-3,0	-3,6	-3,6	-5,6	-8,3
Erwerb eigener Aktien	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kapitalmaßnahmen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	-0,6	-0,7	-1,0	0,0	0,0	0,0
Finanzieller Cashflow	-1,2	-5,4	-1,6	-3,6	-5,6	-8,3
Veränderung liquide Mittel	-0,9	36,4	-48,8	10,8	2,0	19,0
Wechselkursbedingte Veränderungen	-0,1	0,6	-1,2	0,0	0,0	0,0
Liquide Mittel, Jahresanfang	13,3	12,5	49,6	0,0	24,8	26,9
Liquide Mittel, Jahresende	12,5	49,6	0,0	24,8	26,9	45,9
Freier Cashflow pro Aktie in €	0,20	2,22	-2,73	0,80	0,42	1,52
Wachstum J/J						
Operativer Cashflow	-	355%	n.a.	n.a.	-21%	84%
Freier Cash Flow	-	n.a.	n.a.	n.a.	-47%	259%
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	-	346%	-71%	130%	55%	48%
Freier Cashflow pro Aktie	-	n.a.	n.a.	n.a.	-47%	259%

Imprint / Disclaimer

First Berlin Equity Research

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

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

Anschrift:

First Berlin Equity Research GmbH

Friedrichstr. 69

10117 Berlin

Germany

Vertreten durch den Geschäftsführer: Martin Bailey

Telefon: +49 (0) 30-80 93 9 680

Fax: +49 (0) 30-80 93 9 687

E-Mail: info@firstberlin.com

Amtsgericht Berlin Charlottenburg HR B 103329 B

UST-Id.: 251601797

Ggf. Inhaltlich Verantwortlicher gem. § 6 MDSStV

First Berlin Equity Research GmbH

Ersteller: Dr. Karsten von Blumenthal, Analyst

Alle Publikationen der letzten 12 Monate wurden von Dr. Karsten von Blumenthal erstellt.

Für die Erstellung verantwortliches Unternehmen: First Berlin Equity Research GmbH, Friedrichstraße 69, 10117 Berlin

Die Erstellung dieser Empfehlung wurde am 9. Juli 2026 um 12:47 Uhr abgeschlossen.

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

Copyright© 2026 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 2G Energy 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 2G Energy 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; 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	26. November 2010	€ 3,30	Buy	€ 4,50
2...102	↓	↓	↓	↓
103	28. Februar 2025	€ 22,40	Buy	€ 35,00
104	15. April 2025	€ 26,20	Buy	€ 35,00
105	26. Mai 2025	€ 31,20	Add	€ 35,00
106	8. September 2025	€ 34,50	Add	€ 38,00
107	30. Oktober 2025	€ 29,80	Add	€ 37,00
108	2. Dezember 2025	€ 31,85	Add	€ 38,00
109	26. März 2026	€ 34,90	Buy	€ 44,00
110	27. Mai 2026	€ 67,70	Add	€ 73,00
111	Heute	€ 62,15	Add	€ 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 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.