

2G Energy AG

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

Update

BEWERTUNG

KURSZIEL

Aufwärtspotenzial
 Risikobewertung

BUY

€ 76,00

30,0%

Medium

DIE DATENCENTEROPPORTUNITÄT VON 2G - KAUFEN

2G Energy hat in H1/26 allein aus den USA Auftragseingänge in Höhe von €350 Mio. erhalten, die zum allergrößten Teil auf Bestellungen von Datacentern beruhen. Der größte Einzelauftrag hat ein Volumen von mehr als €100 Mio. Bis Jahresende rechnet 2G mit einer Book-to-Bill-Ratio von mindestens 2,5. Bei einem geschätzten Anlagen-Segment-Umsatz von ca. €290 Mio. bedeutet dies einen Auftragseingang von mindestens €725 Mio. Damit würde sich der Auftragseingang (2025: €232 Mio.) J/J mehr als verdreifachen. Wir gehen davon aus, dass die Datacenter-Opportunität 2G in eine Phase starken und sehr profitablen Wachstums mit zweistelligen EBIT-Margen führt. Um die Tragweite der Datacenter-Opportunität zu erfassen, analysieren wir das erwartete Wachstum im Datacenterbereich und die Implikationen für den Energiesektor. Denn eine verlässliche Stromversorgung ist Grundbedingung und Flaschenhals für dieses Wachstum, das durch die schnelle Verbreitung von Künstlicher Intelligenz (KI) einen zusätzlichen starken Schub erhält. Wir haben unsere mittelfristigen Schätzungen etwas angehoben, um 2Gs Datacenteropportunität noch stärker zu berücksichtigen. Ein aktualisiertes DCF-Modell ergibt ein neues Kursziel von €76 (bisher: €73). Nach dem Kursrückgang in den letzten Wochen stufen wir unser Rating von Hinzufügen auf Kaufen hoch (Kurspotenzial: 30%).

Wir stützen unsere Analyse wesentlich auf die im April 2025 veröffentlichte Studie „Energy and AI“ der Internationalen Energieagentur (IEA) sowie den Folgebericht „Key Questions on Energy and AI“ vom April 2026. Da die USA für 2G im Datacenterbereich das mit Abstand größte Potenzial bieten, zeigen wir neben den globalen Trends im Allgemeinen immer wieder die US-Entwicklung im Besonderen auf. Für eine vertiefende Betrachtung des US-Energiemarktes nutzen wir den im Juli 2026 erschienen RMI-Bericht „The State of Utility Planning, 2026 H1“.

(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	0,21	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%	-0,2%	-1,1%	-7,6%
Liquide Mittel (€ Mio.)	12,6	50,0	14,0	24,7	26,7	45,8

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: 17. Sep 2026

Schlusskurs	€ 58,45
Aktien im Umlauf	17,94 Mio.
Marktkapitalisierung	€ 1048,59 Mio.
52-Wochen-Tiefst/Höchstkurse	€ 25,25 / 72,85
Durchschnittsvolumen (12 Monate)	44.601

Multiples	2025	2026E	2027E
KGV	62,6	32,2	21,6
EV/Sales	2,7	2,2	1,7
EV/EBIT	40,4	22,0	14,9
Div.-Rendite	0,4%	0,5%	0,8%

KURSÜBERSICHT



UNTERNEHMENS DATEN

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	13,4%
Free Float	57,0%

Der Energiesektor steht im Zentrum einer der wichtigsten technologischen Revolutionen der Gegenwart, dem Aufkommen der Künstlichen Intelligenz (KI), denn KI ist ein wahrer Energiefresser. Während ein konventioneller Datencenter eine Leistung von ca. 10-25 MW hat, kommt ein Hyperscale-Datencenter mit KI-Fokus heute auf eine Leistung von 100-300 MW (oder mehr). Unter der Annahme eines durchschnittlichen Auslastungsgrads von ca. 50% verbraucht ein 100 MW-Datencenter ca. 438.000 MWh p.a. ($100 \text{ MW} \cdot 4.380 \text{ h}$). Die im Bau befindlichen großen neuen KI-Datencenter werden eine Anschlusskapazität im einstelligen GW-Bereich ($1 \text{ GW} = 1.000 \text{ MW}$) erreichen. Ein 1 GW-Datencenter kann einen jährlichen Stromverbrauch von 4.380 GWh (= 4,4 TWh) p.a. erreichen. Damit liegt der Stromverbrauch im Bereich der energieintensiven Industrie. So verbraucht eine Aluminiumhütte für die Produktion von 150.000 t Aluminium im Jahr ca. 2,3 TWh. Der hohe Stromverbrauch der KI-Datencenter macht klar: Eine verlässliche Energieversorgung ist eine entscheidende Determinante der KI-Entwicklung.

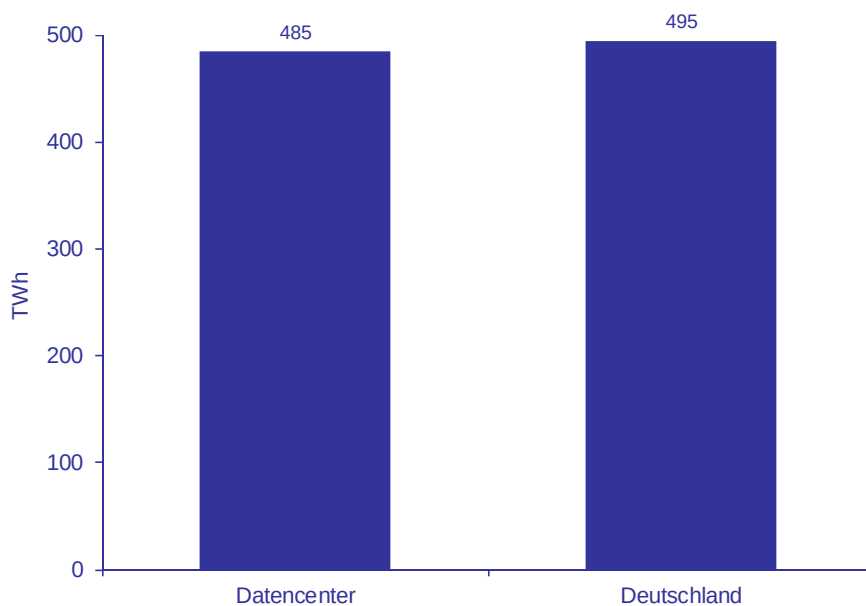
DER AUFSTIEG DER DATENCENTER UND VON KI

Um zu verstehen, wo wir heute stehen im Bereich Datencenterentwicklung, hilft ein Blick zurück. Seit 2017 ist eine starke Beschleunigung des Datencenterstromverbrauchs zu beobachten. Die Wachstumstreiber dahinter sind das Wachstum

- (1) des Cloud Computings,
- (2) des Online-Medien-Konsums,
- (3) der Social-Media-Plattformen und
- (4) der KI.

Zwischen 2017 und 2024 ist der Stromverbrauch von Datencentern um ca. 12% p.a. gestiegen und damit viermal stärker als der Stromverbrauch insgesamt. Laut IEA gingen 2025 1,5% des globalen Stromverbrauchs auf Datencenter zurück, was ca. 485 TWh entspricht. Zum Vergleich: Der Stromverbrauch Deutschlands lag 2025 bei 495 TWh (vgl. Abbildung 1).

Abbildung 1: Stromverbrauch von Datencentern weltweit und von Deutschland im Jahr 2025 in TWh



Quelle: First Berlin Equity Research, IEA (2026), Fraunhofer ISE (2026)

Die globalen Datacenter-Investitionen haben sich zwischen 2022 und 2024 auf ca. \$500 Mrd. nahezu verdoppelt und werden unweigerlich zu einem starken Anstieg der Stromnachfrage führen. Der Anteil der Investitionen in die Energieversorgung an den gesamten Datacenterinvestitionen beziffert die IEA auf ca. 10%. Im Jahr 2025 stieg der globale Stromverbrauch von Datacentern um 17% J/J, und der von Datacentern mit KI-Fokus sogar um 50%. In ihrem Update zu KI & Energie vom April 2026 hebt die IEA hervor, dass sich die Kapazität von so genannten KI-Fabriken (hochmoderne Datacenter, die speziell auf KI ausgerichtet sind) in den letzten 18 Monaten mehr als verdreifacht hat.

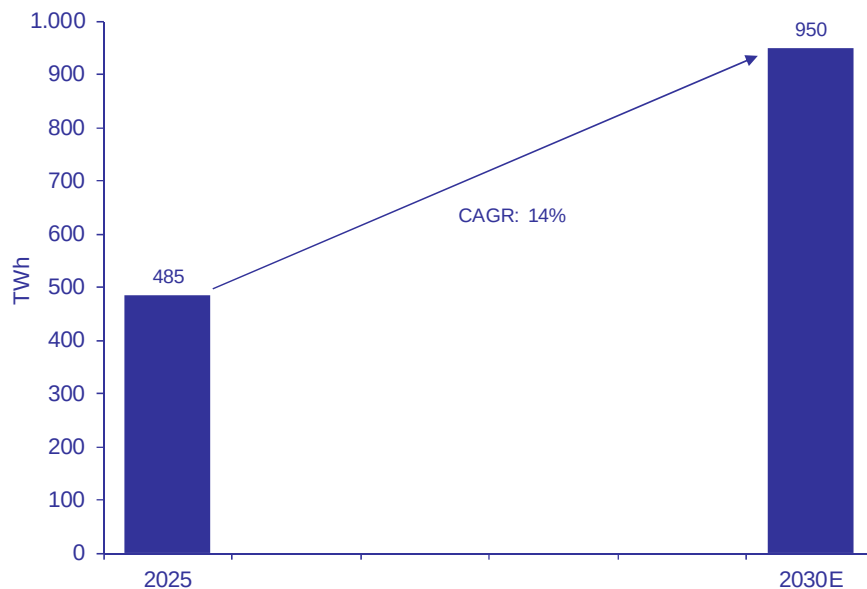
USA bei Datacentern und KI die Nr. 1 – und beim Stromverbrauch

Die USA sind im Bereich Datacenter und KI weltweit führend. 2025 betrug die US-Datacenterkapazität 52 GW und lag damit deutlich vor China (28 GW) und Europa (17 GW). Auch die wichtigsten KI-Unternehmen kommen aus den USA. So ist Nvidia der unangefochtene Weltmarktführer bei KI-Hardware (leistungsstarke GPU-Prozessoren). Die US-Unternehmen OpenAI (ChatGPT) und Anthropic (Claude) sind Vorreiter bei der Entwicklung generativer KI und von Large Language-Modellen. Die Homepage DataCenterMap (www.datacentermap.com) gibt die Zahl der Datacenter in den USA mit 4.767 an. Bei weltweit 12.259 Datacentern entspricht dies einem Anteil von 39%. Regionale Schwerpunkte sind Virginia mit 674 Datacentern, Texas (537) und Kalifornien (296).

Zwischen 2015 und 2024 stieg der Stromverbrauch der US-Datacenter mit einer CAGR von ca. 12% auf 183 TWh, was mehr als 4% des US-Gesamtstromverbrauchs darstellt. Im Jahr 2025 stieg der Verbrauch um 22% J/J auf 224 TWh und die USA hatten mit 46% den größten Anteil am weltweiten Datacenterstromverbrauch. In 6 Bundesstaaten liegt der Datacenterstromverbrauch bei über 10% des Stromangebots, in Virginia sogar bei 25%. Mit einem Anteil von 40% ist Erdgas gegenwärtig die wichtigste Energiequelle für US-Datacenter.

STROMVERSORGUNG ALS LIMITIERENDER FAKTOR BEIM WACHSTUM VON DATACENTERN UND KI

Die IEA geht in ihrem Base Case von einem Anstieg des globalen Datacenterstromverbrauchs von 485 GWh im Jahr 2025 auf 950 TWh bis 2030 aus (vgl. Abbildung 2 auf der nächsten Seite). Damit würde sich der Datacenterstromverbrauch innerhalb von 5 Jahren verdoppeln und dann ungefähr dem heutigen Stromkonsum Japans entsprechen. Im Jahr 2030 werden Datacenter für 3% des globalen Stromverbrauchs stehen. Die durchschnittliche Wachstumsrate (CAGR) des Datacenterstromverbrauchs dürfte 2025-30E bei ca. 14% liegen und damit ungefähr 4x so hoch sein wie das Wachstum des Stromverbrauchs insgesamt. Bis 2035E sieht der Base Case einen Anstieg des globalen Datacenterstromverbrauchs auf 1.193 TWh vor. Erneuerbare Energien leisten bis dahin den größten Beitrag, um die Stromnachfrage der Datacenter zu befriedigen (+450 TWh bis 2035), gefolgt von Erdgas (+175 TWh).

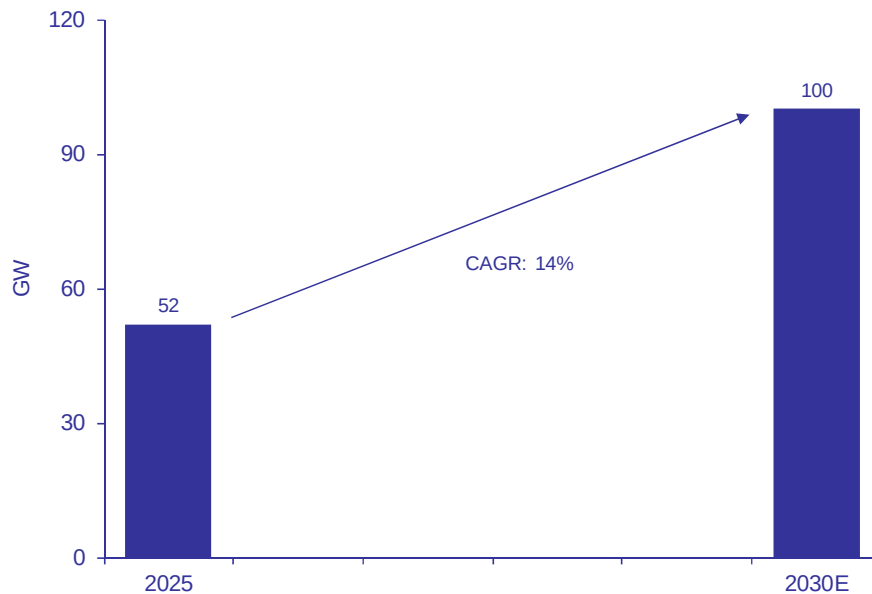
Abbildung 2: Globaler Datencenterstromverbrauch 2025-2030E in TWh

Quelle: First Berlin Equity Research, IEA (2026)

Schon heute zeigt sich, dass die öffentlichen Stromnetze und Erzeugungskapazitäten dem wachsenden Stromverbrauch kaum gewachsen sind. Die Warteschlangen für den Netzanschluss sowohl von Energieverbrauchern als auch von Energieproduzenten sind lang und komplex. Der Bau von Übertragungskabeln kann 4-8 Jahre dauern, und die Lieferzeiten kritischer Komponenten wie Transformatoren und Kabel haben sich in den letzten drei Jahren verdoppelt. Die Lieferzeiten für Turbinen für neue Gaskraftwerke betragen inzwischen mehrere Jahre.

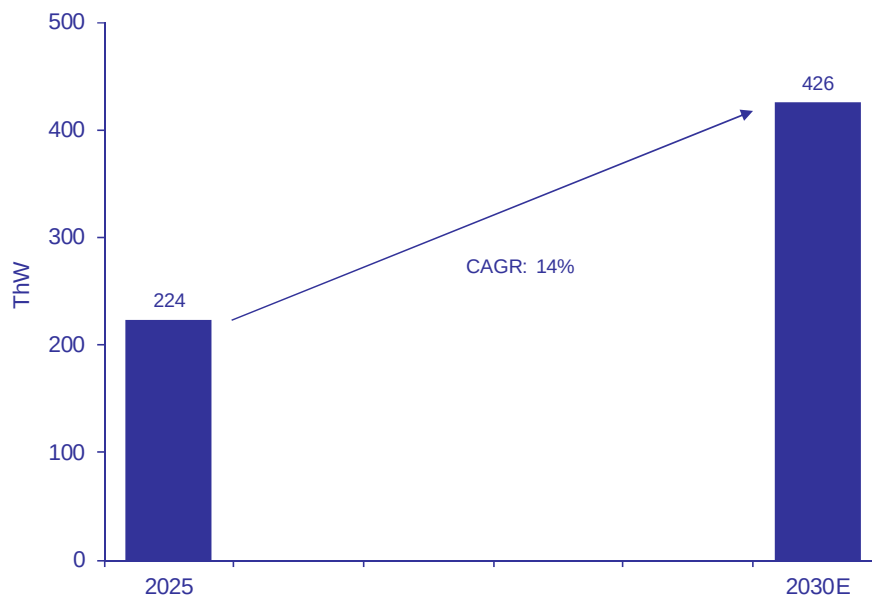
Datencenter und KI steigern Energiehunger der USA

Die IEA rechnet für die USA bis 2030 mit einem Datencenter-Investitionsvolumen von kumuliert \$2,4 Billionen, was mehr als 5% der gesamten Sachanlageinvestitionen entspräche. Damit dürfte sich die dort installierte Datencenterkapazität von 52 GW im Jahr 2025 auf 100 GW in 2030E ungefähr verdoppeln (vgl. Abbildung 3 auf der nächsten Seite).

Abbildung 3: Kapazität von US-Datencentern 2025 und 2030E in GW

Quelle: First Berlin Equity Research, IEA (2026)

Der Anstieg der kumulierten Datencenterleistung führt dazu, dass der Stromverbrauch der US-Datencenter im genannten Zeitraum um 90% von 224 TWh auf 426 TWh (vgl. Abbildung 4) steigen dürfte (CAGR 2025-2030E: 14%). Keine andere Region der Welt erreicht einen solchen Zuwachs beim Datencenterstromverbrauch in absoluten Größen (+202 TWh) wie die USA.

Abbildung 4: Anstieg des Datencenterstromverbrauchs 2025 und 2030E in den USA in TWh

Quelle: First Berlin Equity Research, IEA (2026)

Ein Überblick über die integrierte Ressourcenplanung der Stromversorger in den USA (Stand: H1/26) zeigt, dass die Branche von einer Steigerung der Last um 23% bis Ende 2035 gegenüber Ende 2024 ausgeht. Bei den geplanten Kapazitätserweiterungen fällt auf, dass neben Wind und PV (+221 GW) insbesondere erdgasbasierte Kraftwerke (+104 GW) hinzugefügt werden sollen.

In den USA beläuft sich die durchschnittliche Wartezeit für einen Netzanschluss neuer Datencenter auf 1-3 Jahre. In Kalifornien liegt sie bei 3 Jahren und in North Virginia bei bis zu 7 Jahren. Manche Bundesstaaten (z.B. New York, Oklahoma, South Dakota) versuchen inzwischen, den Netzzugang von großen Datencentern gesetzlich einzuschränken oder sie an den Netzausbaukosten zu beteiligen. Daher setzen inzwischen viele Datencenter statt auf einen Strombezug aus dem öffentlichen Netz auf eigene Energieversorgungslösungen vor Ort und dabei insbesondere auf erdgasbasierte Lösungen. Laut IEA sind in den USA ca. 97 GW an neuer Erzeugungskapazität auf Erdgasbasis als dedizierte Stromversorgung für Rechenzentren vor Ort geplant. Hierzu zählen Projekte, die bereits angekündigt wurden (21 GW), sich in der Entwicklung (70 GW) oder in der Bauphase (5,6 GW) befinden. Neben den langen Wartezeiten für Netzanschlüsse sind die vergleichsweise geringen US-Erdgaspreise der Hauptgrund für diesen US-spezifischen Boom erdgasbasierter Vor-Ort-Stromversorgungslösungen für Datencenter.

WIE KOMMT 2G ALS ANBIETER VON KLEINEREN MOTOREN (2,5 MW-EINHEITEN) DAZU, GROßE DATENCENTER MIT STROMVERSORGUNGSLÖSUNGEN ZU BELIEFERN?

Es mag auf den ersten Blick überraschen, dass 2G bei der Stromversorgung von Datencentern mitmischt, schließlich spricht der Leistungsumfang der Datencenter eher für Turbinen- oder Großmotorenlösungen. Allerdings berichten die drei großen Gasturbinenhersteller GE Vernova, Siemens Energy und Mitsubishi Power, die für die Belieferung von zwei Dritteln der gegenwärtig im Bau befindlichen Gaskraftwerke mit Gasturbinen stehen, über steigende Auftragsbestände und längere Lieferzeiten. Alle drei Unternehmen führen die Bestellungen von Datencentern als wichtigen Treiber an. So berichtete Siemens Energy im August einen Auftragsbestand im Bereich Gasturbinen von 69 GW und von Lieferzeiten von 3-4 Jahren. Im Juli berichtete GE Vernova einen Gasturbinenauftragsbestand von 53 GW und Reservierungen von 63 GW (zusammen: 116 GW, bis Ende 2026 will das Unternehmen 125 GW unter Vertrag haben). Mitsubishi hatte im August einen Gasturbinenauftragsbestand von 35 GW gegenüber 23 GW im Vorjahr. Auch der Großmotorenhersteller Innio, der im Sommer sein Debut an der US-Börse Nasdaq gab, berichtete im Juli einen Rekordauftragsbestand von \$6,6 Mrd. Der Auftragseingang in H1/26 von \$3,9 Mrd. hat bereits den Auftragseingang des gesamten Jahres 2025 übertroffen. In Q2/26 erhielt das Unternehmen einen 1,1 GW Auftrag eines Datencenterbetreibers.

Der datencentergetriebene strukturelle Nachfrageüberhang spielt 2G in die Hände. Wenn die Turbinenhersteller und die Großmotorenhersteller alle auf Jahre hinaus ausverkauft sind, kommen auch Anbieter kleinerer Motoren zum Zuge. Dabei profitiert 2G von einem klug designed modularen Energielösungskonzept, das z.B. für eine Leistung von 100 MW 40 MW-Module mit einer Leistung von je 2,5 MW vereint. Der Vorteil für den Datencenterbetreiber ist die hohe Redundanz der Anlage. Selbst wenn ein Motor ausfällt, laufen die anderen weiter. Dies erhöht die Verlässlichkeit der Stromversorgung, die für den Betreiber essentiell ist. Damit entfällt die Notwendigkeit einer Überbauung der Leistung (installierte Kapazität (MW) versus Nachfragekapazität (MW)) im Vergleich zur kritischen und variablen Last von Datencentern weitgehend. Für einen 100 MW Datencenter ist bei Verwendung eines 2,5 MW Aggregats von 2G eine Überbauung von 20% nötig. Bei einer 15 MW Gasturbine liegt die notwendige Überbauung schon bei 57%. Die Verwendung der Motorenlösung senkt damit die Investitionskosten für die Datencenterenergieinfrastruktur, da

der Datencenter nur eine Motorengesamtleistung von 120 MW zur sicheren Energieversorgung benötigt im Vergleich zu 157 MW bei der Turbinenlösung.

Im Segment der Motorenhersteller hebt sich 2G dadurch hervor, dass es zu den wenigen traditionellen KWK-Herstellern gehört. Die Kraft-Wärme-Kopplung war lange Zeit die einzige Anwendung im Dauerbetriebsmodus (24/7/365). Dieser nun auch von Datencentern geforderte Modus ist damit für 2G nichts Neues, sondern eine über Jahrzehnte entwickelte Kompetenz. Innerhalb des KWK-Wettbewerbfeldes ist 2G einer der wenigen Hersteller, der nicht nur Motoren, sondern vollständige Kraftwerke baut und den Datencentern damit Plug-and-Play-Lösungen inklusive Steuerungs- und Kontrollsoftware bietet sowie Service und Instandhaltung.

Ein weiterer Erfolgsfaktor für 2G ist die inzwischen mehr als 15-jährige Präsenz im US-Markt mit mehr als 300 ausgelieferten Motoren. Damit ist 2G in den USA ein etablierter Wettbewerber mit nachweislicher Erfolgsbilanz.

Angesichts von ca. 97 GW an angekündigten, in der Entwicklung und im Bau befindlichen erdgasbasierten Vor-Ort-Energielösungen in den USA erscheint uns ein jährlicher Zubau von durchschnittlich 6 GW p.a. in den nächsten Jahren eine eher konservative Schätzung zu sein. Bei einem konservativ geschätzten 2G-Marktanteil von 5% entfielen 300 MW auf 2G. Bei einem Preis von €1 Mio./MW entspräche dies einem Umsatz von €300 Mio. p.a. Bei einem aus unserer Sicht nicht unrealistischem Marktanteil von 10% käme 2G auf jährlich 600 MW an Anlagenlieferungen bzw. €600 Mio. Umsatz p.a. Hinzu kämen über die Jahre ansteigende Serviceumsätze aus den zusätzlich installierten Anlagen. Gerade Datencenter schließen überwiegend Vollwartungsverträge, die für 2G sehr lukrativ sind. Damit wird deutlich, dass die Datencenteropportunität 2Gs größte Wachstumschance darstellt. Dabei sollte nicht vergessen werden, dass der deutsche Biogasmarkt, die deutschen Ausschreibungen für Gasreservekraftwerke, der Wiederaufbau der Energieinfrastruktur in der Ukraine, die Dekarbonisierung des Bergbaus und der Markt für Großwärmepumpen weitere wichtige Wachstumstreiber sind.

KRÄFTIGES UMSATZWACHSTUM BEI MARGENAUSWEITUNG – HOCHSTUFUNG AUF KAUFEN

Wir bestätigen unsere Schätzungen für 2G für 2026E-2028E, haben unsere mittelfristigen Schätzungen aber etwas erhöht, um 2Gs Datencenteropportunität stärker zu berücksichtigen. Wir rechnen von 2026E bis 2028E mit einem Umsatzanstieg von €490 Mio. auf €744 Mio. (CAGR von 23%) bei einem Anstieg der EBIT-Marge von 9,9% auf 12,5%. 2G Energy hat bereits für 2026E und 2027E eine Umsatz- und EBIT-Guidance veröffentlicht (vgl. Abbildung 5).

Abbildung 5: 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

Ein aktualisiertes DCF-Modell ergibt ein neues Kursziel von €76 (bisher: €73). Nach dem Kursrückgang der letzten Wochen stufen wir unser Rating von Hinzufügen auf Kaufen hoch, da das Kurspotenzial nunmehr 30% beträgt und damit über unserer 25%-Schwelle liegt.



BEWERTUNGSMODELL

Angaben in € Mio.	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E
Nettoumsatz	490,00	620,00	744,00	907,68	1.052,91	1.200,32	1.320,35	1.425,98
Wachstum J/J	23%	27%	20%	22%	16%	14%	10%	8%
EBIT	48,32	71,30	93,00	118,00	136,88	156,04	171,65	185,38
EBIT-Marge	9,9%	11,5%	12,5%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%
NOPLAT	33,34	49,20	65,10	82,60	95,81	109,23	120,15	129,76
+ Abschreibungen und Amortisation	9,37	10,56	11,17	13,62	15,79	18,00	19,81	21,39
= Operativer Cashflow (netto)	42,71	59,76	76,27	96,21	111,61	127,23	139,96	151,15
- Gesamte Investitionen (CAPEX und WC)	-27,54	-51,40	-48,20	-49,95	-58,16	-59,61	-52,87	-49,91
CAPEX	-16,00	-16,50	-17,00	-18,15	-18,95	-19,81	-20,47	-21,39
Working Capital	-11,54	-34,90	-31,20	-31,80	-39,21	-39,80	-32,41	-28,52
+/- 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	46,26	53,44	67,63	87,08	101,24
GW der FCFs	14,84	7,48	23,02	34,73	36,73	42,55	50,17	53,40

€ Mio.

GW der FCFs explizite Periode (2026E-39E)	577,26
GW der FCFs in der Terminalperiode	800,57
Unternehmenswert (EV)	1.377,83
Nettokasse / (Nettoverbindlichkeiten)	-12,60
Minderheitenanteile	0,08
Shareholder Value	1.365,30
Anzahl ausstehender Aktien (Mio.)	17,94
Fairer Wert pro Aktie (€)	76,10

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

WACC	9,2%
Eigenkapitalkosten	9,5%
Fremdkapitalkosten vor Steuern	5,0%
Normaler Steuersatz	30,0%
Fremdkapitalkosten nach Steuern	3,5%
EK-Anteil	95,0%
FK-Anteil	5,0%
Kursziel (€)	76,00

WACC

Sensitivitätsanalyse

		Terminale EBIT-Marge						Fairer Wert pro Aktie (€)
		11,5%	12,0%	12,5%	13,0%	13,5%	14,0%	14,5%
12,2%		38,62	41,00	43,37	45,74	48,11	50,49	52,86
11,2%		44,90	47,59	50,28	52,97	55,66	58,35	61,04
10,2%		53,02	56,12	59,22	62,31	65,41	68,51	71,61
9,2%		63,89	67,53	71,17	76,10	78,44	82,08	85,72
8,2%		79,10	83,48	87,87	92,26	96,65	101,04	105,42
7,2%		101,73	107,23	112,73	118,23	123,72	129,22	134,72
6,2%		138,74	146,04	153,34	160,65	167,95	175,25	182,55

* 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
Aktiviert 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
Rohertrag	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

Rohertragsmarge (Rohertrag / 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	273,6	318,1	375,5
Zahlungsmittel	12,6	50,0	14,0	24,7	26,7	45,8
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	337,8	388,3	451,6
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	185,4	228,3	284,3
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	166,5	209,4	265,5
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	337,8	388,3	451,6
*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%	-0,2%	-1,1%	-7,6%
Eigenkapital je Aktie (in €)	6,9	8,1	8,7	10,3	12,7	15,8
Nettoverbindlichkeiten	-4,3	-43,1	10,2	-0,5	-2,5	-21,5
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	-3,8	-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	-3,8	-5,6	-8,3
Veränderung liquide Mittel	-0,9	36,4	-48,8	10,6	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	24,7	26,7
Liquide Mittel, Jahresende	12,5	49,6	0,0	24,7	26,7	45,8
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%	142%	48%	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 Directive (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 MDSIV

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 18. September 2026 um 09:55 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...103	↓	↓	↓	↓
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	9. Juli 2026	€ 62,15	Add	€ 73,00
112	Heute	€ 58,45	Buy	€ 76,00

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.