

## Abo Wind

## ZEITENWENDE AUCH BEI DEN ERNEUERBAREN

Unserer Aussage im NJ 2/23, dass sich nicht nur das Unternehmen, sondern auch die Aktie im Aufwind befinde, lag ein bereits im November 2022 einsetzender Kursanstieg auf € 79 und damit auf ein neues Hoch zugrunde. Nachdem im Februar bereits € 95.40 bewilligt wurden, drückten Gewinnmitnahmen und generelle Sorgen um die Bewertungen an den Börsen den Kurs wieder auf € 71.60. Auf diesem Niveau widmen wir der Abo Wind AG eine Titelgeschichte: Einerseits, weil wir die Bewertung als attraktiv erachten, andererseits, um aufzuzeigen, dass sich Durchhalten und bei Gelegenheit Aufstocken weiterhin eher lohnen dürfte, als auf kurzfristige Bewegungen zu reagieren.

Vor 27 Jahren gegründet, wurden von Beginn an schwarze Zahlen geschrieben, selbst in schwierigen Geschäftsjahren. Unsere seitdem ununterbrochene Berichterstattung nahmen wir bereits im NJ 3/02 auf, als die Aktie bei Valora gehandelt wurde. Schon damals sahen wir Ökologie und Ökonomie im Einklang bei der Windkraft und führten im Fazit u. a. aus, dass Abo Wind ein positives Beispiel für erfolgreiches mittelständisches Unternehmertum sei, das von der Rechtsform der Aktiengesellschaft bei der Beschaffung von Eigenkapital profitiere. Auch heute noch wird oft vergessen, wie viele mittlerweile große Publikumsgesellschaften nur als AG wachsen konnten. Auch bei der Abo Wind AG verstanden sich viele Aktionäre als Eigentümer, die sich naturgemäß einen Wertzuwachs von ihrer Anlage erhofften, gleichzeitig aber wussten, dass im unnotierten Bereich langfristig und überlegt investiert werden musste. Daher sahen wir im Wachstumsmarkt regenerativer Energien eher Chancen für Investoren als für Spekulanten,

die nur auf den kommenden Börsengang warten würden. Möglicherweise blieben sie auch Aktionäre; denn der Gang in den Freiverkehr fand erst 2011 statt.

**Aufwärtstrend in Schüben**

Es bleibt natürlich nicht aus, dass sich das Auf und Ab an der Börse auch, zumeist sogar besonders stark, in den Kursen der heutzutage als „green“ bezeichneten Werte widerspiegelt. Zu unsicher erschienen zeitweise die Aussichten, zu groß die Abhängigkeit von der Politik und zu wenig einschätzbar die Preisentwicklung. Obwohl diese Bedenken eher nicht zutreffen, legte die Aktie keine strikt aufwärtsgerichtete Rally hin, sondern gönnte sich immer wieder Atempausen, die von der Gewinnentwicklung her nicht gerechtfertigt erschienen, so dass sich Chancen zum wieder günstigeren Erwerb ergaben, die sich aus heutiger Sicht naturgemäß stets lohnten. Als z. B. im Geschäftsjahr 2016 erstmals ein Jahresüberschuss von mehr als € 10 Mio. erwirtschaftet wurde, war die Aktie monatelang zu Kursen zwischen € 6.- und 7.- zu erwerben, bevor sie sich binnen Jahresfrist verdoppelte. Ein anderes Beispiel: Ein Jahr nach dem Corona-bedingten März-Tief 2020 bei € 13.80 wurde erstmals ein Kurs von € 50 erreicht. Es folgte eine Konsolidierung zwischen € 45 und 55, bevor nach der Bundestagswahl 2021 die nächste Hürde genommen und € 60 geknackt wurden. Danach musste bei einem KGV 2022e von 40 fast zwangsläufig ein Konsolidierung erfolgen; der Vorschusslorbeer war doch zu reichlich ausgefallen. Unter € 50 kehrten die Käufer zurück, die sich von „atemberaubenden Ausbauzielen“, die wir im NJ 5/22 beschrieben, überzeugen ließen, so dass die Aktie mit € 65.40 auf einen Höchstkurs kletterte. Da jedoch das

herausfordernde Umfeld nicht vor den Erneuerbaren Energien halt machte, folgte trotz aller Vorliebe für die Branche eine Konsolidierungsphase zwischen € 40 und 50, die bis November 2022 anhielt, bevor die verstärkte Nachfrage auf Grund sich weiter verbessernder Rahmenbedingungen die Notierung in Richtung auf ein neues Hoch trieb.

**Stetige Anhebung der Dividende**

Zusammenfassend lässt sich feststellen, dass die zunehmend zuversichtlichere Einschätzung der künftigen Entwicklung zu steigenden Kursen führte, die wir in unseren Berichten im NJ 8/20 bei € 21.60, im NJ 5/21 bei € 49.20 und im NJ 10/21 bei € 50.80 begründeten. Als wir im NJ Extra Nr. 746 vom 23.03.2022 die vorläufigen Zahlen zum Geschäftsjahr 2021 mit der Aussage „Aufbruch in neue Dimension“ kommentierten, war die Aktie bereits auf € 63.20 geklettert. Im NJ 2/23 standen bereits die erwähnten € 79 an der Kurstafel. Hinzu kamen Dividenden von € 0.42 je Aktie für 2019 und € 0.45 je Aktie für 2020. In der Hauptversammlung am 28.04.2022 wurde für 2021 eine erneute Anhebung auf € 0.49 je Aktie beschlossen. Der Hauptversammlung am 27.04.2023 wird für das Geschäftsjahr 2022 eine Erhöhung auf € 0.54 je Aktie vorgeschlagen.

**Im Februar auf Allzeithoch**

Die jüngste Kursschwäche, dürfte, nachdem am 14.03.2023 beim „Jahresüberschuss ein neues Niveau“ erreicht worden war, einmal der Sicherung von Gewinnen gedient haben; denn fundamental sind keine Gründe für Abgaben erkennbar. Nach einer kurzen Phase zwischen € 70 und 72, immerhin rund 25 % unter dem Februar-Hoch, kam kurzzei-

**Abo Wind AG**, Wiesbaden**Branche:** Erneuerbare Energien**Telefon:** 0611/26765-515**Internet:** www.abo-wind.de**ISIN DE0005760029**,

9.22 Mio. Stückaktien, AK € 9.22 Mio.

**Aktionäre:** Familie Ahn 26 %,  
Familie Bockholt 26 %, Mainova 10 %,  
Streubesitz 38 %

Kennzahlen	2022	2021
<b>Umsatz</b>	231.7 Mio.	127.1 Mio.
<b>EBIT</b>	43.1 Mio.	22.4 Mio.
<b>Jahresergebnis</b>	24.6 Mio.	13.8 Mio.
<b>Ergebnis je Aktie</b>	2.67	1.50
<b>EK-Quote</b>	37.7 %	50.5 %

**Kurs am 20.04.2023:**

€ 71.60 (m:access), 95.40 H / 46.25 T

**KGV 2023e 25, 2024e 23, KBV 4.09 (12/22)****Börsenwert:** € 696 Mio.**Das Hoch vom Februar 2023 ist das nächste Ziel.**

**FAZIT:** Obwohl sich nicht erst mit der Börsenrally in diesem Jahr, sondern bereits zwei Monate vorher die Überzeugung durchgesetzt hatte, dass sich die Rahmenbedingungen für die „Erneuerbaren“ trotz aller Herausforderungen und zahlreicher Probleme nur verbessern könne, wurden nach dem Anstieg um 83 % auf € 95.40 doch Gewinne mitgenommen. Sowohl für die **Abo Wind AG** als auch für die „grünen Werte“ bieten die positiven Perspektiven keinen Anlass zum Ausstieg; im Gegenteil beschleunigt die Zeitenwende auch hier das Wachstum. Treffen die Prognosen des Vorstands zu, bewegt sich das KGV 2023e bei € 2.85 mit 25 und 2024e bei € 3.10 je Aktie mit 23 in einem Rahmen, der auf Sicht einmal mehr deutliche Kurschancen verspricht. **KH**

tig Nachfrage auf, die den Kurs in die Region von € 80 trieb. Mitte April kam erneut Verkaufsdruck auf, die bei € 66.59 verlaufende 200-Tage-Linie ist aber noch etwas entfernt. An der Börse wird der aktivistische Investor Enkraft zwischenzeitlich als Auslöser für höhere Kurse genannt, der dazu drängt, die Aktie künftig im Regierten Markt statt im Freiverkehr, u. a. im m:access der Münchner Börse, notieren zu lassen, weil ihm die Transparenz nicht ausreichend erscheint. Nach eigenen Angaben hält Enkraft ca. 5 % der Aktien.

### Bisher erfolgreichstes Geschäftsjahr

Das Geschäftsjahr 2022 war das bisher erfolgreichste, das Gewinnziel von mehr als € 20 Mio. wurde zwei Jahre früher erreicht als noch vor wenigen Monaten erwartet. Das Niveau des Ergebnisses soll auch in den nächsten Jahren, „perspektivisch mit steigender Tendenz“, gehalten werden, wurde mitgeteilt, und: „Der weiter ausgebaut Stand an Projekten in der Entwicklung gibt viel Anlass zur Zuversicht, zumal sich die regulatorischen Vorschriften weiter verbessern.“ Der russische Angriffskrieg, der „schreckliches Leid in der Ukraine verursacht“, hat nach den Worten von Vorstand Dr. Karsten Schlageter eine Energiekrise ausgelöst, zu deren Bewältigung Entscheidungsträger auf vielen Ebenen den Ausbau erneuerbarer Energien beschleunigen. Abo Wind arbeitet weltweit an rund 700 Projekten, um mit Windkraft, Photovoltaik und Speichern „eine zuverlässige und klimafreundliche Energieversorgung mitzugestalten“. Die „Zeitenwende“ beschleunigt das Wachstum, da es sich abzeichnet, dass „in Planung befindliche Wind- und Solarparks schneller genehmigt werden und dadurch an Wert gewinnen“.

### Schwerpunkt im Ausland

Zu den 17 im Konzern konsolidierten Gesellschaften gehört erstmals die Abo Wind

**Im Projektierungsgeschäft stammten 88 % der Umsätze aus Windkraftanlagen.**



Technik, während das Biogasgeschäft auf die Abo Kraft und Wärme AG übertragen wurde, die Biogas GmbH wurde entkonsolidiert. Der Umsatz legte kräftig um 82.3 % auf € 231.7 (127.1) Mio. zu. Der Auslandsanteil konnte mit der angestrebten Internationalisierung auf 65.5 (49.8) % ausgebaut werden. Auf Planung und Rechteverkauf entfielen 51.6 (37.1) %, auf Errichtung 41.5 (52.9) % und auf Dienstleistungen 6.9 (10) %. Im Projektierungsgeschäft stammten 88 % der Umsätze aus Wind- und 10 % aus Solarprojekten. 2 % entfielen auf Hybridprojekte, von denen sich, ebenso wie Speicherprojekte, mehr und mehr in der Entwicklungsphase befinden, wie es ergänzend hieß. Die Gesamtleistung (Umsatz plus veränderter Bestand und aktivierter Eigenleitungen) wuchs auf € 308.1 (187.5) Mio.

### EBIT fast verdoppelt

Der Bestand an unfertigen Erzeugnissen umfasst u. a. Projekte in der Entwicklungsphase. Bilanziell aktiviert werden die erbrachten Aufwendungen für Wind- und Solarparks sowie Batteriespeicher, an denen oftmals jahrelang gearbeitet wird. Das Entwicklungsportfolio 2022 umfasst Projekte mit einer

Gesamtleistung von rund 21 Gigawatt in 16 Ländern. Das auf € 43.1 (22.4) Mio. fast verdoppelte EBIT entsprach einer weiter auf 18.6 (17.6) % verbesserten Marge. Das Zinsergebnis verschlechterte sich auf € 3.1 (1.2) Mio., insbesondere auf Grund der 2021/22 begebenen Anleihe (Saldo € 42.6 Mio.) und des neuen Schuldscheindarlehens aus September 2022 über € 70 Mio. Mit € 24.6 (13.8) Mio. bzw. € 2.67 (1.50) je Aktie lag das Ergebnis im oberen Bereich der am 01.12.2022 veröffentlichten Prognose von € 22 bis 26 Mio.

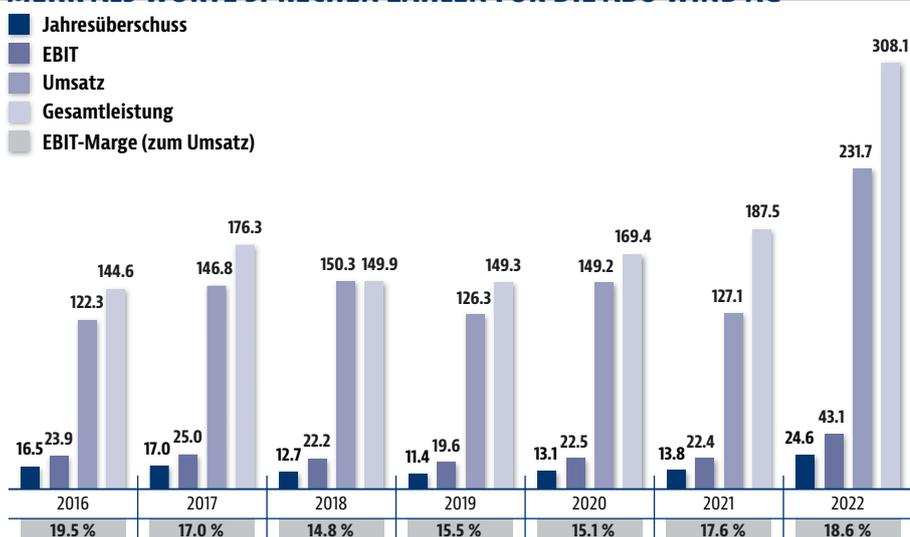
### Bilanzsumme stark ausgeweitet

Die Bilanzsumme weitete sich mit dem größeren Geschäftsvolumen und durch unfertige Projekte in Höhe von € 229.1 (163.9) Mio. auf € 451.3 (297.1) Mio. aus, so dass sich die EK-Quote trotz des Anstiegs des Eigenkapitals (ohne Mezzanine-Kapital) auf € 170.1 (149.9) Mio. auf 37.7 (50.5) % ermäßigte. Die Forderungen an verbundene Unternehmen von € 172.2 (90) Mio. entfallen ganz überwiegend auf noch nicht veräußerte Projekte. Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten setzen sich ausschließlich aus zinsgünstigen Tilgungsdarlehen und den neuen Schuldscheindarlehen zusammen. Die liquiden Mittel wurden auf € 87.1 (18.5) Mio. erhöht. Das Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit fiel auf Grund des starken Ausbaus der Projektpipeline mit € -13.8 (-50.1) Mio. erneut negativ aus.

### Weiteres Wachstum voraus

Für die Jahre 2023 bis 2025 wird mit einem jährlichen Neugeschäft in der Größenordnung von mindestens zwei Gigawatt gerechnet. Die abgeschlossenen Projektentwicklungen lassen ein durchschnittliches Volumen von 150 bis 350 Megawatt pro Jahr erwarten. Bei den abgeschlossenen Errichtungsleistungen wird von bis zu 2.5 Megawatt p. a. ausgegangen. Bei allen Unwägbarkeiten soll sich die Gesamtleistung im laufenden Geschäftsjahr zweistellig erhöhen, das Konzernergebnis wird wie bisher mit € 22 bis 26 Mio. angesetzt. **Klaus Hellwig**

## MEHR ALS WORTE SPRECHEN ZAHLEN FÜR DIE ABO WIND AG



\*Angaben in Mio. € Quelle: Abo Wind AG

## Abo Wind

## „WIR SIND DIE LOKOMOTIVE DER ENERGIEWENDE“

**A**uf Ökologie und Ökonomie im Einklang wie-sen wir bereits in unserem ersten Bericht über die Abo Wind AG im NJ 3/02 hin, als die Aktie nur telefonisch bei Valora gehandelt wurde. Seitdem verfolgen wir den unaufhaltsamen Aufstieg des Branchenpioniers, dessen Kurs in den elf Jahren im Freiverkehr weniger kontinuierlich verlief als bei den fundamentalen Daten und daher immer wieder günstige Einstiegsmöglichkeiten bot. Da auch jetzt der Kurs nach einem Rekordergebnis deutlich nachgab, sprachen wir mit Vorstandsmitglied Dr. Karsten Schlageter über die künftige Entwicklung angesichts einer „Zeitenwende“ auch bei den „Erneuerbaren“.

**NJ:** Herr Dr. Schlageter, Glückwunsch zum bisher erfolgreichsten Geschäftsjahr 2022. Lag es an der zunehmenden Diversifizierung Ihrer Geschäfte?

**Schlageter:** Vielen Dank. Wir freuen uns über das gute Ergebnis. Glück kann man immer gebrauchen. Aber dieser Erfolg ist weder vom Himmel gefallen noch wird er sich als Eintagsfliege entpuppen. Das Ergebnis zeigt, dass unsere Strategie aufgeht. Vor acht Jahren haben wir entschieden, unser Kerngeschäft um die Entwicklung und Errichtung von Solarparks zu erweitern. Bis dato waren wir auf Windkraft konzentriert. Außerdem haben wir damals angefangen, Projekte in für uns neuen Ländern wie Griechenland, Ungarn, Polen oder Kanada zu entwickeln. Die technologische wie regionale Diversifizierung hat sich gelohnt. Sie bringt Stabilität und Wachstum. Mittlerweile tragen auch Batterieprojekte zum Erfolg bei.

**NJ:** Und wie stark wirkten sich beschleunigte Genehmigungsverfahren aus?

**Schlageter:** Ende 2022 haben wir einige Genehmigungen erhalten, an denen wir schon lange gearbeitet hatten. Gerade bei der langwierigen Genehmigung von Windparks stehen die Effekte der Beschleunigung noch bevor. In den vergangenen Monaten hat die Europäische Union mit einer Notstandsverordnung die Voraussetzungen für mehr Tempo geschaffen. Die Staaten konkretisieren die EU-Verordnung nun in Gesetzen und Richtlinien für Behörden. Das betrifft auch den Umgang mit geschützten Arten in Windkraft-Vorrangflächen. Hier zeichnen sich Verbesserungen ab. 2022 blieben die Genehmigungen etwa in Deutschland noch weit hinter den politischen Zielen zurück. Aktuell sieht es so aus, als würde aus dem Wunsch, die Energiewende zu beschleunigen, endlich Wirklichkeit. So war im März 2023 bundesweit ein deutlicher Anstieg der Genehmigungen zu verzeichnen.

**NJ:** Immer mehr Umsatz im Ausland; wird sich der Trend fortsetzen?

**Schlageter:** Deutschland ist unsere starke Basis und hat auch langfristig viel Potenzial. Trotzdem gehen wir davon aus, dass der Anteil unserer internationalen Aktivitäten am Geschäftserfolg weiter wachsen wird. Das liegt auch daran, dass internationale Projekte zum Teil viel größer sind. In Kanada etwa arbeiten wir an Parks mit mehreren hundert Windkraftanlagen. Der Strom soll dazu dienen, in großem Maßstab grünen Wasserstoff zu produzieren. Der wird benötigt, um die Produktion von Stahl oder chemischen Erzeugnissen in dicht besiedelten Industrieländern wie Deutschland zu dekarbonisieren. Investitionsvolumen und elektrische Leistung eines einzelnen dieser Vorhaben überschreitet die Größe der Projekte, die Abo Wind seit 1996 insgesamt errichtet hat. Auf dem weiten Weg bis zur Umsetzung stehen aber viele Hürden. In den nächsten Jahren werden wir unsere Erträge im wesentlichen in Europa verdienen. Und Deutschland wird dauerhaft unser wichtigster Markt bleiben.

**NJ:** Das gelingt aber nur mit ausreichenden finanziellen Mitteln und geschultem Personal – ist beides vorhanden bzw. verfügbar?

**Schlageter:** Schwerpunkt unserer Arbeit auch im Vorstand ist es, diese Ressourcen langfristig zu sichern. Das ist bislang gut gelungen. Es bleibt aber eine zentrale Herausforderung; denn mit fortschreitendem Wachstum benötigen wir mehr qualifizierte Kolleginnen und Kollegen. Und der Wettbewerb um Personal ist deutlich stärker geworden. Umso wichtiger ist es, unsere gute Unternehmenskultur zu stärken, damit Fachkräfte gerne zu uns kommen und langfristig bleiben. Das wird einer der Faktoren sein, der über den künftigen Erfolg entscheidet. Bei den großen Wasserstoffprojekten werden wir frühzeitig mit starken Finanzpartnern zusammenarbeiten. Die können und wollen wir nicht alleine stemmen.

**NJ:** Ihre Prognose für 2023 sieht ein zweistelliges Wachstum bei der Gesamtleistung und einen Jahresüberschuss zwischen € 22 und 26 Mio. vor. Was macht Sie so optimistisch?

**Schlageter:** Wir kommen in vielen Ländern und Projekten voran. Im ersten Quartal haben wir bereits einige Erfolge erreicht. Das ist angesichts der politischen Großwetterlage wenig überraschend. Die Energiewende hat an Dringlichkeit gewonnen. Wir brauchen sie, um die Erderhitzung abzumildern. Der Ukraine-Krieg zeigt,



*Dr. Karsten Schlageter verweist auf die erfolgreiche Diversifizierung bei der Abo Wind AG.*

dass der Ausbau erneuerbarer Energien noch aus einem weiteren Grund notwendig ist: Wir müssen schnell vom Import fossiler Rohstoffe unabhängig werden. Ohne die Energie- gibt es keine Zeitenwende; denn wir wollen als Gesellschaft weder Kriege finanzieren noch uns der Willkür von Diktatoren ausliefern. Zum Glück bieten Wind- und Solartechnik die Möglichkeit, uns klimafreundlich, preiswert und sicher zu versorgen.

**NJ:** Seit 2016 hat sich Ihre Gesamtleistung ebenso wie der Jahresüberschuss mehr als verdoppelt. Was erwarten Sie bis zum Jahr 2025?

**Schlageter:** Ich bin zuversichtlich, dass wir weiterhin wachsen und an Profitabilität gewinnen werden.

**NJ:** Für unsere Leser blicken wir abschließend gerne weiter voraus und fragen, warum sich ein Investment über fünf Jahre lohnen sollte?

**Schlageter:** Bis 2027 werden weltweit neue Wind- und Solarparks mit 2400 Gigawatt Leistung errichtet. Das entspricht dem Zubau der vergangenen 20 Jahre. Wir erleben also eine enorme Beschleunigung. Diese Erwartung stammt nicht von Windkraft-Lobbyisten, sondern von der Internationalen Energie Agentur. Die ist Teil der OECD und steht historisch der Kernkraft nahe. Die Energiewende nimmt gerade richtig Fahrt auf. Und als Projektentwickler sitzen wir an der Schlüsselstelle. Wir sind die Lokomotive der Energiewende.

**NJ:** Herr Dr. Schlageter, wir danken Ihnen für das Gespräch.

**Das Interview führte Klaus Hellwig.**