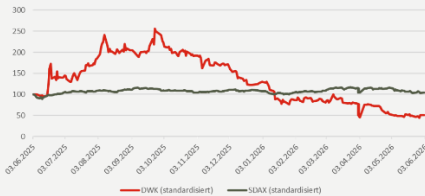


KAUFEN

Kursziel n/a (ausgesetzt)
Aktienkurs* € 0,85 (0,0%)

*Schlusskurs Hamburg (04.06.2026)

CHART

AKTIONÄRSSTRUKTUR

Parmantier & Cie GmbH	17,16%
Philip Moffat	12,42%
Palmaille Invest AG	11,40%
Jan Erik Schulien (Vorst.)	6,87%
Henning Rath (Vorst.)	6,87%
Free Float	45,28%

BASISDATEN AKTIE

Anzahl Aktie (in Mio.)	2,979
Streubesitz (in %)	45,3%
Marktkapitalisierung (in € Mio.)	5,21
Handelsvolumen (Ø-100 T.; in k€)	2,60
52-Wochen-Hoch (in €)	3,53
52-Wochen-Tief (in €)	0,94

ANALYSTEN

Benedikt Krämer
kraemer@parmantiercie.com

KONTAKT

Parmantier & Cie. Research
Hungener Straße 6
60389 Frankfurt/Main


DWK Deutsche Wasserkraft AG

WKN: A2AAB7 / ISIN: DE000A2AAB74 / Bloomberg: T7R:GR

**DWK Deutsche Wasserkraft AG – Kursziel ausgesetzt:
Finanzierungspfad im Fokus, Investmentstory intakt**

Wir setzen unser **Kursziel** für die Aktie der DWK Deutsche Wasserkraft AG vorerst aus. Anlass sind die Ad-hoc-Mitteilung vom **29.05.2026 zur Senkung des Platzierungspreises** der laufenden Barkapitalerhöhung auf **EUR 1,10 je Aktie** sowie der voraussichtliche **Nichtvollzug** des Erwerbs der norwegischen Laufwasserkraftwerke **Simsfossen und Nunelva**. Ausschlaggebend ist dabei weniger die zweifellos negative **Nachrichtenlage** als vielmehr die derzeit unzureichende **Datengrundlage** für eine belastbare Neubewertung. Wesentliche **Werttreiber**, künftige **Kapitalstruktur, Investitionstempo, Portfolioumfang** sowie das Timing der maßgeblichen Cashflows lassen sich aktuell nicht mit der erforderlichen **Verlässlichkeit** modellieren. Am Rating „**Kaufen**“ halten wir fest, stellen es jedoch ebenso wie das Kursziel ausdrücklich unter **Vorbehalt** der weiteren operativen und finanziellen **Entwicklung**.

Die **Investmentstory** bleibt aus unserer Sicht unverändert valide. An der grundsätzlichen **Equity Story** halten wir fest. DWK adressiert weiterhin einen attraktiven **Nischenmarkt**: kleine norwegische Laufwasserkraftwerke mit planbaren, weitgehend wetterunabhängigen **Erzeugungsprofilen**, geringen Eingriffen in die Natur, vergleichsweise zügigen **Genehmigungsverfahren** und einem strukturell günstigen **Marktumfeld**. Die strategischen **Eckpfeiler**, Fokussierung auf **Run-of-River-Anlagen**, Abdeckung der **Wertschöpfungskette** von der Entwicklung über den Bau bis zum **(Teil-)Verkauf** bzw. **Eigenbetrieb** sowie der angestrebte Aufbau wiederkehrender **Asset-Management-Erträge** im Verbund mit **NordVest** bleiben aus unserer Sicht intakt. Entscheidend für die mittelfristige **Werthaltigkeit** wird sein, ob es dem **Management** gelingt, aus der **NordVest-Kooperation** tatsächlich skalierbare, wiederkehrende **Erträge** zu generieren. Bislang ist hier noch kein **Fonds** offiziell an den Start gegangen.

Kurzfristig sind die jüngsten Entwicklungen klar **belastend**. Der gesenkte **Platzierungspreis von EUR 1,10 statt EUR 1,80** und das absehbare Scheitern des Erwerbs von Simsfossen und Nunelva unterstreichen, dass der **Finanzierungspfad** fragiler ist als ursprünglich unterstellt.

Für die **Bewertung** bleibt entscheidend, in welchem Umfang und in welchem Tempo DWK die **Pipeline** künftig finanzieren, entwickeln, teilweise veräußern oder in den Eigenbestand überführen kann und in welchem Maße die **NordVest-Plattform** wiederkehrende **Erträge** beisteuert. Solange hierzu keine belastbare **Klarheit** besteht, ist eine seriöse Ableitung eines **fairen Werts je Aktie** nicht möglich. Wir nehmen die Bewertung wieder auf, sobald sich der **Finanzierungspfad** sowie der Umfang und das Timing der **Pipeline-Realisierung** hinreichend konkretisiert haben.



DISCLAIMER

RECHTLICHER HINWEIS

Dieser Forschungsbericht („Anlageempfehlung“) wurde von Parmantier & Cie. Research erstellt, an dessen Erstellung Herr Benedikt Krämer beteiligt war, und wird ausschließlich von Parmantier & Cie. Research vertrieben. Er ist ausschließlich für den Empfänger bestimmt und darf ohne vorherige schriftliche Zustimmung weder mit anderen Einheiten geteilt werden, auch wenn diese derselben Unternehmensgruppe angehören. Der Bericht enthält ausgewählte Informationen und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Die Anlageempfehlung basiert auf öffentlich zugänglichen Informationen („Informationen“), die als korrekt und vollständig angesehen werden. Parmantier & Cie. Research überprüft oder garantiert jedoch nicht die Richtigkeit oder Vollständigkeit dieser Informationen. Mögliche Fehler oder Auslassungen begründen keine Haftung seitens der Parmantier & Cie. Research, die keine Haftung für direkte, indirekte oder Folgeschäden übernimmt.

Insbesondere übernimmt Parmantier & Cie. Research keine Verantwortung für die Richtigkeit von Aussagen, Prognosen oder anderen Inhalten in dieser Anlageempfehlung, die sich auf die analysierten Unternehmen, ihre Tochtergesellschaften, Strategien, wirtschaftliche Bedingungen, Markt- und Wettbewerbspositionen, regulatorische Rahmenbedingungen und ähnliche Faktoren beziehen. Obwohl bei der Erstellung dieses Berichts Sorgfalt angewendet wurde, können Fehler oder Auslassungen nicht ausgeschlossen werden. Parmantier & Cie. Research, einschließlich ihrer Gesellschafter und Mitarbeiter, übernimmt keine Haftung für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der aus den bereitgestellten Informationen abgeleiteten Aussagen, Schätzungen oder Schlussfolgerungen in dieser Anlageempfehlung.

Soweit diese Anlageempfehlung im Rahmen einer bestehenden vertraglichen Beziehung (z. B. Finanzberatungsdienstleistungen) bereitgestellt wird, ist die Haftung der Parmantier & Cie. Research auf Fälle grober Fahrlässigkeit oder vorsätzlichen Fehlverhaltens beschränkt. Bei Verletzung wesentlicher Pflichten erstreckt sich die Haftung auf einfache Fahrlässigkeit, ist jedoch in allen Fällen auf vorhersehbare und typische Schäden begrenzt. Diese Anlageempfehlung stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar.

Partner, Geschäftsführer oder Mitarbeiter der Parmantier & Cie. Research oder ihrer Tochtergesellschaften können in den in diesem Bericht genannten Unternehmen verantwortliche Positionen, wie z. B. Aufsichtsratsmandate, innehaben. Die in dieser Anlageempfehlung geäußerten Meinungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern und spiegeln die persönliche Meinung des/der Research-Analysten wider. Sofern nicht anders angegeben, steht kein Teil der Vergütung des Research-Analysten in direktem oder indirektem Zusammenhang mit den in diesem Bericht enthaltenen Empfehlungen oder Meinungen. Alle Rechte vorbehalten.

Hinweis zur Veröffentlichungshistorie (gemäß § 4 Abs. 4 Punkt 4 FinAnV):

Dieser Bericht stellt die Veröffentlichung unter dem Firmennamen Parmantier & Cie. Research dar, die vormals unter dem Namen Frankfurt Main Research tätig war. Alle früheren Research-Berichte, die unter Frankfurt Main Research veröffentlicht wurden, bleiben weiterhin gültig und können als Teil der

fortlaufenden Veröffentlichungshistorie betrachtet werden. Die Umfirmierung hat keinerlei Einfluss auf die Qualität und Kontinuität der von uns erstellten Analysen und Berichte.

Unternehmen	Analysten	Datum	Empfehlung	Kursziel
DWK Deutsche Wasserkraft AG	R.Parmantier/B.Krämer	08.07.2025	Kaufen	€ 5,00
DWK Deutsche Wasserkraft AG	B.Krämer	05.06.2026	Kaufen	n/a (ausgesetzt)

URHEBERRECHTSHINWEIS

Dieses Werk, einschließlich all seiner Bestandteile, ist urheberrechtlich geschützt. Jegliche Nutzung, die über die durch das Urheberrecht gesetzten Grenzen hinausgeht, ist ohne vorherige Genehmigung untersagt und kann rechtliche Sanktionen nach sich ziehen. Dies umfasst die Vervielfältigung, Übersetzung, Mikroverfilmung sowie die Speicherung oder Verarbeitung in elektronischen Systemen, sei es ganz oder teilweise.

OFFENLEGUNG GEMÄSS §85 DES WERTPAPIERHANDELSGESETZES (WPHG), MAR UND MIFID II EINSCHLIESSLICH DELEGIERTER VERORDNUNG (EU) 2016/958 UND (EU) 2017/565

Die der Anlageempfehlung zugrunde liegende Bewertung des analysierten Unternehmens basiert auf allgemein anerkannten Methoden der Fundamentalanalyse, wie z. B. DCF-Modelle, Free Cash Flow Value Potential, NAV, Peer Group-Vergleiche oder Sum of the Parts-Modelle (siehe auch <http://www.parmantiercie.com/disclaimer>). Die Ergebnisse dieser Bewertung werden auf Basis der Einschätzung des Analysten bezüglich der zu erwartenden Investorenstimmung und deren möglicher Auswirkungen auf die Aktienkurse angepasst.

Unabhängig von den angewendeten Bewertungsmethoden besteht das Risiko, dass das Kursziel aufgrund unvorhergesehener Faktoren wie Änderungen in der Nachfrage, im Management, in der Technologie, in den wirtschaftlichen Bedingungen, Zinssätzen, Betriebs- und Materialkosten, im Wettbewerbsdruck, in den regulatorischen Rahmenbedingungen, Wechselkursen, Steuerpolitiken und anderen nicht erreicht wird. Für Investitionen in ausländischen Märkten und Instrumenten können zusätzliche Risiken entstehen, die sich im Allgemeinen aus Wechselkursschwankungen oder politischen und sozialen Veränderungen ergeben.

Dieser Kommentar spiegelt die Meinung des Autors zum Zeitpunkt der Erstellung wider. Eine Änderung der zugrunde liegenden Fundamentaldaten kann die Bewertung ungenau machen. Es besteht keine Verpflichtung, diesen Kommentar innerhalb eines bestimmten Zeitrahmens zu aktualisieren.

Interne und organisatorische Maßnahmen wurden implementiert, um Interessenkonflikte zu vermeiden oder zu mindern. Diese Maßnahmen gewährleisten, dass Informationsaustausche, die zu Interessenkonflikten für die Parmantier & Cie. Research in Bezug auf die analysierten Emittenten oder deren Finanzinstrumente führen könnten, vermieden werden.

Die Analysten der Parmantier & Cie. Research erhalten keine direkte oder indirekte Vergütung durch die Investmentbanking-Aktivitäten der Parmantier & Cie. Research oder eines Unternehmens innerhalb der Parmantier & Cie. Gruppe.



Alle in dieser Anlageempfehlung genannten Finanzinstrumentenpreise beziehen sich, sofern nicht anders angegeben, auf Schlusskurse des letzten Handelstages vor dem Veröffentlichungsdatum. Die Parmantier & Cie. Research unterliegt der Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

QUELLEN

Alle Daten und Konsensschätzungen wurden, sofern nicht anders angegeben, von externen Anbietern von Aktienkursinformationen bezogen. Parmantier & Cie. Research übernimmt keine Haftung für die Richtigkeit solcher Informationen.

FORSCHUNG

Zusätzliche Informationen für US-Kunden

Dieser Forschungsbericht („Bericht“) ist ein Produkt der Parmantier & Cie. Research. Die für den Bericht verantwortlichen Research-Analysten sind Mitarbeiter der Parmantier & Cie. Research oder arbeiten mit externen, unabhängigen Research-Firmen zusammen. Die Analysten sind außerhalb der Vereinigten Staaten ansässig und sind nicht mit einem in den USA regulierten Broker-Dealer verbunden, und unterliegen daher nicht der Aufsicht eines in den USA regulierten Broker-Dealers.

Dieser Bericht wird in den Vereinigten Staaten ausschließlich an „Major U.S. Institutional Investors“ gemäß Rule 15a-6 des U.S. Securities Exchange Act von 1934 durch CIC vertrieben. Jede Person, die kein Major U.S. Institutional Investor ist, sollte sich nicht auf diese Mitteilung verlassen. Die Verbreitung dieses Berichts in den Vereinigten Staaten stellt keine Befürwortung einer in diesem Bericht geäußerten Meinung oder eine Empfehlung zum Abschluss einer Transaktion in den besprochenen Wertpapieren dar.

Die Parmantier & Cie. Research hält Beteiligungen an börsennotierten und nicht börsennotierten Unternehmen, einschließlich potenzieller Long-Positionen in den in diesem Bericht analysierten Aktien.

INTERESSENKONFLIKTE & OFFENLEGUNG

Dieser Forschungsbericht wurde von Parmantier & Cie. Research erstellt. Die in diesem Bericht geäußerten Meinungen und Empfehlungen basieren auf öffentlich zugänglichen Informationen sowie auf internen Analysen und Bewertungen. Es ist jedoch wichtig zu beachten, dass Parmantier & Cie. Research, seine verbundenen Unternehmen, Geschäftsführer, Angestellte oder andere Personen, die mit der Erstellung oder Verbreitung dieses Berichts befasst sind, Interessenkonflikte haben könnten.

1. **Eigentum an Wertpapieren:** Parmantier & Cie. Research und/oder seine verbundenen Unternehmen und Mitarbeiter könnten zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Berichts Positionen in den in diesem Bericht erwähnten Wertpapieren halten.
2. **Marktaktivitäten:** Parmantier & Cie. Research und/oder seine verbundenen Unternehmen könnten in den letzten 12 Monaten als Market Maker für die in diesem Bericht erwähnten Wertpapiere tätig gewesen sein.
3. **Unternehmensbeziehungen:** Parmantier & Cie. Research könnte in den letzten 12 Monaten Anlagebankgeschäfte, Underwriting-Dienstleistungen oder andere Dienstleistungen für die in diesem Bericht erwähnten Unternehmen erbracht haben oder gegenwärtig erbringen.



4. **Vergütung:** Die Vergütung der Analysten und anderer Mitarbeiter von Parmantier & Cie. Research könnte direkt oder indirekt an die Handelsgewinne, Anlagebankgeschäfte oder andere geschäftliche Aktivitäten von Parmantier & Cie. Research gebunden sein.
5. **Analystenverpflichtungen:** Der Analyst oder die Analysten, die diesen Bericht erstellt haben, könnten persönliche Beziehungen zu den in diesem Bericht analysierten Unternehmen haben.
6. **Unabhängigkeit:** Die in diesem Bericht geäußerten Meinungen spiegeln die Ansichten der Analysten von Parmantier & Cie. Research wider, die unabhängig von den Interessen der Parmantier & Cie. Research formuliert wurden. Die Analysten erhalten keine Vergütung, die direkt an den spezifischen Empfehlungen oder Ansichten in diesem Bericht gebunden ist.

Dieser Bericht wurde am 05.06.2026 veröffentlicht. Der im Bericht angegebene Schlusskurs basiert auf Daten der Börse Hamburg vom 04.06.2026.

Hinweis: Dieser Bericht wurde sowohl in deutscher als auch in englischer Sprache erstellt. Im Falle von Unstimmigkeiten oder Interpretationsunterschieden zwischen den beiden Versionen ist die deutsche Version als maßgeblich und relevant anzusehen.

