

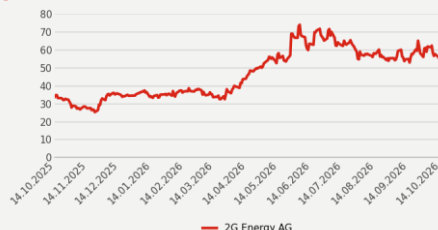


Verkaufen

Kursziel € 39,00
Aktienkurs* € 54,85

*Schlusskurs XETRA (14.10.2026)

CHART



AKTIONÄRS-STRUKTUR

Streubesitz	56,10%
Christian Grotholt	29,60%
Ludger Gausling	13,40%
Weiterer Vorstands-/Aufsichtsratsbesitz	0,90%

BASISDATEN AKTIE

Anzahl Aktien (in Mio.)	17,94
Marktkapitalisierung (in € Mio.)	984,0
Handelsvolumen (Ø-100 T.; in k€)	2.939,7
52-Wochen-Hoch (in €)	76,25
52-Wochen-Tief (in €)	24,90

ANALYSTEN

René Parmantier
rp@parmantiercie.com

KONTAKT
PARMANTIER & CIE.
Research
Hungener Straße 6
60389 Frankfurt



2G Energy AG

WKN: A0HL8N / ISIN: DE000A0HL8N9 / Bloomberg: 2GB:GR

Rekordaufträge, Umsatzeinbruch, verbautes Kundengeld: Die Prognose hängt am seidenen Faden

Die 2G Energy AG hat am 15. Oktober 2026 ihren Halbjahresbericht vorgelegt. Der Umsatz fiel um 19,9 % auf 136,0 Mio. EUR, das EBIT auf 0,8 Mio. EUR, unter dem Strich steht ein Konzernverlust von 0,7 Mio. EUR. Der Neuanlagenumsatz brach um 36,4 % ein, in Nord- und Mittelamerika lag er trotz Rechenzentrumsbooms bei nur 6,0 Mio. EUR.

Die Prognose von 490 Mio. EUR Umsatz bei 9,5 bis 10,5 % EBIT-Marge verlangt im zweiten Halbjahr 354,0 Mio. EUR Umsatz und 98 % des Jahres-EBIT. Der Vorstand schreibt selbst nur noch, man „sollte“ die Prognose erreichen. Der operative Cashflow von 39,5 Mio. EUR stammt aus 123,2 Mio. EUR zusätzlichen Kundenanzahlungen, denen 113,1 Mio. EUR Mittelbindung in Vorräten und Lieferantenzahlungen gegenüberstehen.

Beim 275-MW-Auftrag von Energy Vault belegen die SEC-Unterlagen 17,0 Mio. USD Reservierungsgebühr, die keine Seite zum Kauf verpflichtete, keine Kaufpreisanzahlung. Die Anzahlung, die 2G meldet, passt rechnerisch zu einer Kreditziehung von Energy Vault im August. Die Energy-Vault-Aktie hat seit dem 22. September 39,2 % verloren.

Wir senken 2026e auf 450,0 Mio. EUR Umsatz und 7,8 % EBIT-Marge. DCF (36,45 EUR), Peer-Group (43,34 EUR) und FCF-Kapitalisierung (36,38 EUR) ergeben gewichtet 38,16 EUR. Wir bestätigen das Kursziel von 39,00 EUR, 28,9 % unter dem Schlusskurs vom 14. Oktober 2026, und das Rating Verkaufen.

Gj. Ende 31.12.; in Mio. Euro	(25-28e)	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz	13,7%	375,60	398,40	450,00	585,00	710,00
EBITDA		41,19	35,30	46,80	71,96	101,53
EBITDA-Marge, %		11,0%	8,9%	10,4%	12,3%	14,3%
EBIT		33,43	26,30	35,30	58,46	85,03
EBIT-Marge, %		8,9%	6,6%	7,8%	10,0%	12,0%
Konzernergebnis		23,66	16,77	23,88	40,73	59,12
EPS, in Euro		1,32	0,93	1,33	2,27	3,30
Dividende je Aktie, Euro		0,20	0,21	0,21	0,25	0,30
EV/Umsatz		2,65	2,50	2,21	1,70	1,40
EV/EBITDA		24,1	28,2	21,2	13,8	9,8
KGV		41,6	58,7	41,2	24,2	16,6

Quelle: 2G Energy AG, PCR

INVESTMENTTHESEN

Das erste Halbjahr fällt noch schwächer aus als unsere vorsichtige Erwartung. Der Umsatz sank um 19,9 % auf 136,0 Mio. EUR und lag damit unter unserer Spanne von 140 bis 150 Mio. EUR. Das EBIT fiel auf **0,8 Mio. EUR** (Vorjahr: 5,7 Mio. EUR), der Anteil der Aktionäre am Konzernergebnis auf -0,7 Mio. EUR. Die Gesamtleistung ging nur um 4,7 % auf 184,0 Mio. EUR zurück, weil 47,9 Mio. EUR in unfertige Erzeugnisse flossen, die erst bei Auslieferung zu Umsatz werden.

Das Neuanlagengeschäft bricht ein, auch in den USA. Der Neuanlagenumsatz fiel um 36,4 % auf 52,6 Mio. EUR, im Inland um 36,9 %, im Ausland um 36,1 %. In Nord- und Mittelamerika, dem Markt der Rechenzentrumsaufträge, sank er von 8,0 auf **6,0 Mio. EUR**, das sind 4,4 % des Konzernumsatzes. Der Rekordauftragseingang hat im ersten Halbjahr keinen Umsatz erzeugt; Schlussrechnungen für die Ukraine fielen von 33,7 auf 1,1 Mio. EUR weg.

Der Vorstand sichert die Prognose sprachlich ab. Im Vorwort heißt es: „Wir gehen von einem starken zweiten Halbjahr aus, so dass wir die Jahresprognose zu Umsatz und Ergebnis erreichen sollten.“ Die Umsatzprognose lautet dort „bis zu 490 Mio. Euro“, im Prognosebericht „am oberen Ende des Korridors von 440 bis 490 Mio. Euro“. Für 2027 und 2028 nennt das Vorwort keine Zahlen, nur „kräftiges, überdurchschnittliches Wachstum“; die Ziele von 600 bis 650 und 750 bis 850 Mio. EUR stehen allein im Prognosebericht. Rechnerisch muss das zweite Halbjahr 354,0 Mio. EUR Umsatz und **98 % des Jahres-EBIT** liefern, bei einer EBIT-Marge von 12,9 % bis 14,3 % nach 9,0 % im zweiten Halbjahr 2025. Wir erwarten 450,0 Mio. EUR Umsatz und 7,8 % EBIT-Marge.

Der Cashflow ist Kundengeld, kein operativer Erfolg. Der operative Cashflow von 39,5 Mio. EUR (Vorjahr: -25,1 Mio. EUR) beruht vollständig auf dem Anstieg der erhaltenen Anzahlungen um 123,2 Mio. EUR. Ohne diesen Zufluss lag er bei -83,7 Mio. EUR. Den erhaltenen Anzahlungen von brutto 204,2 Mio. EUR stehen 32,7 Mio. EUR Kasse gegenüber, 16,0 % davon. Dem Anzahlungszuwachs stehen laut Kapitalflussrechnung 36,5 Mio. EUR für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe, 48,2 Mio. EUR für unfertige Erzeugnisse und 28,4 Mio. EUR für Lieferantenanzahlungen gegenüber. Der Saldo dieser vier Zahlungsbewegungen beträgt 10,1 Mio. EUR, nicht die frei verfügbare Liquidität.

Die Bilanz wird schwächer, die Darstellung nicht. Die Eigenkapitalquote sank von 51,0 % auf **38,3 %**. Das Vorwort spricht dennoch von einer „starken Bilanz“, die Unternehmenspräsentation vom 27. September 2026 weiterhin von einer Eigenkapitalquote „above 50%“. Devisentermingeschäfte über 144,7 Mio. EUR hatten einen negativen Marktwert von 4,0 Mio. EUR, für den als Bewertungseinheit keine Rückstellung gebildet wurde. Periodenfremde Aufwendungen, vor allem aus Gutschriften und Forderungsausfällen, stiegen auf 1,9 Mio. EUR (Vorjahr: 0,1 Mio. EUR).

Der Bericht lässt das Wesentliche weg. Der Halbjahresbericht ist weder geprüft noch prüferisch durchgesehen. Als Ereignis nach dem Stichtag nennt er nur den Dividendenbeschluss, nicht den 275-MW-Auftrag, den Auftragseingang von über 400 Mio. EUR im dritten Quartal oder die Anhebung der Prognose 2027. Der Risikobericht stellt keine wesentlichen Veränderungen fest, obwohl ein einzelner US-Kunde mit 6,9 Mio. USD Eigenkapital nun für rund 41 % der bestellten Rechenzentrumsleistung steht. Avale, Garantien und Bestellobligo werden nicht beziffert. Der Auftragsbestand von über 600 Mio. EUR wird zudem nicht nach Lieferjahren aufgeschlüsselt.



Was nicht in den Kennzahlen steht, verstärkt die Skepsis. Vorstandskäufe von zusammen rund 31.000 EUR am Tag der schwachen Zahlen, ein Gründer im Aufsichtsrat, eine CFO-Bestellung bis Ende 2027, Umsatzbuchung bei Ankunft in den USA, ein Kraftwerksbetrieb in Puerto Rico und eine am Kapitalmarkttag genannte Beteiligung an LC Systems, die im Halbjahresbericht fehlt.

Die Qualität der Aufträge ist ungleich. Laut Kapitalmarkttag umfassen die Rechenzentrumsaufträge 2026 insgesamt 675 MW. Vier Kunden unter Verschwiegenheitsvereinbarung haben über 40 % angezahlt, Energy Vault mit 275 MW über 20 %. Umsatz aus Rechenzentren entsteht 2026 nur aus einem 50-MW-Auftrag mit Lieferung im vierten Quartal, verbucht erst bei Ankunft in den USA. Laut Vorwort sind seit Mai „weitere Aufträge und Reservierungen in ähnlicher Größenordnung dazugekommen“; eine Reservierung bindet nach den Unterlagen von Energy Vault keine Seite.

Bei Energy Vault ist eine Reservierungsgebühr belegt, keine Kaufpreisanzahlung. Das Form 10-Q zum zweiten Quartal weist 17,0 Mio. USD als Gebühr für die Reservierung von Fertigungskapazität bei der 2G Energy Inc. aus, grundsätzlich nicht erstattungsfähig und nur bei fristgerechtem Kaufvertrag anrechenbar; die Reservierung verpflichtete keine Seite zum Kauf. Die spätere Anzahlung im „mittleren zweistelligen Millionenbereich“ meldet nur 2G. Sie passt rechnerisch zum Kreditvertrag der Energy-Vault-Tochter EV Gen Set 1 vom 14. August 2026, der für August eine Ziehung von bis zu **38,4 Mio. USD** vorsieht: mit der Reservierung ergäbe das 55,4 Mio. USD. Der Lieferant ist im Vertrag geschwätzt; bestätigt ist die Zuordnung nicht.

Energy Vault verliert am Kapitalmarkt an Substanz. Die Aktie fiel vom 22. September bis 14. Oktober 2026 um **39,2 %** auf 2,90 USD, am 14. Oktober allein um 6,8 %, obwohl das Unternehmen an diesem Tag seine Umsatzprognose anhob. Dem Auftragswert von geschätzt 313,3 Mio. USD stehen eine Marktkapitalisierung von 527,3 Mio. USD und ein Eigenkapital von 6,9 Mio. USD gegenüber.

Bewertung und Empfehlung. Der gewichtete faire Wert sinkt auf 38,16 EUR und liegt damit 2,2 % unter unserem Kursziel. Innerhalb unseres Toleranzbands von 5 % bestätigen wir das Kursziel von **39,00 EUR**. Selbst unser optimistisches Szenario auf Höhe der Unternehmensplanung ergibt 45,82 EUR und liegt unter dem aktuellen Kurs. Bei einem Abwärtspotenzial von 28,9 % bestätigen wir Verkaufen.

Ergebnis: Umsatz unter unserer Spanne, Kosten im Hochlauf

Halbjahreszahlen (in Mio. Euro)	H1 2025	H1 2026	Veränd.	PCR-Erwartung
Umsatzerlöse	169,9	136,0	-19,9%	140-150
davon Neuanlagen	82,7	52,6	-36,4%	
davon Service	87,2	83,5	-4,3%	
davon Schlussrechnungen Ukraine	33,7	1,1	-96,7%	
Gesamtleistung	193,0	184,0	-4,7%	
Bestandsaufbau unfertige Erzeugnisse	22,7	47,9	110,9%	
Personalaufwand	41,9	49,1	17,3%	
EBITDA	9,9	6,3	-36,8%	
EBIT	5,7	0,8	-85,4%	rund 0
EBIT-Marge	3,3%	0,6%	-2,7 Pp.	
Konzernergebnis (Anteil Aktionäre)	3,5	-0,7	n. m.	
Operativer Cashflow	-25,1	39,5	n. m.	
Liquidität (Bank abzgl. Kontokorrent), 30.06.	14,2	29,3	105,6%	

Quelle: Halbjahresbericht 2026 der 2G Energy AG; PCR-Erwartung laut Update vom 25.09.2026



Aufträge und Kunden: Volumen ist nicht gleich Qualität

Rechenzentrumsaufträge 2026	Größe (MW)	Lieferung	Anzahlung
Top-5-RZ-Anbieter (NDA)	150	Q2/Q3 2027	>40%
Top-5-RZ-Anbieter (NDA)	50	Q4 2026	>40%
Top-5-RZ-Anbieter (NDA)	100	Q1-Q4 2027	>40%
Top-5-RZ-Anbieter (NDA)	100	Q1-Q4 2027	>40%
Energy Vault	275	Q4 2027-2028	>20%
Summe	675		
Anteil Energy Vault	40,7%		

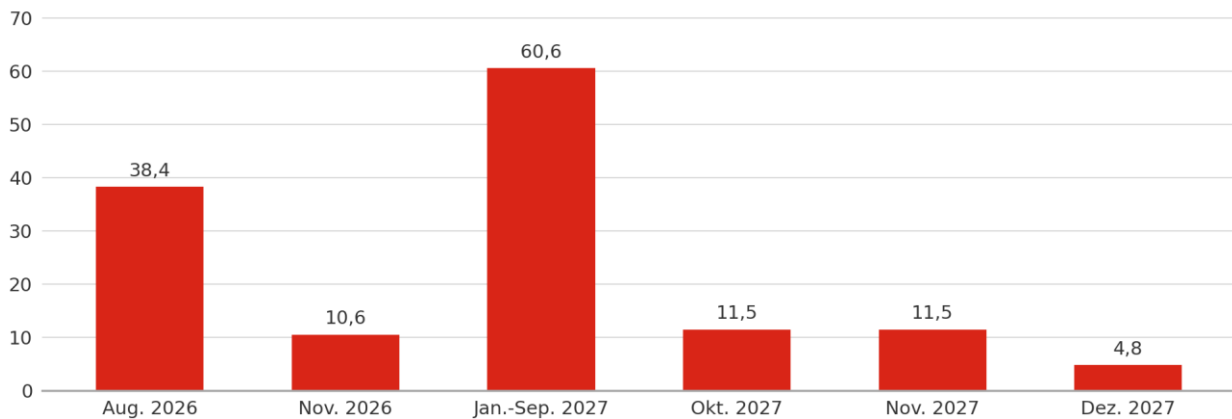
Quelle: 2G Energy AG, Kapitalmarkttag 01.10.2026 (Folie „Main orders received 2026 YTD & pipeline“); PCR

Energy Vault: Wie werden 275 MW bezahlt?

Baustein	Betrag	Status
Reservierungsgebühr an 2G Energy Inc. (Mai/Juli 2026)	17,0 Mio. USD	gezahlt; keine Kaufpflicht für beide Seiten
Anzahlung auf den Kaufvertrag	>20 %, „mittlerer zweistelliger Mio.-Betrag“	laut 2G erhalten; nicht SEC-belegt
Gerätefinanzierung EV Gen Set 1 (14.08.2026)	bis 137,5 Mio. USD	Lieferant geschwätzt; Fälligkeit 02.01.2028
davon Ziehung August 2026	bis 38,4 Mio. USD	mit Reservierung 55,4 Mio. USD
Eagle-Point-Finanzierung (10.09.2026)	nicht beziffert	275 MW Rolls-Royce-MTU-Technik, H2 2027 bis H1 2028
Pflichten des Lieferanten laut Kreditvertrag	Aval, Konzerngarantie	Anzahlungsaval, Garantie der obersten Muttergesellschaft, Direktvereinbarung
Endkunde	kein Vertrag offengelegt	Gespräche im Multi-Gigawatt-Bereich

Quelle: Energy Vault Form 10-Q Q2 2026, Form 8-K vom 20.08.2026 mit Kreditvertrag, Pressemitteilung vom 10.09.2026; 2G Energy AG (Meldung vom 29.09.2026, Kapitalmarkttag); PCR

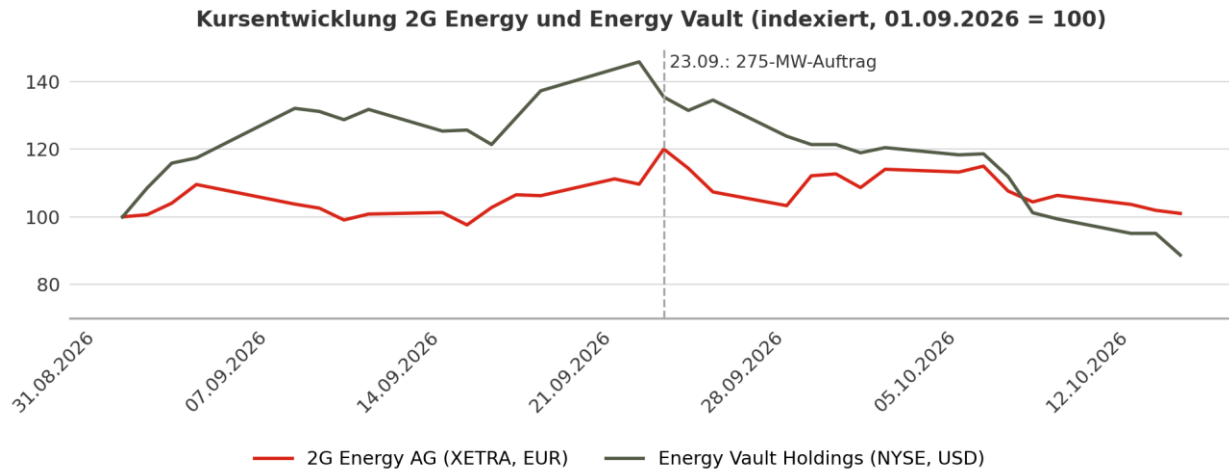
Ziehungsrahmen Gerätefinanzierung EV Gen Set 1 (in Mio. USD), Fälligkeit 02.01.2028



Quelle: Energy Vault, Kreditvertrag EV Gen Set 1 vom 14.08.2026 (Anlage zum Form 8-K vom 20.08.2026); PCR

Korrektur zu unserem Update vom 25. September 2026: Wir hatten die von Energy Vault am 10. September gemeldeten 275 MW auf Basis von Rolls-Royce-MTU-Technik als separaten Parallelauftrag dargestellt. Nach heutigem Kenntnisstand kann es sich um dieselbe Kapazität handeln: Volumen und Lieferfenster sind nahezu identisch, die Finanzierung wurde im August geschlossen, und 2G verbaut in seiner Plattform auch MTU-Motoren. Die daraus abgeleiteten Aussagen zu einem zweiten Lieferanten ziehen wir zurück.





Quelle: S&P Capital IQ (Schlusskurse XETRA und NYSE bis 14.10.2026); PCR

Energy Vault: Kapitalmarkt und Bilanz	Wert
Schlusskurs 22.09.2026 (USD)	4,77
Schlusskurs 14.10.2026 (USD)	2,90
Kursveränderung seit 22.09.2026	-39,2%
Marktkapitalisierung 14.10.2026 (Mio. USD)	527,3
Eigenkapital 30.06.2026 (Mio. USD)	6,9
Liquide Mittel ohne Verfügungsbeschränkung (Mio. USD)	93,0
Operativer Cashflow H1 2026 (Mio. USD)	-84,4
Kumulierter Bilanzverlust 30.06.2026 (Mio. USD)	-549,6
Auftragswert 2G-Tranche, geschätzt (Mio. USD)	313,3
Auftrag in % der Marktkapitalisierung	59,4%
Quelle: S&P Capital IQ; Energy Vault Form 10-Q Q2 2026; Auftragswert Marktschätzung 275 Mio. EUR zum Kurs von 1,1394 USD/EUR; PCR	

Schätzungsänderungen

in Mio. Euro	2026e alt	2026e neu	2027e alt	2027e neu	2028e alt	2028e neu
Umsatz	485,0	450,0	595,0	585,0	700,0	710,0
EBIT	46,1	35,3	65,5	58,5	84,0	85,0
EBIT-Marge	9,5%	7,8%	11,0%	10,0%	12,0%	12,0%
EPS (EUR)	1,70	1,33	2,42	2,27	3,16	3,30
Investitionen inkl. M&A	18,0	15,6	20,0	32,0	21,0	15,0
Free Cashflow (unlevered)	-14,2	41,5	7,2	-20,8	24,6	20,2
Quelle: PCR (alt: Initialstudie vom 08.09.2026 und Update vom 25.09.2026; neu: dieses Update)						

Wir senken Umsatz und Marge 2026 deutlich und die Marge 2027 auf 10,0 %. Ab 2028 behalten wir den Margenpfad der Initialstudie bei, da die Schwäche des ersten Halbjahres überwiegend zeitlich bedingt ist. Bei den Investitionen berücksichtigen wir die neue Halle und den US-Ausbau, nicht aber die Mietflotte, die das Unternehmen refinanzieren will, und die zweite Ausbaustufe, die nur in Diskussion ist.



Bewertung

Bewertung (EUR je Aktie)	Gewicht	bisher	neu
DCF (WACC 9,75 %, g 2,0 %)	60 %	37,08	36,45
Peer-Group (11,0x EBITDA 2027e)	25 %	45,52	43,34
FCF-Kapitalisierung (30 Mio. EUR, 4,5 %)	15 %	35,49	36,38
Gewichteter fairer Wert		38,95	38,16
Kursziel		39,00	39,00
Kurspotenzial ggü. 54,85 EUR			-28,9%
Szenario pessimistisch optimistisch			29,82 45,82
<i>Quelle: PCR</i>			

Methodik, Kapitalkosten (WACC 9,75 %, ewiges Wachstum 2,0 %) und Gewichtung (60/25/15) sind gegenüber der Initialstudie unverändert. Der DCF-Wert sinkt von 37,08 EUR auf 36,45 EUR, die Peer-Group-Bewertung mit dem 11,0-fachen EBITDA 2027e auf 43,34 EUR. Gewichtet ergeben sich 38,16 EUR, 2,2 % unter dem bisherigen Kursziel. Da die Abweichung innerhalb unseres Toleranzbands von 5 % liegt, bestätigen wir 39,00 EUR. Das pessimistische Szenario ergibt 29,82 EUR, das optimistische 45,82 EUR. Würden Mietflotte und zweite Ausbaustufe vollständig als Investitionen anfallen, läge der gewichtete Wert bei rund 37 EUR.

Die folgenden Sensitivitäten zeigen den fairen Wert je Aktie bei Variation der zentralen Bewertungsparameter, jeweils auf Basis derselben Eigenkapitalbrücke von -14,0 Mio. EUR und 17,94 Mio. Aktien wie im DCF- und Peer-Group-Ansatz oben.

Sensitivität: Fairer Wert je Aktie nach WACC und ewigem Wachstum (DCF, EUR)

g \ WACC	8,75 %	9,25 %	9,75 %	10,25 %	10,75 %
1,0 %	39,01	36,23	33,77	31,59	29,64
1,5 %	40,75	37,70	35,03	32,67	30,57
2,0 %	42,75	39,38	36,45	33,88	31,61
2,5 %	45,08	41,31	38,06	35,24	32,78
3,0 %	47,81	43,54	39,92	36,80	34,09
<i>Quelle: PCR-Modell (DCF Engine). Basisfall WACC 9,75 % / g 2,0 % hervorgehoben.</i>					

Sensitivität: Fairer Wert je Aktie nach EV/EBITDA-Multiplikator (EUR)

EBITDA-Basis (Mio. EUR)	9,0x	10,0x	11,0x	12,0x	13,0x
2026e: 46,8 (PCR)	22,70	25,30	27,91	30,52	33,13
2027e: 72,0 (PCR)	35,32	39,33	43,34	47,35	51,36
2028e: 101,5 (PCR)	50,15	55,81	61,47	67,13	72,79
<i>Quelle: PCR-Modell (Peer Comparison). Eigenkapitalbrücke -14,0 Mio. EUR (Nettoverschuldung, Minderheiten, Dividende), 17,94 Mio. Aktien. Basisfall 11,0x EBITDA 2027e hervorgehoben.</i>					

Termine und Prüfsteine

- **10. November 2026:** Energy Vault, Zahlen und 10-Q zum dritten Quartal: Überführung der Reservierung in einen Kaufvertrag, Ziehungen der Gerätefinanzierung, Liquidität, Covenant-Test Cross Trails.
- **23. November 2026:** 2G, Umsatz und EBIT zum dritten Quartal: Beginn der Rechenzentrums-Auslieferungen, Margenverlauf.



- **Geschäftsjahr 2026:** Erreichen von 490 Mio. EUR Umsatz und 9,5 bis 10,5 % EBIT-Marge; Net Working Capital und Anzahlungsbestand zum Jahresende.
- **Fragen an 2G:** Ist 2G Lieferant unter dem Kreditvertrag vom 14. August? Welche Meilensteinzahlungen folgen auf die Anzahlung? Welche Avale und Garantien hat die 2G Energy AG gestellt?

Finanzen

Konzern-GuV (in Mio. Euro)	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatzerlöse	375,600	398,397	450,000	585,000	710,000
Bestandsveränd., akt. Eigenl., sonst. betr. Erträge	-6,163	17,538	6,750	5,850	7,100
Betriebsleistung	369,437	415,935	456,750	590,850	717,100
Materialaufwand	-217,549	-244,886	-263,250	-339,300	-401,150
Personalaufwand	-72,993	-85,924	-96,750	-117,000	-138,450
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-37,709	-49,823	-49,950	-62,595	-75,970
EBITDA	41,186	35,302	46,800	71,955	101,530
Abschreibungen	-7,755	-9,000	-11,500	-13,500	-16,500
EBIT	33,431	26,302	35,300	58,455	85,030
Finanzergebnis	-0,604	-0,645	-1,192	-0,273	-0,567
Vorsteuerergebnis	32,827	25,657	34,108	58,182	84,463
Ertragsteuern	-9,162	-8,900	-10,233	-17,455	-25,339
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	23,665	16,757	23,876	40,727	59,124
Anteile Dritter	0,000	0,012	0,000	0,000	0,000
Konzernergebnis	23,665	16,769	23,876	40,727	59,124
Anzahl Aktien (ausstehend, Mio.)	17,940	17,940	17,940	17,940	17,940
EPS (ausstehende Aktien)	1,32	0,93	1,33	2,27	3,30
DPS	0,20	0,21	0,21	0,25	0,30

Quelle: Unternehmensangaben (Historie)/PCR (Prognose)

Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro)	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Operativer Cashflow	53,348	-38,574	56,261	11,027	34,774
Cashflow aus Investitionstätigkeit	-11,542	-8,706	-15,600	-32,000	-15,000
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	-5,405	-1,557	-15,984	-2,732	-9,520
Sonstige Effekte (Kontokorrent, Wechselkurse)	0,791	12,896	0,000	0,000	0,000
Veränderung liquide Mittel	37,192	-35,941	24,677	-23,705	10,254
Liquide Mittel am Periodenende	49,969	14,028	38,705	15,000	25,254

Quelle: Unternehmensangaben (Historie)/PCR (Prognose)



Konzern-Bilanz (in Mio. Euro)	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Anlagevermögen	61,678	57,653	61,753	80,253	78,753
Vorräte	88,724	125,974	189,000	234,000	269,800
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	69,257	95,219	99,000	128,700	156,200
Sonstige Aktiva	8,844	13,794	13,794	13,794	13,794
Liquide Mittel	49,969	14,028	38,705	15,000	25,254
Summe Aktiva	278,472	306,668	402,252	471,747	543,801
Eigenkapital	146,189	156,418	176,526	213,486	268,126
Rückstellungen und sonstige Passiva	42,420	40,475	40,475	40,475	40,475
Bankverbindlichkeiten	6,896	24,217	12,000	13,035	8,000
Erhaltene Anzahlungen	73,483	63,824	141,750	163,800	177,500
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	9,484	21,734	31,500	40,950	49,700
Summe Passiva	278,472	306,668	402,252	471,747	543,801
<i>Quelle: Unternehmensangaben (Historie)/PCR (Prognose)</i>					

Kennzahlen-Übersicht	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Bewertungskennzahlen					
EV/Umsatz	2,65	2,50	2,21	1,70	1,40
EV/EBITDA	24,14	28,16	21,25	13,82	9,79
EV/EBIT	29,74	37,80	28,17	17,01	11,69
KGv	41,58	58,68	41,21	24,16	16,64
KBV	6,73	6,29	5,57	4,61	3,67
Rentabilitätskennzahlen in %					
Rohertragsmarge	40,4%	42,9%	43,0%	43,0%	44,5%
EBITDA-Marge	11,0%	8,9%	10,4%	12,3%	14,3%
EBIT-Marge	8,9%	6,6%	7,8%	10,0%	12,0%
Vorsteuermarge	8,7%	6,4%	7,6%	9,9%	11,9%
Nettomarge	6,3%	4,2%	5,3%	7,0%	8,3%
Eigenkapitalrendite	16,2%	10,7%	13,5%	19,1%	22,1%
ROCE	21,8%	14,6%	18,7%	25,8%	30,8%
Produktivitätskennzahlen					
Umsatz je Mitarbeiter (in T€)	386,4	n. v.	375,0	450,0	486,3
Ergebnis je Mitarbeiter (in T€)	24,3	n. v.	19,9	31,3	40,5
Mitarbeiter (Ø)	972	n. v.	1.200	1.300	1.460
Finanzkennzahlen					
Eigenkapitalquote	52,5%	51,0%	43,9%	45,3%	49,3%
Dividendenrendite	0,4%	0,4%	0,4%	0,5%	0,5%
Nettoverschuldung (in Mio. Euro)	-43,073	10,189	-26,705	-1,965	-17,254
Sonstige Kennzahlen					
Cashflow je Aktie	2,97	-2,15	3,14	0,61	1,94
Free Cashflow je Aktie	2,33	-2,64	2,27	-1,17	1,10
Working Capital/Umsatz	20,0%	34,0%	25,5%	27,0%	28,0%
Abschreibungen/Umsatz	2,1%	2,3%	2,6%	2,3%	2,3%
Steuerquote	27,9%	34,7%	30,0%	30,0%	30,0%
<i>Quelle: PCR</i>					



HAFTUNGSAUSSCHLUSS

RECHTLICHER HINWEIS

Diese Research-Studie („Investmentempfehlung“) wurde von Parmantier & Cie. Research unter Mitwirkung von Herrn René Parmantier erstellt und wird ausschließlich von Parmantier & Cie. Research verbreitet. Sie richtet sich ausschließlich an den jeweiligen Empfänger und darf ohne vorherige schriftliche Zustimmung nicht an Dritte weitergegeben werden, auch nicht an verbundene Unternehmen innerhalb derselben Unternehmensgruppe. Der Bericht enthält ausgewählte Informationen und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Die Anlageempfehlung basiert auf öffentlich zugänglichen Informationen („Informationen“), die als korrekt und vollständig erachtet werden. Parmantier & Cie. Research überprüft diese Informationen jedoch nicht und übernimmt keine Gewähr für deren Richtigkeit oder Vollständigkeit. Etwaige Fehler oder Auslassungen begründen keine Haftung seitens Parmantier & Cie. Research, die weder für direkte noch indirekte Schäden oder Folgeschäden haftet.

Insbesondere übernimmt Parmantier & Cie. Research keine Verantwortung für die Richtigkeit von Aussagen, Prognosen oder sonstigen Inhalten dieser Anlageempfehlung in Bezug auf die analysierten Unternehmen, deren Tochtergesellschaften, Strategien, wirtschaftliche Rahmenbedingungen, Markt- und Wettbewerbspositionen, regulatorische Umfeldler oder vergleichbare Faktoren. Bei der Erstellung dieses Berichts wurde mit der gebotenen Sorgfalt vorgegangen, dennoch können Fehler oder Auslassungen nicht ausgeschlossen werden. Parmantier & Cie. Research sowie deren Partner und Mitarbeiter übernehmen keine Haftung für die Richtigkeit oder Vollständigkeit von Aussagen, Schätzungen oder Schlussfolgerungen, die auf den in dieser Anlageempfehlung enthaltenen Informationen beruhen.

Soweit diese Anlageempfehlung im Rahmen einer bestehenden vertraglichen Beziehung (z. B. Finanzberatungsdienstleistungen) zur Verfügung gestellt wird, ist die Haftung von Parmantier & Cie. Research auf Fälle von grober Fahrlässigkeit oder vorsätzlichem Fehlverhalten beschränkt. Bei der Verletzung wesentlicher Vertragspflichten ist die Haftung auf Fälle einfacher Fahrlässigkeit beschränkt, 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 von Parmantier & Cie. Research oder verbundenen Unternehmen können Positionen mit besonderer Verantwortung, wie beispielsweise Aufsichtsratsmandate, in den in diesem Bericht genannten Unternehmen innehaben. Die in dieser Anlageempfehlung geäußerten Meinungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern und geben die persönliche Einschätzung des jeweiligen Analysten wieder. Sofern nicht ausdrücklich anders angegeben, steht kein Teil der Vergütung des 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 ist das zweite Update zu unserer am 8. September 2026 veröffentlichten Initialstudie zur 2G Energy AG. Empfehlungshistorie der vergangenen zwölf Monate:

Unternehmen	Analysten	Datum	Empfehlung	Kursziel
2G Energy AG	R. Parmantier	08.09.2026	Verkaufen	€ 39,00
2G Energy AG	R. Parmantier	25.09.2026	Verkaufen	€ 39,00
2G Energy AG	R. Parmantier	15.10.2026	Verkaufen	€ 39,00

URheberRECHTSHINWEIS



Dieses Werk, einschließlich aller seiner Komponenten, ist urheberrechtlich geschützt. Jede über die Grenzen des Urheberrechts hinausgehende Nutzung ist ohne vorherige Genehmigung untersagt und kann zu rechtlichen Sanktionen führen. Dies umfasst Vervielfältigung, Übersetzung, Verfilmung sowie Speicherung oder Verarbeitung in elektronischen Systemen, ob 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 fundamentalanalytischen Methoden, wie DCF-Modellen, dem Free-Cashflow-Wertpotenzial, NAV-Ansätzen, Peer-Group-Vergleichen oder Sum-of-the-Parts-Modellen (siehe auch <http://www.parmantiercie.com/disclaimer>). Die Ergebnisse dieser Bewertung werden zusätzlich auf Basis der Einschätzung des Analysten hinsichtlich des erwarteten Anleger-Sentiments und dessen potenzieller Auswirkungen auf den Aktienkurs angepasst.

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

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.

Es wurden interne und organisatorische Maßnahmen implementiert, um Interessenkonflikte zu vermeiden oder zu minimieren. Diese Maßnahmen stellen sicher, dass kein Informationsaustausch stattfindet, der zu Interessenkonflikten für Parmantier & Cie. Research in Bezug auf die analysierten Emittenten oder deren Finanzinstrumente führen könnte.

Die Analysten von Parmantier & Cie. Research erhalten keine direkte oder indirekte Vergütung aus Investmentbanking-Aktivitäten von Parmantier & Cie. Research oder von einem Unternehmen innerhalb der Parmantier & Cie.-Gruppe.

QUELLEN

Alle Daten und Konsensuschätzungen wurden von externen Anbietern von Börsendaten bezogen, sofern nicht anders angegeben. Parmantier & Cie. Research übernimmt keine Verantwortung für die Richtigkeit dieser Informationen.

FORSCHUNG

Zusätzliche Informationen für US-Kunden

Diese Research-Studie („Bericht“) ist ein Produkt von Parmantier & Cie. Research. Die für den Bericht verantwortlichen Analysten sind Mitarbeiter von Parmantier & Cie. Research oder arbeiten mit unabhängigen Research-Unternehmen zusammen. Die Analysten sind außerhalb der Vereinigten Staaten ansässig und stehen nicht in Verbindung mit einem in den USA regulierten Broker-Dealer und unterliegen daher nicht dessen Aufsicht.

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 verbreitet. Personen, die nicht zu dieser Kategorie gehören, sollten sich nicht auf diese Mitteilung verlassen. Die Verbreitung dieses Berichts in den Vereinigten Staaten stellt weder eine Billigung der darin geäußerten Meinungen noch eine Empfehlung dar, Transaktionen in den besprochenen Wertpapieren einzugehen.

Parmantier & Cie. Research hält Positionen in börsennotierten und nicht börsennotierten Unternehmen, einschließlich möglicher 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 verfügbaren Informationen sowie internen Analysen und Auswertungen. Es ist jedoch wichtig zu beachten, dass Parmantier & Cie. Research, seine verbundenen Unternehmen, Direktoren, Mitarbeiter oder andere an der Erstellung oder Verbreitung dieses Berichts beteiligte Personen Interessenkonflikte haben können.

1. **Wertpapierbesitz:** Parmantier & Cie. Research und/oder seine verbundenen Unternehmen und Mitarbeiter können zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Positionen in den in diesem Bericht genannten Wertpapieren halten.
2. **Marktaktivitäten:** Parmantier & Cie. Research und/oder seine verbundenen Unternehmen haben möglicherweise in den letzten 12 Monaten als Market Maker für die in diesem Bericht genannten Wertpapiere fungiert.
3. **Unternehmensbeziehungen:** Parmantier & Cie. Research hat den in diesem Bericht genannten Unternehmen in den letzten 12 Monaten möglicherweise Investmentbanking-Dienstleistungen, Underwriting-Dienstleistungen oder andere Dienstleistungen erbracht oder erbringt diese derzeit.
4. **Vergütung:** Die Vergütung der Analysten und anderer Mitarbeiter von Parmantier & Cie. Research kann direkt oder indirekt mit Handelsgewinnen, Investment Banking oder anderen Geschäftsaktivitäten von Parmantier & Cie. Research verbunden sein.
5. **Analystenobligationen:** Der Analyst oder die Analysten, die diesen Bericht erstellt haben, können persönliche Beziehungen zu den in diesem Bericht analysierten Unternehmen haben.

Unabhängigkeit: Die in diesem Bericht geäußerten Meinungen spiegeln die Ansichten der Analysten von Parmantier & Cie. Research wider, die unabhängig von den Interessen von Parmantier & Cie. Research formuliert wurden. Analysten erhalten keine Vergütung, die direkt mit den in diesem Bericht geäußerten spezifischen Empfehlungen oder Ansichten verbunden ist.

Dieser Bericht wurde am 15. Oktober 2026 veröffentlicht. Der im Bericht angegebene Schlusskurs basiert auf XETRA-Daten der Frankfurter Wertpapierbörse vom 14. Oktober 2026.

Hinweis: Dieser Bericht wurde sowohl auf Deutsch als auch auf Englisch erstellt. Im Falle von Unstimmigkeiten oder Auslegungsunterschieden zwischen den beiden Versionen gilt die deutsche Version als maßgeblich und relevant.

