



Themenpapier Aktien

KI-Boom treibt Energienachfrage

Mit der Verbreitung von KI könnten neben den Technologiegiganten auch die Unternehmen profitieren, die diese Entwicklung mit Strom versorgen. Die steigende Nachfrage nach Rechenzentren sorgt für ein positives Marktumfeld für US-Versorgungsunternehmen.

Die rasante Ausbreitung von künstlicher Intelligenz (KI) schafft eine neue und wenig beachtete Investitionsmöglichkeit – nicht in Technologieunternehmen, sondern in Unternehmen, die bei dieser Entwicklung eine wichtige Rolle spielen. Wegen der wachsenden Anzahl an KI-Entwicklern steigt auch die Zahl der Rechenzentren und folglich der Strombedarf für das Training und den Betrieb dieser Modelle. Dadurch ergeben sich langfristige Wachstumsaussichten für die Versorgungsunternehmen, die den dafür notwendigen Strom liefern. Auf den folgenden Seiten stellen wir eine Auswahl gut positionierter Unternehmen aus dem Versorgungssektor vor.

Steigender Stromverbrauch durch KI

Die Stromnachfrage in den USA war in den vergangenen zehn Jahren weitgehend konstant und gut prognostizierbar, mit einem Wachstum zwischen 0 und maximal 1 Prozent – trotz eines anhaltenden BIP-Wachstums. Laut der Internationalen Energieagentur (IEA) resultierte diese Konstanz aus einer höheren Energieeffizienz und der Verlagerung energieintensiver Industrien ins Ausland, insbesondere in Schwellenländer.¹ Der schnell wachsende Bedarf an Rechenzentrumskapazitäten für das Training

neuer KI-Modelle und der Betrieb bestehender Modelle bringt nun einige Veränderungen mit sich. Versorgungsunternehmen steigern ihre Investitionen deutlich (Abbildung 1).² Bereits 2025 erweiterten große Unternehmen wie Microsoft, Amazon, Alphabet und Meta ihre Pläne zum Ausbau ihrer Rechenzentren erheblich. Während Rechenzentren in den USA derzeit 3 bis 4 Prozent des gesamten Strombedarfs der USA ausmachen, wird sich dieser Anteil in den kommenden fünf Jahren voraussichtlich verdreifachen.³ Auch danach wird der Strombedarf voraussichtlich weiter steigen, allerdings lässt sich das exakte Tempo dieser Entwicklung nur schwer prognostizieren. Der Nachfrageanstieg wird sich langfristig wahrscheinlich wieder normalisieren, und eine höhere Effizienz könnte den Verbrauch pro Abfrage senken, aber auch zu einer stärkeren Nutzung führen, da der Betrieb von KI günstiger wird.

Einsatz von KI steigert den künftigen Strombedarf

Heute verbraucht das Training der KI-Modelle den meisten Strom, aber in Zukunft werden Millionen von Menschen und Unternehmen täglich künstliche Intelligenz nutzen und den Energiebedarf somit weiter erhöhen. Diese tägliche Nutzung erfordert

¹ IEA, Energie und KI, April 2025

² Morningstar, US-Versorgungsunternehmen, August 2025

³ Morningstar, Rechenzentren, September 2025

Abbildung 1: Die Ausgaben für das Stromnetz stiegen im Jahr 2024

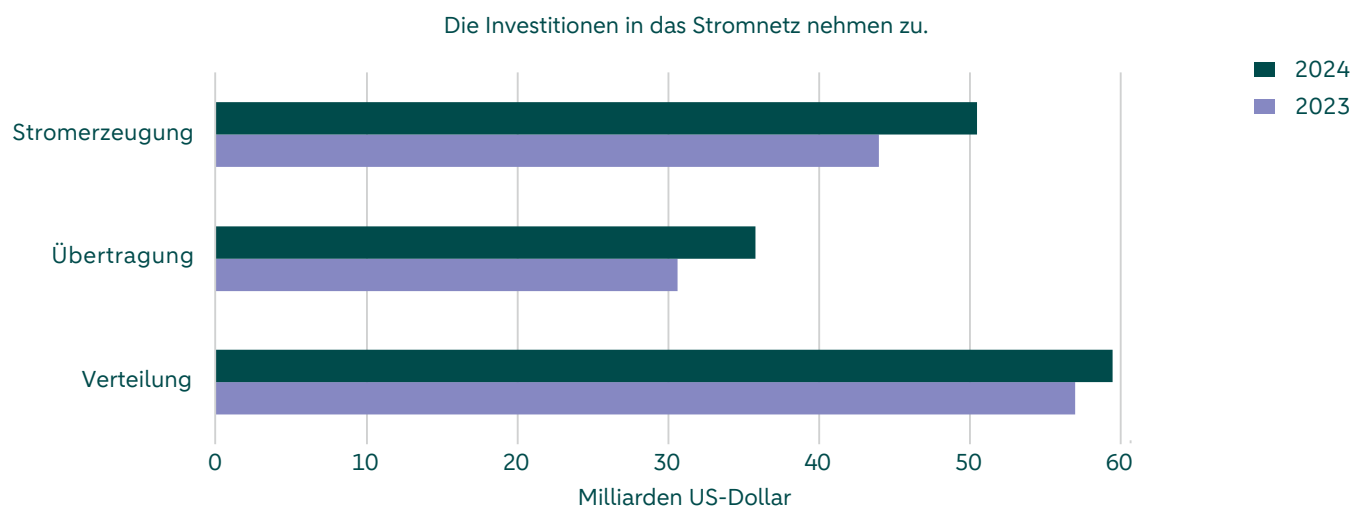
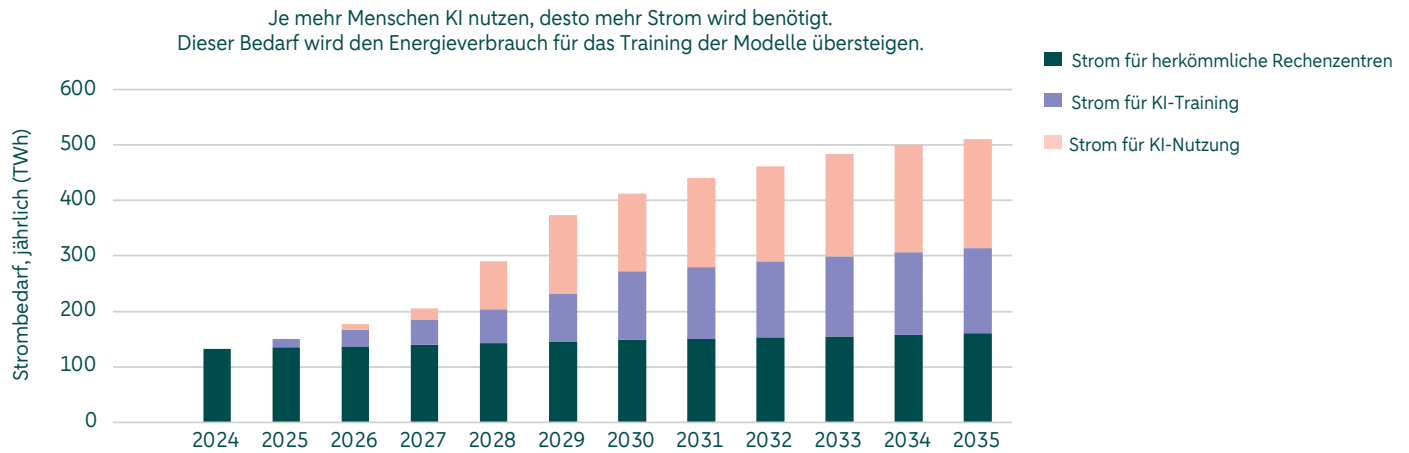


Abbildung 2: Der Einsatz von KI treibt die Stromnachfrage



Quelle: Morningstar. Stand 20. Februar 2026.

eine kontinuierliche Rechenleistung und damit mehr Strom. Der Strombedarf von Rechenzentren in den USA, gemessen in Terrawattstunden (TWh), wird voraussichtlich von 180 TWh im Jahr 2024 auf über 500 TWh im Jahr 2035 steigen.⁴ Das entspricht dem Stromverbrauch von ganz Großbritannien oder von 32 Millionen europäischen Haushalten für ein Jahr.

Energieeffizienz sorgt für geringere Nachfrage

Dank großer Fortschritte bei der Energieeffizienz von KI lässt sich das starke Wachstum des Stromverbrauchs abschwächen. Als ChatGPT vor drei Jahren auf den Markt kam, gab es zunächst Bedenken über den enormen Strombedarf solcher KI-Modelle. Inzwischen werden diese jedoch in beeindruckendem Tempo effizienter und benötigen weniger Ressourcen: Eine einzelne Anfrage bei Alphabets Gemini⁵ verbrauchte im Mai 2024 noch 33 Mal mehr Energie als ein Jahr später. Heute entspricht der Energieverbrauch einer Anfrage ungefähr dem Betrieb einer Mikrowelle für eine einzige Sekunde.⁶ Zugleich erhöhen neue KI-Chips zwar den maximalen Stromverbrauch pro Server, steigern aber auch signifikant die Rechengeschwindigkeit. Dadurch

benötigt eine Anfrage deutlich weniger Energie.⁷ Diese Entwicklung zeigt, wie technologische Fortschritte die Auswirkungen von KI auf den Strommarkt abmildern können. Für Versorgungsunternehmen bedeutet eine höhere Energieeffizienz zweierlei: Einerseits sinkt der Strombedarf und damit potenziell der Umsatz. Andererseits werden diese Effizienzgewinne durch die steigende Anzahl an KI-Anwendungen mehr als ausgeglichen.

Verzögerungen beim Bau von Rechenzentren können das kurzfristige Nachfragewachstum bremsen

Auch wenn der Bedarf an neuen Rechenzentren grundsätzlich hoch bleibt, kommt es beim Neubau häufig zu Verzögerungen. Die Bauzeiten fallen oft länger aus als geplant und variieren je nach Standort erheblich. Das kann dazu führen, dass das Wachstum in den Versorgungsgebieten einzelner Energieunternehmen kurzfristig weniger stark steigt als erwartet. Bevor Rechenzentren gebaut werden können, müssen zahlreiche Genehmigungen von unterschiedlichen Behörden eingeholt und die Finanzierung gesichert werden. Zudem hängt der Bauprozess auch von komplexen Lieferketten für Komponenten ab. In manchen Fällen müssen Netzbetreiber ihre lokale Strominfrastruktur ausbauen, um die Versorgung zuverlässig sicherzustellen.

⁴ Bloomberg New Energy Finance, US Data Center Outlook, Dezember 2025

⁵ Gemini ist das Sprachmodell von Alphabet, ähnlich wie ChatGPT von OpenAI, das für Aufgaben wie Textgenerierung und Schlussfolgerungen entwickelt wurde.

⁶ MIT Technology Review, „Google hat erstmals Daten darüber veröffentlicht, wie viel Energie ein KI-Prompt verbraucht“, August 2025

⁷ Goldman Sachs Research, „AI Data Center Power Demand“, Oktober 2025

Das kann den Zeitplan um bis zu drei Jahre verlängern. Um in der Zwischenzeit mit ausreichend Strom versorgt zu sein, setzen Betreiber von Rechenzentren manchmal auf teure Gasturbinen.⁸ Der reine Bau eines Rechenzentrums dauert in der Regel 18 bis 30 Monate. Der Entwicklungsprozess inklusive Standortwahl, Genehmigungen und Netzanbindung kann zwischen drei und sechs Jahren dauern.⁹ Deshalb führt eine hohe Nachfrage nicht automatisch zu einem sofortigen Anstieg des Stromverbrauchs.

Anlagemöglichkeiten in ausgewählten Versorgungsunternehmen

Der stark steigende Stromverbrauch durch KI wird in den kommenden fünf Jahren – und darüber hinaus – zu einem wichtigen Wachstumstreiber für den Versorgungssektor. Mehr Strombedarf bedeutet ein größeres Angebot und höhere absolute Erträge. Auch wenn viele Strompreise reguliert sind, führt ein höherer Verbrauch zu steigenden Einnahmen. Allerdings profitieren nicht alle Unternehmen gleichermaßen. In den USA ist der Nachfrageanstieg durch KI-Rechenzentren deutlich stärker und wirkt sich intensiver auf die dortigen Versorgungsunternehmen aus als in Europa. Wir haben eine kleine Auswahl von Versorgungsunternehmen identifiziert, die gut positioniert sind, um vom KI-bedingten Wachstum der Energienachfrage zu profitieren.

Alliant Energy

Der regulierte Strom- und Gasversorger beliefert Kundinnen und Kunden in Iowa und Wisconsin. Da seine Einnahmen weitgehend von staatlichen Versorgungskommissionen festgelegt werden, erzielt das Unternehmen stabile und vorhersehbare Renditen und kann seine Investitionen in Stromerzeugung, -netze und -verteilung gut planen. Das Unternehmen zählt zu den US-Versorgern, die besonders stark vom wachsenden Strombedarf durch Rechenzentren profitieren. Zwei große Standorte befinden sich bereits in der Entwicklung, ein dritter in Planung. Zudem hat Alliant einen Vertrag über 2,1 Gigawatt zusätzlicher Spitzenlast abgeschlossen – mit der Option, diese

Kapazität auf bis zu 4 Gigawatt auszubauen. Für die Unternehmensgröße wäre das ein bedeutender und richtungsweisender Schritt.

Evergy

Der regulierte Stromversorger beliefert Kundinnen und Kunden in Kansas und Missouri und nutzt eine breite Mischung aus Gas-, Kohle- und erneuerbaren Energien. Obwohl das Unternehmen von einem eher vorsichtigen jährlichen Gewinnwachstum von 4 bis 6 Prozent ausgeht, ist es für ein stärkeres Wachstum gut aufgestellt. Aktuell entwickelt Evergy neue Projekte mit einer Gesamtleistung von 1,1 Gigawatt, darunter ein großes Rechenzentrum für Meta Platforms. Zudem gibt es Anfragen in Höhe von insgesamt 14 Gigawatt – mehr als doppelt so viel wie seine heutige Systemlast. Die Regulierungsbehörden in Kansas und Missouri haben kürzlich drei Gaskraftwerke und drei Solarparks (2,2 Gigawatt) genehmigt. Außerdem wurden Gesetzesänderungen verabschiedet, die die Rentabilität großer Projekte verbessern.

Amerikanische Elektrizitätsgesellschaft (AEP)

Einer der größten regulierten Stromversorger in den USA betreibt ein ausgedehntes Übertragungs- und Verteilungsnetz im Mittleren Westen und in den Central Plains. AEP ist besonders gut aufgestellt, um vom steigenden Strombedarf von Rechenzentren zu profitieren. Als größter Betreiber von Übertragungs- und Verteilnetzen im Land kontrolliert AEP wichtige Infrastrukturen in Regionen, in denen große Hyperscale-Rechenzentren schnell ausgebaut werden. Um diesen steigenden Bedarf zuverlässig decken zu können, plant das Unternehmen, sein Investitionsprogramm für die kommenden fünf Jahre auf mindestens 70 Milliarden US-Dollar zu erhöhen. Investiert werden soll vor allem in Übertragungsnetze, Verteilungssysteme und erneuerbare Energien – mit dem Ziel, das Wachstum weiter zu stärken.

⁸ SemiAnalysis, „Wie KI-Labore die Energiekrise lösen“, Dezember 2025

⁹ Bloomberg Intelligence, „Power Ambitions“, Oktober 2025

Risiken bei Investitionen in Versorgungsunternehmen

Auch wenn der durch KI ausgelöste Anstieg des Stromverbrauchs langfristig attraktive Chancen bietet, gibt es auch Risiken, die man als Anleger beachten sollte. Der Ausbau von KI-Rechenzentren könnte langsamer voranschreiten als erwartet. Wenn die Preise für Gas und Strom fallen, kann das die Gewinne der Versorgungsunternehmen deutlich reduzieren. Ein Umfeld steigender Zinsen sorgt ebenfalls für eine sinkende Attraktivität des Sektors. Zudem sind ihre Geschäftsmodelle abhängig von staatlichen Vorschriften und Genehmigungen, sodass Änderungen in der Regulierung oder Verzögerungen bei Projekten zu Problemen führen können.

Fazit

KI wird in den kommenden Jahren den Strombedarf deutlich erhöhen. Dadurch entstehen für gut positionierte Energieversorger strukturelle Wachstumschancen. Zwar können Effizienzsteigerungen und ein langsamerer Ausbau von Rechenzentren diesen Anstieg verzögern, dennoch eröffnen sich für Anleger aus unserer Sicht attraktive Möglichkeiten.

Global Equity Team

Piet Schimmel
Senior Thematic Equity Analyst

Jan Wirken
Senior Equity & Commodity Research & Advisory Expert

Fund Centre

Reine Kase
Senior Fund Consultant

Abbildung 1: Thematische Aktienanlagen

Unternehmen	Ein-schät-zung	Kurs	Kursziel	Nachhaltig-keitsindikator	Analyst	Zeitpunkt der Erstein-schätzung	ISIN	
Überdurchschnittlich exponierte Versorgungsunternehmen								
Alliant Energy	Halten	USD	66,00	71,00	n/a	A. Bischof	13.02.2026, 07:11h	US0188021085
Evergy	Halten	USD	76,00	78,00	n/a	T. Miller	28.01.2026, 12:13h	US30034W1062
American Electric Power	Halten	USD	119,00	131,00	Non-ESG	A. Bischof	14.02.2026, 07:12h	US0255371017
Wichtige Zulieferer für Datencenter								
ABB	Halten	CHF	61,20	54,00	ESG Advanced/ESG+	M. Donen	26.04.2025, 07:02h	CH0012221716
Eaton Corp	Halten	USD	347,32	321,00	ESG Basic/ESG	N. Lieb	10.04.2025, 07:04h	IE00B8KQN827
Rolls-Royce Holdings	Halten	GBP	1.208,00	1.120,00	ESG Basic/ESG	L. Muharremi	31.02.2025, 20:01h	GB00B63H8491
Schneider Electric	Halten	EUR	235,35	250,00	Impact	M. Donen	13.05.2025, 07:01h	FR0000121972
Siemens	Halten	EUR	250,90	225,00	ESG Advanced/ESG+	M. Donen	25.04.2025, 07:02h	DE0007236101

Quelle: Morningstar, Oddo-BHF, Bloomberg, Preise vom 20. Februar 2026.
Diese Publikation enthält Anlageideen zu verschiedenen Unternehmen. Die Bethmann Bank ist nicht Verfasser dieser Anlageideen, sondern kauft diese bei ABN AMRO ODDO BHF und Morningstar Research ein. Die Einstufung stellt daher keine Beratung durch die Bethmann Bank dar.

Abbildung 2: Thematische Fondslösungen

Fondsname/ETF	Nachhaltigkeitsin-dikator	Investmentfokus	ISIN
Amundi S&P World Utilities Screened ETF	ESG Starter	60 % Stromversorgungsunternehmen	IE00052T92P8
Robeco Smart Energy Fund	Impact	Investiert in Elektrifizierung, von der Erzeugung sauberer Energie bis hin zu Energieeffizienz in Rechenzentren.	LU2145462300
VanEck Uranium & Nuclear Technologies ETF	Nicht-ESG	Investiert in Unternehmen, die im globalen Uran- und Kern-energieinfrastruktursektor tätig sind.	IE000M7V94E1

Quelle: Morningstar, Oddo-BHF, Bloomberg, Preise vom 20. Februar 2026.
Diese Publikation enthält Anlageideen zu verschiedenen Unternehmen. Die Bethmann Bank ist nicht Verfasser dieser Anlageideen, sondern kauft diese bei ABN AMRO ODDO BHF und Morningstar Research ein. Die Einstufung stellt daher keine Beratung durch die Bethmann Bank dar.

Disclaimer

Wichtige Hinweise der Bethmann Bank

Bei dieser Ausarbeitung der ABN AMRO Bank N.V. Frankfurt Branch (im folgenden Bethmann Bank) handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Diese Ausarbeitung der Bethmann Bank richtet sich an private und professionelle Kunden im Sinne von § 67 Abs. 1 Wertpapierhandelsgesetz in Deutschland. Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Beratung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf irgendeiner Finanzanlage noch eine offizielle Bestätigung einer Transaktion dar. Sie dient vielmehr lediglich Informationszwecken. Die Bethmann Bank ist nicht Verfasser dieser Anlageideen, sondern kauft diese bei ABN AMRO-ODDO BHF (Benelux-Länder) und Morningstar Research ein. Die Einstufung stellt daher keine Beratung durch die Bethmann Bank dar. Diese Ausarbeitung ist keine Finanzanalyse und unterliegt daher weder den gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen noch dem Verbot des Handelns vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen. Bei etwaigen Angaben über Preise, Kurse und Wertentwicklungen von Portfolios oder einzelnen Finanzinstrumenten in dieser Ausarbeitung ist zu berücksichtigen, dass eine in der Vergangenheit erzielte Wertentwicklung kein Indikator für zukünftige Entwicklungen darstellt. Anlagen in internationalen Märkten und Instrumenten können mit höheren Risiken verbunden sein und Schwankungen unterliegen, bedingt durch die Auswirkung von Wechselkursen, Devisenkontrollen, Besteuerung sowie von politischen und sozialen Gegebenheiten. Investoren mit einer vom Finanzinstrument abweichenden Anlagengewährung unterliegen einem Währungsrisiko. Maßgeblich für die Abwägung von Chancen und Risiken und eine Entscheidung über ein Investment sind allein der jeweilige Verkaufsprospekt und die Berichte des Emittenten, die Ihnen bei der Bethmann Bank, Mainzer Landstraße 1, 60329 Frankfurt am Main, zur Verfügung gestellt werden können. Auch wenn die hierin gegebenen Informationen aus Quellen stammen, die wir für verlässlich halten, übernimmt die Bethmann Bank keine Gewähr für die Richtigkeit, Aktualität und/oder Vollständigkeit der Informationen und Schlussfolgerungen dieser Ausarbeitung. Da solche Informationen naturgemäß ständigen Veränderungen unterliegen, können durch die Bethmann Bank jederzeit und ohne vorherige Ankündigung Änderungen vorgenommen werden. Zu einer Mitteilung von künftigen Änderungen dieser Einschätzungen, insbesondere der Änderung einer rechtlichen bzw. steuerlichen Situation, ist die Bethmann Bank nicht verpflichtet. Änderungen können ggf. auch rückwirkend gelten. Alle genannten Preise und Kurse geben diejenigen zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Ausarbeitung wieder und können sich jederzeit ändern. Die vorstehende Ausarbeitung beruht auf den in der Darstellung genannten Quellen, die die Bethmann Bank für verlässlich hält, und den der Bethmann Bank zur Verfügung gestellten Informationen durch den Kunden, soweit die Bethmann Bank hiervon vor Erstellung dieser Ausarbeitung Kenntnis erhalten hat. Etwa in der Bethmann Bank vorhandene vertrauliche Informationen, die dem diese Ausarbeitung erstellenden Bereich aufgrund organisatorischer Vorkehrungen (z. B. sog. Chinese Walls) nicht zur Verfügung standen, sind nicht Gegenstand dieser Darstellung.

Bei der Darstellung der Wertentwicklung von Finanzinstrumenten und Finanzindizes handelt es sich um Bruttowerte. Die dargestellte Bruttowertentwicklung berücksichtigt keine individuellen Gebühren wie insbesondere Transaktionskosten, Verwahr- und Depotgebühren sowie sonstige Kosten, die sich bei einer Investition in diese Finanzanlagen mindernd auf die Kursentwicklung auswirken. Marktüblich liegen diese bei durchschnittlich ca. 1,6 % p. a..

Die folgende Musterrechnung veranschaulicht beispielhaft die Auswirkungen anfallender Transaktionskosten bei unterschiedlichen Szenarien/Kursverläufen nach einem Anlagejahr:

Prozentuale Entwicklung des Basiswertes	20%	0 %	-20 %
Ergebnis nach Provisionen, Gebühren und weiteren Entgelten	14,8 %	-4,3 %	-23,5 %

Bitte beachten Sie, dass diese Kosten in den Abbildungen nicht berücksichtigt sind.

Die Beurteilung eines Unternehmens über den sogenannten Nachhaltigkeitsindikator erfolgt in den fünf Ausprägungen Ausgezeichnet, Gut, Durchschnittlich, Schwach und Sehr schwach. Sie erfolgt anhand der Einstufung von Umweltorientierung (Environment), Sozialverhalten (Social) und verantwortungsvoller Unternehmensführung (Government) eines Unternehmens unter Berücksichtigung negativer Vorfälle (Controversies). Zur Analyse werden Daten des Analyseunternehmens Sustainalytics einbezogen. Die Nachhaltigkeitsstufe berücksichtigt die Einstufung des Unternehmens in Abhängigkeit von der Industriegruppe, der Größe und dem Standort des Unternehmens. Unternehmen der obersten 25 % im Ranking der Vergleichsgruppe erreichen die Beurteilungsstufe Ausgezeichnet. Unternehmen der niedrigsten 10 % im Ranking der Vergleichsgruppe werden mit der Nachhaltigkeitsstufe Sehr schwach beurteilt.

Anleger sollten sich vor dem Erwerb eines in dieser Ausarbeitung genannten Finanzinstruments eine Beratung zur Kapitalanlage sowie zu ihrer steuerlichen und rechtlichen Situation einholen, um die individuelle Eignung des zu erwerbenden Finanzinstruments (insbesondere in Bezug auf die Risikohaltigkeit) zu prüfen. Diese Ausarbeitung darf weder fotokopiert noch in anderer Art und Weise ohne die vorherige Zustimmung der Bethmann Bank vervielfältigt werden. Die Informationen in dieser Ausarbeitung richten sich ausschließlich an Anleger in Deutschland, die nicht US-Personen sind bzw. keinen Wohnsitz in den USA haben.

[DAX ist eingetragenes Warenzeichen der Deutsche Börse, Dow Jones, Nikkei und Stoxx sind eingetragene Warenzeichen von Dow Jones]. Verantwortlich: Bethmann Bank Investment Strategie & Research; Redaktion: Johanna Handte; Herausgeber: ABN AMRO Bank N.V. Frankfurt Branch, Mainzer Landstraße 1, 60329 Frankfurt am Main, Tel.: 069/2177-1631. Die Bethmann Bank unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt am Main, sowie der Aufsicht der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main.

Mögliche Interessenkonflikte
Folgende Interessenkonflikte können bestehen:

- Die Bethmann Bank und/oder mit ihr verbundene Unternehmen halten regelmäßige Finanzinstrumente, die selbst oder deren Emittent Gegenstand der Finanzanalyse sind, in ihrem Handelsbestand.
- Die Bethmann Bank und/oder mit ihr verbundene Unternehmen treten für den Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, als Makler (Corporate Broker) auf.
- Die Bethmann Bank und/oder mit ihr verbundene Unternehmen waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate an der Führung eines Konsortiums für eine Emission im Wege eines öffentlichen Angebots von solchen Finanzinstrumenten beteiligt, die selbst oder deren Emittent Gegenstand der Finanzanalyse sind.
- Die Bethmann Bank und/oder mit ihr verbundene Unternehmen fungierten im Rahmen der Börseneinführung des Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, als Emissionsbank oder Selling Agent.
- Die Bethmann Bank und/oder mit ihr verbundene Unternehmen waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate gegenüber dem Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking-Geschäften gebunden oder erhielten in diesem Zeitraum aus einer solchen Vereinbarung eine Leistung oder ein Leistungsversprechen.
- Die Bethmann Bank und/oder mit ihr verbundene Unternehmen erwarten in den nächsten drei Monaten von dem Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, Vergütungen für Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking-Geschäften oder streben solche an.
- Die Bethmann Bank kann davon profitieren, dass die in dieser Ausarbeitung genannten Titel von ihr im Rahmen von Finanzportfolioverwaltungsmandaten erworben worden sind.

Verbundene Unternehmen sind solche im Sinne des §15 Aktiengesetzes.

Die Bethmann Bank und/oder mit ihr verbundene Unternehmen fungierten im Rahmen der Börseneinführung des Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, als Emissionsbank oder Selling Agent.

Die Bethmann Bank und/oder mit ihr verbundene Unternehmen waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate gegenüber dem Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking-Geschäften gebunden oder erhielten in diesem Zeitraum aus einer solchen Vereinbarung eine Leistung oder ein Leistungsversprechen.

Die Bethmann Bank und/oder mit ihr verbundene Unternehmen erwarten in den nächsten drei Monaten von dem Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, Vergütungen für Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking-Geschäften oder streben solche an.

Die Bethmann Bank kann davon profitieren, dass die in dieser Ausarbeitung genannten Titel von ihr im Rahmen von Finanzportfolioverwaltungsmandaten erworben worden sind.

Verbundene Unternehmen sind solche im Sinne des §15 Aktiengesetzes. Interne organisatorische und regulative Vorkehrungen zur Prävention oder Behandlung von Interessenkonflikten

Mitarbeiter/-innen der Bethmann Bank, die mit der Darbietung von dieser Ausarbeitung befasst sind, unterliegen den konzern- bzw. hausinternen Compliance-Regelungen, die sie als Mitarbeiter/-innen eines Vertraulichkeitsbereiches einstufen. Die Compliance-Regelungen der Bethmann Bank entsprechen den regulatorischen Anforderungen.

Wichtige Hinweise der ABN AMRO

ABN AMRO und ihre Vorstandsmitglieder, Führungskräfte, Mitarbeiter-Beteiligungsprogramme oder sonstige Angestellte, einschließlich der Personen, die an der Vorbereitung oder Veröffentlichung dieser Informationen beteiligt sind, können gelegentlich eigene Positionen im Zusammenhang mit den in dieser Publikation genannten Investment Produkten eingehen.

ABN AMRO kann jederzeit Investment-Banking-, Commercial-Banking-, Kredit-, Beratungs- und andere Serviceleistungen gegenüber jedem Emittenten des in dieser Publikation zugrunde liegenden Wertpapiers anbieten und erbringen. Durch das Anbieten und Erbringen solcher Dienstleistungen könnten Informationen in den Besitz von ABN AMRO gelangen, die in dieser Publikation nicht genannt werden oder ABN AMRO direkt vor oder unmittelbar nach der Veröffentlichung gegebenenfalls als Handlungsgrundlage dienen.

ABN AMRO könnte in den vergangenen Jahren mit den in dieser Information aufgeführten Emittenten in einer Geschäftsbeziehung bezüglich des Angebots von Investmentprodukten gestanden oder als Lead- oder Co-Lead-Manager bei Kapitalmarkttransaktionen für die genannten Emittenten fungiert haben.

Die in dieser Information angegebenen Wechselkurse basieren auf dem Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation und bieten keine Garantie, dass jedes Transaktionsgeschäft zu diesem Wechselkurs ausgeführt werden kann. Die Bewertung beruht auf Investment Research.

ABN AMRO hat intern umfassende organisatorische und regulative Vorkehrungen zur Prävention oder dem Umgang mit Interessenkonflikten in Bezug auf Empfehlungen getroffen. Die ABN AMRO Bank N.V. unterliegt der Aufsicht der AFM (Autoriteit Financiële Markten) und der DNB (De Nederlandsche Bank) sowie der Aufsicht der Europäischen Zentralbank.

Wichtige Hinweise von ABN AMRO - ODDO BHF B.V.

Die Informationen in dieser Ausarbeitung sind nicht als individuelle Anlageberatung oder als Empfehlung zu verstehen, in bestimmte Anlageprodukte zu investieren. Die Einschätzungen zu Instrumenten basieren auf Investmentresearch von ABN AMRO – ODDO BHF B.V. Alle beteiligten Analysten haben kein persönliches Interesse an den in dieser Publikation aufgeführten Unternehmen. Sämtliche geäußerten Empfehlungen als auch Ansichten zu den in dieser Ausarbeitung aufgeführten Unternehmen haben keine, hatten keine und werden auch in Zukunft niemals eine direkte oder indirekte Verbindung zur Vergütung der beteiligten Analysten haben. Weitergehende Informationen hierzu können der Website von ABN AMRO – ODDO BHF B.V. unter <https://aa-ob.com> entnommen werden. Dort finden sich auch entsprechende Hinweise für den Umgang mit bzw. zur Vermeidung von möglichen Interessenkonflikten.

Alle Informationen in dieser Ausarbeitung und zu einzelnen Finanzinstrumenten werden ohne weitere Nachbearbeitung zur Verfügung gestellt und erfolgen ohne Garantien oder Zusicherungen jeglicher Art, insbesondere hinsichtlich Qualität, Genauigkeit, Vollständigkeit oder Zuverlässigkeit der Informationen. ABN AMRO – ODDO BHF B.V. übernimmt keine Verantwortung für die Nutzung der von ABN AMRO oder ihren Tochtergesellschaften zur Verfügung gestellten Finanzanalysen von ABN AMRO – ODDO BHF B.V. Ebenso übernimmt ABN AMRO – ODDO BHF B.V. keinerlei Garantie für den Eintritt der in diesem Dokument aufgeführten Prognosen. ABN AMRO – ODDO BHF B.V. ist in keinem Fall haftbar für direkte, indirekte oder Folgeverluste, entgangene Gewinne, sonstige monetäre Schäden, Kosten oder Ausgaben, die in den Kontext zu den in diesem Dokument enthaltenen Informationen gebracht werden.

ABN AMRO – ODDO BHF B.V. unterliegt der Aufsicht der AFM (Autoriteit Financiële Markten), Vijzelgracht 50, 1017 HS Amsterdam, The Netherlands, und der niederländischen Zentralbank DNB (De Nederlandsche Bank), Spaklerweg 4, NH 1096 BA Amsterdam, The Netherlands, sowie der Aufsicht der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstr. 20, 60314 Frankfurt am Main.

Wichtige Hinweise von Morningstar Research Inc.

Weiterführende Informationen zu den Unternehmensrichtlinien zur Vermeidung von Interessenskonflikten finden Sie unter <http://global.morningstar.com/equitydisclosures>. Beachten Sie bitte zudem, dass Analysten zur Einhaltung der Grundsätze für Ethik und professionelles Verhalten (Code of Ethics and Standards of Professional Conduct) gemäß den Vorgaben des CFA Institute verpflichtet sind. Die Morningstar Investment Management Group umfasst die weltweit registrierten Einheiten von Morningstar Inc. einschließlich des Vereinigten Königreichs, wo Morningstar Investment Management Europe Limited von der britischen Financial Conduct Authority für die Erbringung von Dienstleistungen für professionelle Kunden zugelassen ist und reguliert wird. Eingetragener Sitz: 1 Oliver's Yard, 55-71 City Road, London, EC1Y 1HQ, UK.

Informationen zur Bewertungsmethode durch Morningstar Research Inc. können [hier](http://bethmannbank.de/publikationen) (bethmannbank.de/publikationen) abgerufen werden.

Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen

Die Einschätzungen in dieser Ausarbeitung geben die Meinung zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Information wieder. Zu einer Mitteilung über künftige Änderungen unserer Einschätzungen oder der Änderung einer rechtlichen bzw. steuerlichen Situation sind wir nicht verpflichtet. Änderungen können ggf. auch rückwirkend gelten. Eine Überprüfung der Einschätzung als auch des Kursziels für das jeweilige Finanzinstrument erfolgt in der Regel auf vierteljährlicher Basis im Zuge der Ergebnisveröffentlichung des Emittenten. Diese Überprüfung muss dabei nicht zwingend Anpassungen zur generellen Einschätzung oder zum Kursziel nach sich ziehen, sondern kann im Ergebnis auch zu einer Bestätigung führen. Mögliche Ad-hoc-Überprüfungen und Anpassungen bleiben hiervon unberührt und sind je nach Markt- und Unternehmensentwicklung jederzeit möglich.

Stand: März 2026