

20. Mai 2019
Research-Comment

SMC Research
Small and Mid Cap Research



ABO Invest AG

Break-even auf Vorsteuerbasis erreicht

Urteil: Buy (unverändert) | Kurs: 1,64 Euro | Kursziel: 2,05 Euro

Analyst: Dipl.-Kfm. Holger Steffen
sc-consult GmbH, Alter Steinweg 46, 48143 Münster

Bitte beachten Sie unseren Disclaimer am Ende des Dokuments!

Telefon: +49 (0) 251-13476-93
Telefax: +49 (0) 251-13476-92
E-Mail: kontakt@sc-consult.com
Internet: www.sc-consult.com

Jahreszahlen 2018 im Rahmen der Erwartungen



Stammdaten

Sitz:	Wiesbaden
Branche:	Stromerzeugung
Mitarbeiter:	2 Vorstände, 2 Angestellte
Rechnungslegung:	HGB
Ticker:	ABO:GR
ISIN:	DE000A1EWXA4
Kurs:	1,64 Euro
Marktsegment:	Freiverkehr Düsseldorf
Aktienzahl:	49,0 Mio. Stück
Market Cap:	80,4 Mio. Euro
Enterprise Value:	239,9 Mio. Euro
Free-Float:	ca. 95 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	1,64 Euro / 1,33 Euro
Ø Umsatz (Düs, 12 M):	32,5 Tsd. Euro

GJ-Ende: 31.12.	2018	2019e	2020e
Umsatz (Mio. Euro)	31,7	33,5	37,5
EBITDA (Mio. Euro)	25,5	24,6	28,4
Jahresüberschuss	-1,4	-1,7	-0,6
EpS	-0,03	-0,04	-0,01
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00
Umsatzwachstum	19,9%	5,7%	11,9%
Gewinnwachstum	-	-	-
KUV	2,54	2,40	2,15
KGV	-	-	-
KCF	5,1	4,3	3,9
EV / EBITDA	9,4	9,7	8,4
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%

Aktuelle Entwicklung

Vor allem dank des Kapazitätsausbaus in Finnland konnte ABO Invest die vergüteten Stromerträge im letzten Jahr um 24,7 Prozent auf 367,8 Mio. kWh ausweiten. Aufgrund schwacher Windverhältnisse wurde damit allerdings die Prognose unter durchschnittlichen Windbedingungen (404,1 Mio. kWh) um 9 Prozent unterschritten. Infolgedessen verfehlte der Umsatz mit 31,7 Mio. Euro (+19,9 Prozent) knapp das untere Ende der Zielspanne (32 bis 37 Mio. Euro). Wir hatten auf Basis der bereits auf der Website veröffentlichten Produktionsdaten mit 31,8 Mio. Euro gerechnet. Etwas besser als von uns erwartet sind die sonstigen betrieblichen Erträge mit 3,0 Mio. Euro (Schätzung: 2,5 Mio. Euro) ausgefallen, da der Gewinn aus dem Verkauf des Windparks Wennerstorf entsprechend höher war. Zugleich lag aber auch der betriebliche Aufwand mit 9,2 Mio. Euro aufgrund gesteigerter Wartungs- und Instandhaltungskosten um 0,4 Mio. Euro über unserer Taxe. In Summe haben das berichtete EBITDA mit 25,3 Mio. Euro (+33,4 Prozent) und der Vorsteuergewinn mit 0,1 Mio. Euro (Vorjahr: -2,7 Mio. Euro) unsere Schätzungen nahezu punktgenau erfüllt.

Fazit

Die Zielspannen für Umsatz, EBITDA und EBT in 2019 liegen bei 31,7 bis 37 Mio. Euro, 23,1 bis 28,0 Mio. Euro und -1,3 bis 3,5 Mio. Euro. Unter durchschnittlichen Windbedingungen werden für diese Kennzahlen 35,3 (Umsatz), 26,7 (EBITDA) und 2,2 (EBT) Mio. Euro erwartet. ABO Invest wird damit in einem Durchschnittsjahr den Break-even auf Vorsteuerbasis erreichen. Wir kalkulieren aufgrund der geringen Windverfügbarkeit der letzten Jahre weiterhin mit einem Abschlag von 6 Prozent auf den Normwert, haben aber zugleich schon ein mögliches Wachstum z.B. in Form eines Kaufs von Solarparks in Griechenland einkalkuliert. Auf dieser Basis sehen wir nach einer kleineren Modellaktualisierung (S. 4) den fairen Wert bei 2,05 Euro je Aktie und bekräftigen das Votum „Buy“.

Anhang I: Portfolio

Windparks	Leistung in MW	Land	Produktion in Mio. kWh***				Änderung in %	Produktion seit
			2017	2018	Q1 2018	Q1 2019		
Glenough	35,0	IE	91,4	100,7	31,1	30,6	-1,6%	Okt 11
Cuq	12,0	FR	17,4	17,1	5,8	5,4	-7,2%	Dez 09
Couffe	10,0	FR	17,3	19,0	7,6	6,2	-19,0%	Jan 15
Souilly La Gargasse	8,0	FR	16,4	17,0	6,3	5,7	-9,0%	Okt 12
Escamps	4,1	FR	8,1	8,5	3,2	3,0	-3,8%	Feb 14
St. Nicolas d. Biefs	14,0	FR	34,3	35,4	12,0	9,7	-18,7%	Feb 15
Repperndorf	6,0	DE	11,0	9,6	3,8	3,7	-2,8%	2009
Losheim	4,5	DE	5,1	5,8	2,3	2,0	-12,0%	Jun 14*
Düngenheim	4,0	DE	7,1	6,1	2,3	2,7	16,4%	2009
Framersheim II	3,4	DE	7,0	6,1	2,3	2,6	13,3%	Sep 13
Broich	2,4	DE	4,2	4,0	1,4	1,7	19,4%	2007
Weilrod	16,8	DE	34,0	41,5	11,4	14,3	25,8%	Feb 15*
Wennerstorf****	5,0	DE	5,6	3,1****	1,9	0,0****	-100,0%	Jun 16*
Haapajärvi I+II	29,7	FI	18,6	81,7	23,2	27,7	19,3%	Jul15+Dez17*
Biogas: Samswegen	0,8	DE	5,2	6,3	1,5	1,5	0,0%	2010**
Summe	150,7****		282,9	361,9	116,1	116,7	0,5%	

* Kaufdatum (Weilrod im März 2018 von 80 auf 100 % aufgestockt)

** Anlage grundlegend überarbeitet

*** Produktion gemäß Website inklusive pauschalierter Leitungsverluste

**** Wennerstorf verkauft per Ende Mai 2018, nicht mehr in der Gesamtsumme der Portfolioleistung enthalten

Quelle: Unternehmen

Anhang II: DCF-Modell

Mio. Euro	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026
Umsatzerlöse	33,5	37,5	37,6	37,6	37,7	37,6	37,1	37,2
Umsatzwachstum		11,9%	0,2%	0,3%	0,3%	-0,5%	-1,1%	0,3%
EBIT-Marge	17,2%	20,3%	21,2%	22,2%	22,3%	21,8%	21,9%	21,9%
EBIT	5,8	7,6	8,0	8,3	8,4	8,2	8,1	8,2
Steuersatz	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	0,9	1,1	1,2	1,3	1,3	1,2	1,2	1,2
NOPAT	4,9	6,5	6,8	7,1	7,1	7,0	6,9	6,9
+ Abschreibungen & Amortisation	18,9	20,8	20,5	20,2	20,2	20,2	19,8	19,8
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
+ Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Operativer Brutto Cashflow	24,0	27,6	27,6	27,6	27,6	27,4	27,1	27,1
- Zunahme Net Working Capital	1,2	-0,2	-0,2	-0,2	0,1	0,1	0,1	0,2
- Investitionen AV	-7,0	-35,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Free Cashflow	18,3	-8,1	27,4	27,4	27,7	27,5	27,2	27,3

SMC Schätzmodell

Modellanpassungen

Wir haben unser Modell nach der Vorlage des Geschäftsberichts nur leicht adjustiert. Nachdem das Unternehmen die jährliche Ertragsprognose unter durchschnittlichen Windbedingungen für Framersheim (von 7,8 auf 7,0 Mio. MWh) und für Haapajärvi II (von 73,2 auf 74,6 Mio. kWh) angepasst hat, haben wir das in dem Modell nachvollzogen, wobei der Nettoeffekt auf die Erlösreihe nur minimal ausgefallen ist. Wir kalkulieren weiterhin im gesamten Detailprognosezeitraum mit einem Abschlag von 6 Prozent auf den Normwert. Darüber hinaus haben wir im Wesentli-

chen unsere Schätzungen für die sonstigen betrieblichen Aufwendungen als Reaktion auf die gestiegenen Wartungs- und Instandhaltungskosten angehoben sowie die Abschreibungen etwas reduziert. Ferner kalkulieren wir nun mit etwas höheren Zins- und Steuerzahlungen (Anpassungen an die Ist-Daten für 2018 und die Prognose für 2019). In Summe hat sich der faire Wert von zuvor 98 auf jetzt 100 Mio. Euro oder 2,05 Euro je Aktie erhöht, was wir als unser neues Kursziel setzen.

Anhang III: Bilanz- und GUV-Prognose

Bilanzprognose

Mio. Euro	12 2018	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026
AKTIVA									
I. AV Summe	202,2	190,4	205,1	184,6	164,5	144,3	124,2	104,3	84,5
1. Immat. VG	8,0	7,8	7,6	7,4	7,2	7,0	6,8	6,6	6,4
2. Sachanlagen	194,0	182,3	197,2	177,0	157,0	137,1	117,1	97,5	77,9
II. UV Summe	19,5	23,4	24,2	31,6	35,2	44,1	56,7	69,4	82,5
PASSIVA									
I. Eigenkapital	38,3	36,5	36,0	36,2	37,7	39,7	41,9	44,4	47,4
II. Mezzanine Kapital	4,9	4,9	4,9	4,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
III. Rückstellungen	2,2	2,5	2,8	3,1	3,4	3,7	4,0	4,3	4,6
IV. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	156,0	141,7	154,9	143,5	132,0	120,6	112,2	103,7	95,2
2. Kurzfristiges FK	20,9	28,7	31,1	29,0	26,9	24,8	23,3	21,7	20,2
BILANZSUMME	222,2	214,3	229,8	216,8	200,1	188,9	181,4	174,2	167,6

GUV-Prognose

Mio. Euro	12 2018	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026
Umsatzerlöse	31,67	33,48	37,46	37,56	37,65	37,75	37,56	37,14	37,24
EBITDA	25,45	24,61	28,39	28,44	28,50	28,55	28,36	27,97	27,99
EBIT	6,47	5,76	7,59	7,97	8,35	8,40	8,20	8,15	8,16
EBT	0,12	-0,28	1,01	2,06	3,43	4,03	4,36	4,90	5,53
JÜ (vor Ant. Dritter)	-1,25	-1,72	-0,57	0,22	1,53	1,97	2,17	2,56	3,01
JÜ	-1,39	-1,72	-0,57	0,22	1,53	1,97	2,17	2,56	3,01
EPS	-0,03	-0,04	-0,01	0,00	0,03	0,04	0,04	0,05	0,06
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01

Anhang IV: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	12 2018	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026
CF operativ	22,09	24,71	26,93	26,93	27,26	27,49	27,35	27,10	27,27
CF aus Investition	-9,18	-7,00	-35,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CF Finanzierung	-11,36	-12,54	9,10	-19,64	-23,92	-18,52	-14,64	-14,29	-13,94
Liquidität Jahresanfa.	12,96	14,52	19,70	20,23	27,52	30,86	39,83	52,54	65,34
Liquidität Jahresende	14,52	19,70	20,23	27,52	30,86	39,83	52,54	65,34	78,67

Kennzahlen

Prozent	12 2018	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026
Umsatzwachstum	19,9%	5,7%	11,9%	0,2%	0,3%	0,3%	-0,5%	-1,1%	0,3%
EBITDA-Marge	80,4%	73,5%	75,8%	75,7%	75,7%	75,6%	75,5%	75,3%	75,2%
EBIT-Marge	20,4%	17,2%	20,3%	21,2%	22,2%	22,3%	21,8%	21,9%	21,9%
EBT-Marge	0,4%	-0,8%	2,7%	5,5%	9,1%	10,7%	11,6%	13,2%	14,8%
Netto-Marge (n.A.D.)	-4,4%	-5,1%	-1,5%	0,6%	4,1%	5,2%	5,8%	6,9%	8,1%

Impressum & Disclaimer

Impressum

Herausgeber

sc-consult GmbH

Alter Steinweg 46

48143 Münster

Internet: www.sc-consult.com

Telefon: +49 (0) 251-13476-94

Telefax: +49 (0) 251-13476-92

E-Mail: kontakt@sc-consult.com

Verantwortlicher Analyst

Dipl.-Kfm. Holger Steffen

Charts

Die Charts wurden mittels Tai-Pan (www.lp-software.de) erstellt.

Disclaimer

Rechtliche Angaben (§85 WpHG, MAR und Delegierte Verordnung (EU) 2016/958 der Kommission zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 596/2014)

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der Finanzanalyse ist die sc-consult GmbH mit Sitz in Münster, die derzeit von den beiden Geschäftsführern Dr. Adam Jakubowski und Dipl.-Kfm. Holger Steffen vertreten wird. Die sc-consult GmbH untersteht der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Lurgiallee 12, D-60439 Frankfurt und Graurheindorfer Strasse 108, D-53117 Bonn.

1) Interessenkonflikte

Im Rahmen der Erstellung der Finanzanalyse können Interessenkonflikte auftreten, die im Folgenden detailliert aufgeführt sind:

- 1) Die sc-consult GmbH hat diese Studie im Auftrag des Unternehmens entgeltlich erstellt
- 2) Die sc-consult GmbH hat diese Studie im Auftrag von Dritten entgeltlich erstellt
- 3) Die sc-consult GmbH hat die Studie vor der Veröffentlichung dem Auftraggeber bzw. dem Unternehmen vorgelegt
- 4) Die sc-consult GmbH hat die Studie vor der Veröffentlichung aufgrund einer Anregung des Auftraggebers bzw. des Unternehmens inhaltlich geändert (wobei die sc-consult GmbH zu einer solchen Änderung nur aufgrund sachlich berechtigter Einwände bereit ist, die die Qualität der Studie betreffen)

- 5) Die sc-consult GmbH unterhält mit dem Unternehmen, das Gegenstand der Finanzanalyse ist, über das Research hinausgehende Auftragsbeziehungen (z.B. Investor-Relations-Dienstleistungen)
- 6) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studiererstellung beteiligte Person halten zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung Aktien von dem Unternehmen oder derivative Instrument auf die Aktie
- 7) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studiererstellung beteiligte Person sind zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung im Besitz einer Nettoverkaufsposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet und die nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 und den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 918/2012 (6) berechnet wurde.
- 8) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studiererstellung beteiligte Person sind zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung im Besitz einer Nettokaufposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet und die nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 und den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 918/2012 (6) berechnet wurde
- 9) Der Emittent hält zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung Anteile von über 5 % an der sc-consult GmbH
- 10) Die sc-consult GmbH hat die Aktie in ein von ihr betreutes Musterdepot aufgenommen

Im Rahmen der Erstellung dieser Finanzanalyse sind folgende Interessenskonflikte aufgetreten: 1), 3), 4)

Die sc-consult GmbH hat im Rahmen der Compliance-Bestimmungen Strukturen und Prozesse etabliert, die die Identifizierung und die Offenlegung möglicher Interessenkonflikte sicherstellen. Der verantwortliche Compliance-Beauftragte für die Einhaltung der Bestimmung ist derzeit der Geschäftsführer Dipl.-Kfm. Holger Steffen (Email: holger.steffen@sc-consult.com)

II) Erstellung und Aktualisierung

Die vorliegende Finanzanalyse wurde erstellt von: Dipl.-Kfm. Holger Steffen

An der Erstellung der vorliegenden Finanzanalyse hat mitgewirkt: -

Die vorliegende Analyse wurde am 20.05.2019 um 13:40 Uhr fertiggestellt und am 20.05.2019 um 13:50 Uhr veröffentlicht.

Die sc-consult GmbH verwendet bei der Erstellung ihrer Finanzanalysen ein fünfgliedriges Urteilsschema hinsichtlich der Kurserwartung in den nächsten zwölf Monaten. Außerdem wird das jeweilige Prognoserisiko in einer Range von 1 (niedrig) bis 6 (hoch) quantifiziert. Die Urteile lauten dabei:

Strong Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als unterdurchschnittlich (1 bis 2 Punkte) ein.
Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als durchschnittlich (3 bis 4 Punkte) ein.
Speculative Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als überdurchschnittlich (5 bis 6 Punkte) ein.
Hold	Wir rechnen damit, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments stabil bleibt (zwischen -10 und +10 Prozent). Das Urteil wird hinsichtlich des Prognoserisikos (1 bis 6 Punkte) nicht weiter differenziert. Außerdem ist eine Einstufung als "Hold" vorgesehen, wenn wir ein Kurspotenzial von mehr als 10 Prozent sehen, aber explizit genannte temporäre Faktoren gegen eine kurzfristige Realisierung des Kurspotenzials sprechen.
Sell	Wir rechnen damit, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent nachgibt. Das Urteil wird hinsichtlich des Prognoserisikos (1 bis 6 Punkte) nicht weiter differenziert.

Die erwartete Kursänderung bezieht sich auf den aktuellen Aktienkurs des analysierten Unternehmens. Bei diesem und allen anderen in der Finanzanalyse angegebenen Aktienkursen handelt es sich um XETRA-Schlusskurse des letzten Handelstages vor der Veröffentlichung. Falls das Wertpapier nicht auf Xetra gehandelt wird, wird der Schlusskurs eines anderen öffentlichen Handelsplatzes herangezogen und dies gesondert vermerkt.

Die im Rahmen der Urteilsfindung veröffentlichten Kursziele für die analysierten Unternehmen werden mit gängigen finanzmathematischen Verfahren berechnet, in erster Linie mit der Methodik der Free-Cashflow-Diskontierung (DCF-Methode), dem Sum-of-Parts-Verfahren sowie der Peer-Group-Analyse. Die Bewertungsverfahren werden von den volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen, insbesondere von der Entwicklung der Marktzinsen, beeinflusst.

Das aus dieser Methodik resultierende Urteil spiegelt die aktuellen Erwartungen wider und kann sich in Abhängigkeit von unternehmensindividuellen oder volkswirtschaftlichen Änderungen jederzeit ändern.

Ausführlicheren Erläuterungen der von SMC-Research verwendeten Modelle finden sich unter:

<http://www.smc-research.com/impressum/modellerlaeuterungen>

Eine Übersicht der Empfehlungen, die von SMC-Research in den letzten 12 Monaten erstellt und verbreitet wurden, findet sich unter: <http://www.smc-research.com/publikationsuebersicht>

In den letzten 24 Monaten hat die sc-consult folgende Finanzanalysen zu dem in dieser Studie analysierten Unternehmen veröffentlicht:

Datum	Anlageempfehlung	Kursziel	Interessenkonflikte
23.04.2019	Buy	2,00 Euro	1), 3), 4)
21.01.2019	Buy	1,90 Euro	1), 3), 4)
09.10.2018	Buy	1,90 Euro	1), 3), 4)
05.06.2018	Buy	2,00 Euro	1), 3), 4)
10.04.2018	Buy	2,00 Euro	1), 3), 4)
18.01.2018	Buy	2,00 Euro	1), 3), 4)
11.10.2017	Buy	2,00 Euro	1), 3), 4)
19.06.2017	Buy	2,00 Euro	1), 3), 4)

In den nächsten zwölf Monaten wird die sc-consult GmbH zu dem analysierten Unternehmen voraussichtlich folgende Finanzanalysen erstellen: Eine Studie, ein Update und ein Comment

Die Veröffentlichungstermine der Finanzanalysen stehen zum jetzigen Zeitpunkt noch nicht verbindlich fest.

Haftungsausschluss

Herausgeber der Studie ist die sc-consult GmbH. Die Herausgeberin übernimmt keinerlei Gewähr für die Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten in der Analyse. Die vorliegende Studie wurde unter Beachtung der deutschen Kapitalmarktvorschriften erstellt und ist daher ausschließlich für Kapitalmarktteilnehmer in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt; ausländische Kapitalmarktregelungen wurden nicht berücksichtigt und finden in keiner Weise Anwendung. Die Analyse dient ferner ausschließlich der unabhängigen und eigenverantwortlichen Information des Lesers und stellt keineswegs eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der besprochenen Wertpapiere dar. Ferner bilden weder diese Veröffentlichung noch die in ihr enthaltenen Informationen die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendeiner Art. Jedes Investment in Aktien, Anleihen oder Optionen ist mit Risiken behaftet. Lassen Sie sich bei Ihren Anlageentscheidungen von einer qualifizierten Fachperson beraten.

Die Informationen und Daten in der vorliegenden Finanzanalyse stammen aus Quellen, die die Herausgeberin für zuverlässig hält. Bezüglich der Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten übernimmt die Herausgeberin jedoch keine Gewähr. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle Einschätzung der Ersteller wider. Diese Einschätzung kann sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Es wird keine Haftung für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art übernommen, die im Zusammenhang mit dem Inhalt dieser Finanzanalyse oder deren Befolgung stehen. Mit der Entgegennahme dieses Dokuments erklären Sie sich einverstanden, dass die vorhergehenden Regelungen für Sie bindend sind.

Copyright

Das Urheberrecht für alle Beiträge und Statistiken liegt bei der sc-consult GmbH, Münster. Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck, Aufnahme in Online-Dienste, Internet und Vervielfältigungen auf Datenträgern nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung.