

## Kurzanalyse

### Analysten

Daniel Großjohann  
 Dr. Roger Becker, CEFA  
 +49 69 71 91 838-42; -46  
 daniel.grossjohann@bankm.de; roger.becker@bankm.de

### Bewertungsergebnis

# KAUFEN

(vormals: Kaufen)

### Fairer Wert

# € 30,06

(vormals: € 29,87)

Find BankM Research on Bloomberg, CapitalIQ, Factset, ResearchPool, Refinitiv, AlphaSense and www.BankM.de

## Erfolgreiche Tradermacher-Übernahme, aber Korrektur der 2023er Prognose

Die **stock3 AG** hat Ende Februar nicht nur die erfolgreiche Übernahme der „Tradermacher“ (**Asset Deal**) vermeldet, sondern auch die Prognose für 2023 angepasst. Der Umsatz in 2023 wird nun bei € 12 Mio. (zuvor 13,6-14,1 Mio.) erwartet, das 2023er EBITDA, welches auch durch den Asset Deal belastet wurde, wird bei € -1,5 Mio. gesehen (zuvor: € 1,4 Mio. bis € 1,9 Mio.). In 2024 wird Tradermacher bereits einen deutlichen sechsstelligen Umsatzbeitrag (ohne mögliche Cross-Selling-Effekte) und einen **positiven Ergebnisbeitrag** liefern. Nach Anpassung unserer Erwartungen und Aktualisierung unserer DCF- und Peer Group-Analyse ergibt sich ein Fairer Wert von 30,06 pro Aktie. Das niedrigere Ergebnis aus der DCF-Bewertung wird durch die rollierte Peer-Bewertung (Basisjahre 2024/2025) kompensiert.

- „**Tradermacher**“ wurde im Rahmen eines Asset Deals übernommen, zum Kaufpreis der profitablen Einheit wurde zwischen den Parteien Stillschweigen vereinbart. **Lars Erichsen**, der das Gesicht von Tradermacher ist, zählt zu den bekanntesten Finfluencern im deutschsprachigen Raum (115k Abonnenten auf YouTube) und wurde langfristig vertraglich gebunden. Es ergeben sich **Cross-Selling-Potenziale** und der Kreis der mit der stock3-Plattform assoziierten Finanzexperten erweitert sich. Nach der Mehrheitsbeteiligung an der Goldesel Trading & Investing GmbH stellt Tradermacher nun die zweite Investition in einen **reichweitenstarken Social-Media-Auftritt** dar.
- Gewinnwarnung.** Neben der Übernahme der „Tradermacher“ dürfte vor allem die Tochter „**brokerize**“ zur Verfehlung der Umsatz- und Ergebnisziele beigetragen haben. brokerize gewinnt zwar einerseits erfolgreich neue Partnerschaften, dürfte andererseits jedoch mit seinem **Trading-as-a-Service-Geschäftsansatz** unter der geringeren Handelsaktivität der Privatanleger in 2023 gelitten haben. Das schwierige Marktumfeld dürfte darüber hinaus auch das **Abo-Geschäft** belastet haben. Die technischen Neuerungen (u.a. Relaunch stock3.com) sind in diesem Umfeld nicht honoriert worden.

**Ausblick 2023:** Die Gesellschaft erwartet für 2023 einen Umsatz von rd. € 12 Mio., was einem Rückgang gegenüber dem Vorjahreswert von 4,6% entspricht. Das EBITDA wird mit € -1,5 Mio. nun im negativen Bereich erwartet – Grund hierfür sind u.a. die nun vermeldete Übernahme und das unter den Erwartungen liegende Geschäft der brokerize.

### Ergebniskennzahlen

Jahr	Umsatz	EBITDA	EBIT	EBT	Netto-ergebnis	EPS (€)*	EBIT-Marge	Netto-Marge
2021a*	11,90	1,68	1,58	1,58	1,06	0,98	13,3%	8,9%
2022a	12,58	1,27	1,17	1,17	0,80	0,71	9,3%	6,4%
2023e	12,00	-1,47	-1,58	-1,58	-1,10	-0,99	neg.	neg.
2024e	15,50	1,78	1,67	1,67	1,17	1,04	10,8%	7,5%
2025e	17,50	2,32	2,21	2,21	1,55	1,38	12,6%	8,8%
2026e	20,00	3,12	3,00	3,00	2,10	1,88	15,0%	10,5%

Quelle: stock3 AG (a), BankM-Research (e); \*2021 adjustiert nach 1:10-Split

<b>Branche</b>	FinTech
<b>WKN</b>	A0S9QZ
<b>ISIN</b>	DE000A0S9QZ8
<b>Bloomberg/Reuters</b>	BOG/BOGn.DE
<b>Rechnungslegung</b>	HGB
<b>Geschäftsjahr</b>	31. Dezember
<b>GB 2023</b>	Juli 2024
<b>Marktsegment</b>	m:access
<b>Transparenzlevel</b>	Freiverkehr

Finanzkennzahlen	2023e	2024e	2025e	2026e
EV/Umsatz	1,3	1,0	0,9	0,8
EV/EBITDA	neg.	8,6	6,6	4,9
EV/EBIT	neg.	9,2	6,9	5,1
P/E	neg.	17,4	13,2	9,7
Preis/Buchwert	4,3	3,5	2,7	2,1
Preis/FCF	neg.	neg.	16,2	11,5
ROE (in %)	neg.	22,1	23,3	24,8
Dividendenrendite (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Anzahl Aktien (in Mio.)</b>	1,12			
<b>Marktkap. / EV (in € Mio.)</b>	20,38 / 15,34			
<b>Free Float</b>	ca. 10%			
<b>Ø tägl. Handelsvol. (1M, in T€)</b>	5,0			
<b>12M hoch/tief (in €; Schluss)</b>	18,80 / 18,10			
<b>Kurs 28.3.2024 (in €; Schluss)</b>	18,20			
<b>Performance absolut (in %)</b>	1M	6M	12M	
	-3,2	-1,6	-2,2	
<b>relativ (in %)</b>	-12,0	-14,2	-23,1	
<b>Vergleichsindex</b>	Daxsubsec. All Securities & Broker			



stock3 AG (rot) im Vergleich mit DAXsubsector All Diversified Financial Performance (schwarz)  
 Quelle: Bloomberg

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESER STUDIE!

**MiFID II – Hinweis:** Diese Studie wurde auf Grundlage einer vertraglichen Vereinbarung im Auftrag des Emittenten erstellt und von diesem vergütet. Die Studie wurde gleichzeitig allen Interessenten öffentlich zugänglich gemacht. Der Erhalt dieser Studie gilt somit als zulässiger geringfügiger nichtmonetärer Vorteil im Sinne des § 64 Abs. 7 Satz 2 Nr. 1 und 2 des WpHG. BankM AG ist Designated Sponsor der Aktie und hält in diesem Zusammenhang regelmäßig Wertpapierpositionen in der Aktie des Emittenten. Aktienanlagen sind generell mit hohen Risiken verbunden und die Kurse der Wertpapiere können steigen oder fallen. Ein Totalverlust des investierten Kapitals kann nicht ausgeschlossen werden. Anleger handeln auf eigenes Risiko. Das für die Erstellung dieses Dokuments verantwortliche Unternehmen ist die BankM AG, Frankfurt.

**Tochter „brokerize“ –  
attraktives, aber  
volatiles  
Geschäftsmodell**

Die „brokerize“-Schnittstelle ermöglicht es Anlegern, direkt von den (angebundenen) Finanz-Webseiten bei ihrem Broker zu traden. Für diesen Komfortgewinn partizipiert brokerize an der Provision des Brokers. Je größer das Netzwerk an angebundenen Brokern und Finanzwebseiten ist, desto attraktiver wird das Angebot für weitere Partner. Während sich der Ausbau des Partnernetzwerks in 2023 erfolgreich gestaltete – zuletzt wurden **NuWays** und **One Click Trading** integriert – fielen die Handelsaktivitäten der Privatanleger insgesamt geringer aus. Dies wiederum machte sich in Umsatz und Ergebnis bemerkbar. Das Börsenjahr 2024 könnte – getrieben von neuen Höchstständen in führenden Indizes – wieder eine höhere Aktivität bei Privatanlegern bringen.

**Finanzen.net-App  
„tradespot“**

Mit der Finanzen.net-App „tradespot“ nutzt **eine noch junge App der finanzen.net Gruppe** seit März 2024 die all-in-one Multi-Brokerage-Schnittstelle der brokerize. Die ebenfalls zur finanzen.net-Gruppe zählende Webseite „finanzen.net“ ist mit über 36,4 Mio. Besuchen (IVW 1/2024) und über 200 Mio. Page Impressions Deutschlands führendes Finanzportal.

## Tabellenanhang

### Gewinn- und Verlustrechnung

Geschäftsjahr 31.12 (HGB) in T€	2021a	2022a	2023e	2024e	2025e	2026e	5y - CAGR (%) 2021-2026
<b>Umsatzerlöse</b>	<b>11.899</b>	<b>12.585</b>	<b>12.000</b>	<b>15.500</b>	<b>17.500</b>	<b>20.000</b>	10,9
Wachstumsrate in %	14,8	5,8	-4,6	29,2	12,9	14,3	
Sonstige betriebliche Erträge	102	117	0	0	0	0	
<b>Gesamtleistung</b>	<b>12.001</b>	<b>12.702</b>	<b>12.000</b>	<b>15.500</b>	<b>17.500</b>	<b>20.000</b>	10,8
Materialaufwand	1.349	1.483	3.214	1.827	2.063	2.357	11,8
% vom Umsatz	11,3	11,8	26,8	11,8	11,8	11,8	
<b>Rohergebnis</b>	<b>10.652</b>	<b>11.218</b>	<b>8.786</b>	<b>13.673</b>	<b>15.437</b>	<b>17.643</b>	10,6
Personalaufwand	5.538	6.057	6.526	7.101	7.705	8.340	8,5
% vom Umsatz	46,5	48,1	54,4	45,8	44,0	41,7	
Sonstige betriebliche Aufwendungen	3.437	3.894	3.733	4.796	5.414	6.188	
% vom Umsatz	28,9	30,9	31,1	30,9	30,9	30,9	
<b>EBITDA</b>	<b>1.677</b>	<b>1.267</b>	<b>-1.473</b>	<b>1.776</b>	<b>2.318</b>	<b>3.115</b>	13,2
Abschreibungen	98	102	104	106	109	111	
<b>EBIT</b>	<b>1.579</b>	<b>1.165</b>	<b>-1.577</b>	<b>1.670</b>	<b>2.209</b>	<b>3.004</b>	13,7
Zinserträge	1	2	0	0	0	0	
Zinsaufwendungen	3	0	0	0	0	0	
<b>Finanzergebnis</b>	<b>-2</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>EBT</b>	<b>1.577</b>	<b>1.167</b>	<b>-1.578</b>	<b>1.669</b>	<b>2.209</b>	<b>3.004</b>	13,8
Ertragssteuern (Aufwand + / Ertrag -)	486	362	-473	501	663	901	
<b>Ergebnis nach Steuern</b>	<b>1.091</b>	<b>805</b>	<b>-1.104</b>	<b>1.168</b>	<b>1.546</b>	<b>2.103</b>	14,0
Sonstige Steuern	27	6	0	0	0	0	
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>1.064</b>	<b>799</b>	<b>-1.104</b>	<b>1.168</b>	<b>1.546</b>	<b>2.103</b>	14,6
Anzahl Aktien (in Tsd., Ø im Umlauf)	109	1.120	1.120	1.120	1.120	1.120	
Ergebnis / Aktie (EPS)*	0,98	0,71	-0,99	1,04	1,38	1,88	

Quelle: stock3 AG (a), BankM Research (e), \*2021 adjustiert nach 1:10-Split

### GuV-Margen

Margen in % v. Umsatz	2021a	2022a	2023e	2024e	2025e	2026e
Rohertragsmarge	89,5	89,1	73,2	88,2	88,2	88,2
EBITDA-Marge	14,1	10,1	neg.	11,5	13,2	15,6
EBIT-Marge	13,3	9,3	neg.	10,8	12,6	15,0
EBT-Marge	13,3	9,3	neg.	10,8	12,6	15,0
Nettomarge	8,9	6,4	neg.	7,5	8,8	10,5

Quelle: stock3 AG (a), BankM Research (e)

### Kapitalflussrechnung

Geschäftsjahr 31.12 (HGB) in T€	2021a	2022a	2023e	2024e	2025e	2026e
<b>Konzernergebnis</b>	<b>1.064</b>	<b>799</b>	<b>-1.104</b>	<b>1.168</b>	<b>1.546</b>	<b>2.103</b>
+ Abschreibung & Wertminderungen	98	102	104	106	109	111
+ Veränd. der langfr. Rückstellungen	154	-13	0	0	0	0
<b>= Cash Earnings</b>	<b>1.315</b>	<b>889</b>	<b>-1.000</b>	<b>1.275</b>	<b>1.655</b>	<b>2.214</b>
- Veränderungen Nettoumlaufvermögen	461	291	-44	261	149	186
+ Sonstiges	481	-233	0	0	0	0
<b>= Operativer Cash Flow</b>	<b>1.335</b>	<b>365</b>	<b>-956</b>	<b>1.014</b>	<b>1.506</b>	<b>2.027</b>
- Investitionen in Anlagevermögen	156	446	250	2.250	250	250
<b>= Cash Flow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-156</b>	<b>-446</b>	<b>-250</b>	<b>-2.250</b>	<b>-250</b>	<b>-250</b>
<b>= Freier Cash Flow</b>	<b>1.179</b>	<b>-81</b>	<b>-1.206</b>	<b>-1.236</b>	<b>1.256</b>	<b>1.777</b>
+ Erhöhung des Eigenkapitals	1.944	720	0	0	0	0
- Auszahlungen an Aktionäre	250	0	0	0	0	0
<b>= Finanzierungs-Cash Flow</b>	<b>1.694</b>	<b>720</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Zufluss Barmittel (+)/Abfluss Barmittel (-)</b>	<b>2.873</b>	<b>639</b>	<b>-1.206</b>	<b>-1.236</b>	<b>1.256</b>	<b>1.777</b>

Quelle: stock3 AG (a), BankM Research (e)

## Bilanz

Geschäftsjahr 31.12 (HGB) in T€	2021a	2022a	2023e	2024e	2025e	2026e
<b>Aktiva</b>						
<b>A. Anlagevermögen</b>	<b>401</b>	<b>745</b>	<b>890</b>	<b>3.034</b>	<b>3.175</b>	<b>3.315</b>
I. Immaterielle Vermögenswerte	194	171	244	1.316	1.386	1.456
II. Sachanlagen	102	112	185	1.257	1.327	1.397
III. Finanzanlagen	105	462	462	462	462	462
<b>B. Umlaufvermögen</b>	<b>6.470</b>	<b>7.454</b>	<b>6.184</b>	<b>5.327</b>	<b>6.800</b>	<b>8.848</b>
I. Vorräte & geleistete Anzahlungen	0	0	0	0	0	0
II. Forderungen	1.246	1.363	1.300	1.679	1.896	2.167
III. Barmittel	5.035	5.674	4.468	3.232	4.488	6.265
IV. Sonstiges	189	416	416	416	416	416
<b>C. RAP</b>	<b>67</b>	<b>65</b>	<b>65</b>	<b>65</b>	<b>65</b>	<b>65</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>6.938</b>	<b>8.264</b>	<b>7.139</b>	<b>8.426</b>	<b>10.040</b>	<b>12.228</b>
<b>Passiva</b>						
<b>A. Eigenkapital</b>	<b>4.292</b>	<b>5.811</b>	<b>4.707</b>	<b>5.876</b>	<b>7.421</b>	<b>9.524</b>
I. Gezeichnetes Kapital	109	1.120	1.120	1.120	1.120	1.120
II. Kapitalrücklage	1.935	2.652	2.652	2.652	2.652	2.652
III. Gewinnrücklage	11	31	31	31	31	31
<i>Gesetzliche Rücklage</i>	11	31	31	31	31	31
<i>Andere Gewinnrücklagen</i>	0	0	0	0	0	0
IV. Bilanzgewinn	2.237	2.008	904	2.072	3.618	5.721
<b>B. Rückstellungen</b>	<b>541</b>	<b>425</b>	<b>425</b>	<b>425</b>	<b>425</b>	<b>425</b>
<b>C. Verbindlichkeiten</b>	<b>744</b>	<b>749</b>	<b>729</b>	<b>848</b>	<b>915</b>	<b>1.000</b>
Langfristig	0	0	0	0	0	0
ggü. Kreditinstituten	0	0	0	0	0	0
Sonstige	0	0	0	0	0	0
Kurzfristig	744	749	729	848	915	1.000
Lieferungen & Leistungen	491	426	407	525	593	678
ggü. Kreditinstituten	0	0	0	0	0	0
Sonstige	253	322	322	322	322	322
<b>D. Rechnungsabgrenzungsposten</b>	<b>1.362</b>	<b>1.279</b>	<b>1.279</b>	<b>1.279</b>	<b>1.279</b>	<b>1.279</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>6.938</b>	<b>8.264</b>	<b>7.139</b>	<b>8.426</b>	<b>10.040</b>	<b>12.228</b>

Quelle: stock3 AG (a), BankM Research (e)

## Bilanzrelationen

in % der Bilanzsumme	2021a	2022a	2023e	2024e	2025e	2026e
Anlagevermögen	5,78	9,01	12,47	36,01	31,63	27,11
Umlaufvermögen	94,22	90,99	87,53	63,99	68,37	72,89
Eigenkapital	61,86	70,33	65,93	69,73	73,92	77,89
ges. Verbindlichkeiten	18,51	14,20	16,16	15,10	13,35	11,65
Langfristige Verbindlichkeiten	7,79	5,14	5,95	5,04	4,23	3,47
kurzfristige Verbindlichkeiten	10,72	9,06	10,21	10,06	9,12	8,18

Quelle: stock3 AG (a), BankM Research (e)

## Risikohinweise, rechtliche Angaben, Haftungsausschluss (Disclaimer)

**MiFID II – Hinweis:** Diese Studie wurde auf Grundlage einer vertraglichen Vereinbarung im Auftrag des Emittenten erstellt und von diesem vergütet. Die Studie wurde gleichzeitig allen Interessenten öffentlich zugänglich gemacht. Der Erhalt dieser Studie gilt somit als zulässiger geringfügiger nichtmonetärer Vorteil im Sinne des § 64 Abs. 7 Satz 2 Nr. 1 und 2 des WpHG.

### A. Allgemeine Risikohinweise

Aktienanlagen sind generell mit hohen Risiken verbunden. Ein Totalverlust des investierten Kapitals kann bei dieser Anlageform nicht ausgeschlossen werden. Potenzielle Anleger sollten sich darüber bewusst sein, dass die Kurse von Wertpapieren ebenso fallen, wie steigen können und Einnahmen aus Wertpapierinvestments teils erheblichen Schwankungen unterliegen können. In Bezug auf die zukünftige Wertentwicklung der genannten Wertpapiere und die erzielbare Anlagerendite können daher keine Zusicherungen oder Gewährleistungen gegeben werden.

### B. Angaben gemäß § 85 WpHG und EU-Verordnung Nr. 596/2014 (MAR) sowie der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 958/2016 und der Deligierten Verordnung (EU) Nr. 565/2017

I. Angaben über Ersteller, verantwortliches Unternehmen, Aufsichtsbehörde:

**Für die Erstellung verantwortliches Unternehmen:** BankM AG, Frankfurt am Main („BankM“).

**Verfasser der vorliegenden Finanzanalyse:** Daniel Großjohann und Dr. Roger Becker (CEFA), Analysten.

Die BankM unterliegt der Beaufsichtigung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, D-53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, D-60439 Frankfurt am Main.

Emittent des analysierten Finanzinstruments ist stock3 AG

**Hinweis über vorausgegangene Veröffentlichungen über den Emittenten mind. in den letzten zwölf Monaten:**

Analysten	Datum	Bewertungsergebnis	Fairer Wert
Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker (CEFA)	25. März 2022	Kaufen	€ 31,03 (nach 1:10 Split)
Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker (CEFA)	23. November 2022	Kaufen	€ 33,97
Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker (CEFA)	7. Juni 2023	Kaufen	€ 29,87

#### 1. Informationsquellen:

Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung dieses Dokumentes sind Veröffentlichungen in in- und ausländischen Medien wie Informationsdiensten (z. B. Reuters, VWD, Bloomberg, dpa-AFX u. a.), Wirtschaftspresse (z. B. Börsenzeitung, Handelsblatt, Frankfurter Allgemeine Zeitung, Financial Times u.a.), Fachpresse, veröffentlichte Statistiken, Ratingagenturen sowie Veröffentlichungen der analysierten Emittenten. Des Weiteren wurden zur Erstellung der Unternehmensstudie Gespräche mit Personen des Managements des Emittenten geführt. Die Analyse wurde dem Emittenten vor Veröffentlichung zum Zweck eines Tatsachenabgleichs gemäß DVFA-Kodex zugänglich gemacht. Aus diesem Tatsachenabgleich resultierten keine inhaltliche Änderungen.

#### 2. Zusammenfassung der bei Erstellung genutzten Bewertungsgrundlagen und -methoden:

Die BankM verwendet ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Die Ratings beziehen sich auf das ermittelte Bewertungsergebnis und einen Zeithorizont des ermittelten Fairen Werts von bis zu 12 Monaten.

**KAUFEN:** Der ermittelte Faire Wert der Aktie liegt mindestens +15 % über dem Kursniveau zur Zeit des Datums der Studie.

**HALTEN:** Der ermittelte Faire Wert der Aktie liegt zwischen -15% und +15 % des Kursniveaus zur Zeit des Datums der Studie.

**VERKAUFEN:** Der ermittelte Faire Wert der Aktie liegt mehr als -15 % unter dem Kursniveau zur Zeit des Datums der Studie.

Im Rahmen der Bewertung von Unternehmen werden die folgenden Bewertungsmethoden verwendet: Multiplikatoren-Modelle (Kurs/Gewinn, Kurs/Cashflow, Kurs/Buchwert, EV/Umsatz, EV/EBIT, EV/EBITA, EV/EBITDA), Peer-Group-Vergleiche, historische Bewertungsansätze, Diskontierungsmodelle (DCF, DDM), Break-up-Value- und Sum-of-the-Parts-Ansätze, Substanz-Bewertungsansätze oder eine Kombination verschiedener Methoden. Die Bewertungsmodelle sind von volkswirtschaftlichen Größen wie Zinsen, Währungen, Rohstoffen und von konjunkturellen Annahmen abhängig. Darüber hinaus beeinflussen Marktstimmungen die Bewertungen von Unternehmen. Zudem basieren die Ansätze auf Erwartungen, die sich je nach industriespezifischen Entwicklungen schnell und ohne Vorwarnung ändern können. Somit können sich auch die aus den Modellen abgeleiteten Bewertungsergebnisse und faire Werte entsprechend ändern. Die Ergebnisse der Bewertung beziehen sich grundsätzlich auf einen Zeitraum von 12 Monaten. Sie sind jedoch ebenfalls den Marktbedingungen unterworfen und stellen eine Momentaufnahme dar. Sie können schneller oder langsamer erreicht werden oder aber nach oben oder unten revidiert werden.

#### 3. Datum und Uhrzeit der Fertigstellung der Finanzanalyse:

**2.04.2024, 11:20 Uhr (MESZ)**

#### 4. Datum und Uhrzeit der darin angegebenen Preise von Finanzinstrumenten:

**Schlusskurse vom 28.03.2024, 17:30 Uhr (MEZ)**

#### 5. Aktualisierungen:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. Die Analyse und die darin enthaltenen Meinungen und Einschätzungen geben nur die an dem auf der ersten Seite der Analyse genannten Datum vertretene Sichtweise wieder. Die BankM behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse oder der darin enthaltenen Meinungen und Einschätzungen unangekündigt vorzunehmen. Die Entscheidung, ob und wann eine Aktualisierung stattfindet, liegt alleine im Ermessen der BankM.

#### III. Angaben über mögliche Interessenkonflikte:

Der Geschäftserfolg von der BankM basiert auf direkten und/oder indirekten Zahlungen des Emittenten im Zusammenhang mit Geschäftstätigkeiten, die den Emittenten und dessen Wertpapiere betreffen. Die BankM hat mit dem Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand dieses Dokuments sind, eine Vereinbarung zu der Erstellung dieses Dokuments getroffen.

Die BankM, die Ersteller sowie sonstige an der Erstellung der Finanzanalyse mitwirkende Personen und Unternehmen oder mit Ihnen verbundene Unternehmen

- verfügen über keine wesentliche Beteiligung (über 5%) an dem Emittenten,
- waren innerhalb der vergangenen 12 Monate nicht an der Führung eines Konsortiums für eine Emission im Wege eines öffentlichen Angebots von solchen Finanzinstrumenten beteiligt, die selbst oder deren Emittent Gegenstand dieser Finanzanalyse ist,
- waren innerhalb der vergangenen 12 Monate weder an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbankgeschäften gegenüber dem Emittenten gebunden noch haben sie aus solchen Vereinbarungen Leistungen oder Leistungsversprechen erhalten,
- haben keine sonstigen bedeutenden finanziellen Interessen in Bezug auf den Emittenten oder den Gegenstand der Finanzanalyse.

2. Die BankM betreut den Emittenten als Designated Sponsor durch das Stellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen an einem Markt für die Finanzinstrumente, die Gegenstand dieses Dokuments sind und hält bzw. wird Wertpapiere, die Gegenstand dieses Dokuments sind, im Handelsbestand halten.

3. Die BankM hat Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikte bei der Erstellung und Weitergabe von Finanzanalysen so weit wie möglich zu vermeiden bzw. angemessen zu behandeln. Insbesondere wurden institutsinterne Informationsschranken geschaffen, die Mitarbeitern, die Finanzanalysen erstellen, den Zugang zu Informationen versperren, die im Verhältnis zu den betreffenden Emittenten Interessenskonflikte für die Bank begründen könnten. Insidergeschäfte gemäß Art. 14 Verordnung (EU) 596/2014 sind grundsätzlich nicht erlaubt. Sämtliche Mitarbeiter der BankM mit Zugang zu Insiderinformationen haben grundsätzlich alle Geschäfte in Wertpapieren der internen Compliance-Stelle offenzulegen. Ferner wird eine laufende Überwachung der Einhaltung weiterer gesetzlicher Pflichten durch Mitarbeiter der Compliance-Stelle der BankM durchgeführt und sich in diesem Zusammenhang eine Beschränkung von Mitarbeitergeschäften in Wertpapieren vorbehalten.

4. Die Vergütung der Analysten dieses Dokuments ist nicht von Investmentbanking-Geschäften des eigenen oder mit diesem verbundener Unternehmen abhängig. Die Analysten haben zu keinem Zeitpunkt Anteile des Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand dieses Dokuments sind erhalten oder erworben. Die auf der Titelseite dieses Dokuments aufgeführten Analysten erklären, dass die dargestellten Meinungen und Aussagen ihre eigene persönliche Einschätzung bezüglich der analysierten Finanzinstrumente des Emittenten widerspiegeln und ihre Vergütung weder direkt noch indirekt von ihren Einschätzungen zu den Finanzinstrumenten des Emittenten abhängen.

5. Aktuelle Angaben gemäß Delegierte Verordnung (EU) Nr. 958/2016 Art. 6 Abs. 3 sind im Internet unter [http://www.bankm.de/webdyn/138\\_cs\\_Gesetzliche+Angaben.html](http://www.bankm.de/webdyn/138_cs_Gesetzliche+Angaben.html) erhältlich.

### C. Haftungsausschluss (Disclaimer)

Dieses Dokument wurde von der BankM ausschließlich zu Informationszwecken erstellt. Es begründet weder einen Vertrag noch irgendeine Verpflichtung.

Dieses Dokument ist ausschließlich für den Gebrauch durch Personen aus dem Inland bestimmt, die auf Grund ihres Berufes mit dem Kauf und Verkauf von Wertpapieren vertraut sind und über dementsprechende Kenntnisse verfügen. Die Vervielfältigung, Weitergabe und Weiterverbreitung, in Teilen oder im Ganzen, ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der BankM zulässig. Eine unrechtmäßige Weitergabe an Dritte ist nicht gestattet.

Ein Vertrieb dieses Dokuments in Großbritannien darf nur mit ausdrücklicher vorheriger schriftlicher Genehmigung durch die BankM erfolgen. Empfangsberechtigt sind dann nur Personen, die berufliche Erfahrung mit Wertpapieranlagen haben und unter die Regulierung des Artikel 19(5) des "financial services and markets act 2000 (financial promotion) order 2005 (the order)" in der jeweils gültigen Fassung fallen; oder (2) Personen sind, die dem Artikel 49 (2) (a) bis (d) der order unterliegen. An nicht darunter fallende Personen ist die Weitergabe bzw. der Vertrieb grundsätzlich nicht gestattet.

Dieses Dokument oder eine Kopie hiervon dürfen nicht nach Australien, Japan, Kanada oder in die Vereinigten Staaten von Amerika eingeführt oder versendet werden oder direkt oder indirekt in Australien, Japan, Kanada oder in die Vereinigten Staaten von Amerika oder an irgendeinen Bürger dieser Länder vertrieben werden. In keinem Fall darf dieses Dokument an US-Personen, die unter den United States Securities Act fallen, versendet oder vertrieben werden.

In anderen Ländern oder an Bürger anderer Länder kann der Vertrieb dieses Dokuments ebenfalls gesetzlich eingeschränkt sein. Der Empfänger dieses Dokuments hat sich über entsprechende Beschränkungen zu informieren und diese zu beachten.

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot oder noch eine Bewerbung eines Angebotes für den Kauf, den Verkauf oder die Zeichnung irgendeines Wertpapiers oder einer Anlage dar. Es dient keinesfalls der Anlageberatung. Eine Anlageentscheidung darf nicht auf dieses Dokument gestützt werden. Potenzielle Anleger sollten sich vor Ihrer Anlageentscheidung von geeigneten Personen individuell beraten lassen. Im Zusammenhang mit dem Listing der Aktie im Freiverkehr der Bayerischen Börse München wurde ein Prospekt erstellt. Dieser Prospekt wurde von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) gebilligt und kann auf <https://ir.boerse-go.de/> heruntergeladen werden. Potenzielle Investoren sind stark dazu angehalten, diesen Prospekt zu lesen, bevor sie Aktien des Unternehmens erwerben.

Dieses von der BankM erstellte Dokument beruht auf Informationen aus Quellen (öffentlich zugänglichen Informationen und Steuersätzen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung, die sich jedoch verändern können), die nach Auffassung von der BankM verlässlich, jedoch tatsächlich einer unabhängigen Verifizierung nicht zugänglich sind. Trotz sorgfältiger Prüfung gibt die BankM keine Garantie und Zusicherung für die Vollständigkeit und Richtigkeit des erstellten Dokuments ab und übernimmt auch keine Gewährleistung für die Vollständigkeit und Richtigkeit; eine Verantwortlichkeit und Haftung ist ausgeschlossen, sofern seitens der BankM kein Vorsatz oder grobe Fahrlässigkeit vorliegt.

Alle Statements und Meinungen sind ausschließlich solche von der BankM bzw. der Verfasser und können ohne Vorankündigung geändert werden. Etwaige irrtumsbedingte Fehler des Dokuments können von der BankM berichtigt werden, ohne dass die BankM für Schäden aus diesen Fehlern zur Verantwortung gezogen werden könnte, es sei denn, dass die irrtumsbedingten Fehler auf grob fahrlässiges Verhalten der BankM zurückzuführen sind.

Die BankM übernimmt keine Haftung für Vermögensschäden, soweit diese nicht auf Vorsatz oder grober Fahrlässigkeit beruhen. Mit der Annahme dieses Dokuments erklärt sich der Leser bzw. Nutzer dieses Dokuments mit den dargestellten Risikohinweisen, rechtliche Angaben und dem Haftungsausschluss (Disclaimer) einverstanden und an die vorstehenden Bestimmungen gebunden zu sein sowie die in dieser Analyse enthaltenen Informationen ausschließlich Berechtigten zugänglich zu machen.

Der Nutzer dieses Dokuments ist gegenüber der BankM zu Schadensersatz für sämtliche Schäden, Forderungen, Verluste und Nachteile aufgrund von oder in Verbindung mit der unautorisierten Nutzung dieses Dokuments verpflichtet.

Die Erstellung dieses Dokuments unterliegt deutschem Recht. Der Gerichtsstand für alle Streitigkeiten ist Frankfurt am Main (Deutschland).

Sollte eine Bestimmung dieses Disclaimers unwirksam sein oder werden, bleiben die übrigen Bestimmungen dieses Disclaimers hiervon unberührt.

**This document is not intended for use by persons resident in any jurisdiction that regulates access to such documents by applicable laws. Investment decisions must not be based on any statement in this report. Persons in possession of this document should inform themselves about possible legal restrictions and observe them accordingly. In case of uncertainty persons should not access and consider this document. This document is not intended for use by persons that are classified as US-persons under the United States Securities Act.**

© 2024 BankM AG, Baseler Straße 10, D-60329 Frankfurt. Alle Rechte vorbehalten.

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESER STUDIE!