

Basisstudien-Update

Analysten

Daniel Großjohann
 Dr. Roger Becker, CEFA
 +49 69 71 91 838-48, -46
 daniel.grossjohann@bankm.de, roger.becker@bankm.de

Bewertungsergebnis

KAUFEN

(vormals: KAUFEN)

Fairer Wert

€ 4,71

(vormals: € 4,68)

Find BankM Research on Bloomberg, CapitalIQ, Factset, ResearchPool, Thomson Reuters, vwd and www.BankM.de

Wachstum wird in 2024 noch beschleunigen, dynamisches KGV deutlich <1

Mit einem Umsatzwachstum von 18,4% (auf € 14,78 Mio.), übertraf Binect nicht nur die ursprüngliche Guidance, sondern auch unsere Erwartungen. Die „Invest for Growth“-Strategie zahlt sich aus, wobei der Peak bei den Investitionen mit Abschluss der Binect ONE-Entwicklung überwunden ist. Für 2024 wird sogar eine Wachstumsbeschleunigung im Umsatz auf 25% bis 35% erwartet – die ersten Monate des laufenden Jahres und ein **Großauftrag** durch die AOK Niedersachsen (Volumen: € 3,3 Mio.) untermauern dieses Ziel. Bei EBITDA wird eine Zunahme erwartet – wir vermuten, dass diese in 2024 auf Grund verschiedener Effekte unterproportional zum Umsatzwachstum ausfallen wird. Das Geschäftsmodell der Binect ist in unseren Augen nur in geringem Maße konjunktursensitiv. Die Aktie ist mit einem EV/Umsatz₂₀₂₄ von 0,29 (Median der Peer Group: 1,41) attraktiv bewertet, das dynamische KGV liegt deutlich unter 1.

- **Überdurchschnittliches Wachstum.** Bereits 2023 lag der Umsatzzuwachs der Binect mit 18,4% deutlich über dem Branchendurchschnitt bei Software (9,6%) und IT-Services (5,1%). Wenn es gelingt die eigenen Wachstumsziele in 2024 zu erreichen - wovon wir ausgehen - wird Binect erneut das vom Branchenverband **bitkom** erwartete Durchschnittswachstum für Software (9,4%) und IT-Services (4,8%) deutlich übertreffen.
- **Der Anteil strategischer Produkte steigt auf knapp über 70% (Vj.: 64%).** Getragen wurde diese Entwicklung vom Geschäftsfeld „Binect-Standardangebote“, das einen rund 30%igen Anstieg verzeichnete.
- **Umkämpfter Markt.** Der Markt für Posteingangs- und -ausgangslösungen ist attraktiv, wächst und ist daher auch umkämpft. Einige Anbieter versuchen vor allem über den Preis Marktanteile auszubauen, was die Margen aller Anbieter unter Druck bringt.

Unternehmensausblick: Die Gesellschaft plant für 2024 ein Umsatzwachstum zwischen 25% und 35%, das EBITDA soll zunehmen, obwohl auf Grund des Abschlusses von Projekt ONE die aktivierten Eigenleistungen deutlich zurückgehen werden.

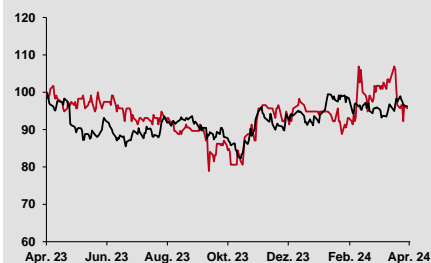
Ergebniskennzahlen

Jahr	Umsatz	EBITDA	EBIT	EBT	Netto- ergebnis	EPS (€)	EBIT- Marge	Netto- Marge
2022a	12,48	0,74	0,32	0,29	0,15	0,05	2,5%	1,2%
2023a	14,78	0,85	0,35	0,33	0,10	0,03	2,4%	0,7%
2024e	19,22	1,05	0,47	0,47	0,47	0,15	2,4%	2,4%
2025e	21,14	1,42	0,85	0,85	0,85	0,26	4,0%	4,0%
2026e	23,25	1,83	1,21	1,21	1,18	0,37	5,2%	5,1%
2027e	25,11	2,18	1,49	1,49	1,43	0,45	5,9%	5,7%

Quelle: Binect AG (a), BankM-Research (e)

Branche	IT Services
WKN	A3H213
ISIN	DE000A3H2135
Bloomberg/Reuters	MA10 GY / MA10k.DE
Rechnungslegung	IFRS
Geschäftsjahr	31. Dezember
Halbjahr 2024	20. September 2024
Marktsegment	Open Market
Transparenzlevel	Basic Board

Finanzkennzahlen	2024e	2025e	2026e	2027e
EV/Umsatz	0,29	0,27	0,24	0,22
EV/EBITDA	5,37	3,97	3,07	2,58
EV/EBIT	12,01	6,62	4,66	3,77
P/E	15,26	8,41	6,05	4,98
Preis/Buchwert	0,77	0,71	0,63	0,56
Preis/FCF	15,69	7,53	5,37	4,31
ROE (in %)	5,19	8,78	11,05	11,95
Anzahl Aktien (in Mio.)	3,216			
Marktkap. / EV (in € Mio.)	7,14 / 5,62			
Free float (in %)	94			
Ø tägl. Handelsvol. (3M, in T€)	17,8			
12M hoch/tief (in €; Schluss)	2,48 / 1,83			
Kurs 15.4.2024 (in €; Schluss)	2,30			
Performance	1M	6M	12M	
absolut (in %)	-5,9	9,9	-6,7	
relativ (in %)	-6,2	0,6	-3,2	
Vergleichsindex	Daxsubsec. All IT Services Perf.			



Binect AG (rot/grau), Performance 1y vs. DAXSubsector IT Services (schwarz)

Source: Bloomberg

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

Diese Studie wurde aufgrund eines Mandatsverhältnisses im Auftrag des Emittenten erstellt, der Gegenstand der Studie ist. 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 BankM AG, Frankfurt.

Skalierung wird bei Umsatz pro Mitarbeiter (FTE) sichtbar

Die Mitarbeiteranzahl (FTE) stieg im Jahresdurchschnitt auf 44,7 (+8,5%) und fiel damit deutlich moderater aus als der Umsatzzuwachs. Künftig wird sich diese Skalierung noch spürbarer in der Kennzahl Umsatz/Mitarbeiter niederschlagen, denn Binect hat vorerst eine optimale Größe erreicht und plant für 2024 nur noch punktuell weitere Neueinstellungen. Dies entlastet auch die Sonstigen betrieblichen Aufwendungen, die in 2023 auch die Kosten für Personalsuche und -vermittlung beinhalteten.

Margendiskussion

Margenseitig fällt **der sichtbare Effekt der Skalierung in 2024** geringer aus, dies hat mehrere Gründe: Einerseits werden – da der Investitions-Peak 2023 mit den Binect ONE Umbau erreicht wurde – **weniger Eigenleistungen aktiviert** werden. Die Eigenleistungen, die auf dem Einsatz externer Dritter basierten, sinken um rd. 80%. Zweitens spielt der **Produktmix** eine entscheidende Rolle – Porto-getriebene Großprojekte sind zwar lukrativ, weisen aber nur eine geringe prozentuale Marge auf. Drittens spielt auch der vorhandene **Preisdruck** eine Rolle, warum Skalenvorteile sich nicht in Marge niederschlagen, sondern in Teilen an die Kunden weitergereicht werden (müssen). Preisdruck entsteht nicht nur durch Wettbewerber, die Marktanteilsgewinne über den Preis erzielen wollen, sondern auch durch zunehmenden Ausschreibungsdruck der öffentlichen Hand. Dennoch gehen wir davon aus, dass es Binect gelingen wird, **das EBITDA** (getrieben vom Umsatzwachstum) **absolut zu steigern**, auch wenn sich die Marge nicht verbessert.

Der Blick in die 2023er GuV...

Der mit 22% im Jahr 2023 überproportionale Anstieg der Materialkosten ist im starken Wachstum des Standardgeschäfts begründet – also eine **Auswirkung des Umsatzmixes**. Wir gehen davon aus, dass das Standardgeschäft mittelfristig weiter an Gewicht gewinnen wird, lassen die **Materialkostenquote für 2024** auf Grund eines Großauftrags jedoch ansteigen. Die **sonstigen betrieblichen Aufwendungen** dürften 2024 dagegen in Relation zum Umsatz an Gewicht verlieren, denn hierin sind auch Kosten für Personalsuche und Fremdkosten für das ONE-Projekt enthalten, die 2024 geringer ausfallen. Beim Ergebnis nach Steuern war 2023 ein Rückgang um rd. 37% gegenüber dem Vorjahreswert zu beobachten, während das EBT eine rd. 12% höhere Ausgangsbasis bildete. Dieser (kontraintuitive) Effekt dürfte 2024 nicht auftreten, denn er war einer deutlichen Zunahme der passiven latenten Steuern geschuldet (die auf Grund der immateriellen Vermögenswerte und der künftigen Gewinnerwartungen anstiegen).

... und unsere Erwartungen an 2024

Wir erwarten einen weiteren deutlichen Anstieg im Umsatz (rd. 30%), der sich 2024 (unterproportional) auch im (absoluten) Anstieg aller Ergebniskennzahlen (bis hin zum Ergebnis nach Steuern) niederschlagen wird. Den positiven Skalierungseffekten stehen diverse Störeffekte (vgl. Margendiskussion) gegenüber, die einen Margenausbau gegenwärtig verhindern. Wir gehen davon aus, dass sich der Preisdruck im Markt mittelfristig fortsetzen wird, ehe eine **Marktbereinigung** (durch Marktaustritte, Fusionen und Partnerschaften) diese Entwicklung stoppen wird. Auf Grund der starken Eigenkapitalbasis, der wachsenden Bestandskundenbasis und bestehenden starken Partnerschaften mit Unternehmen wie Campaign (Bertelsmann-Gruppe) sollte Binect diese Marktphase mit **absolut steigenden Gewinnen** bewältigen können. In unseren Schätzungen ist die Marktbereinigung in 2025 abgeschlossen, die Margen legen u.E. ab diesem Zeitpunkt wieder zu.

Die Lösungen der Binect bewähren sich nicht nur in einem hybriden Szenario, sondern auch in rein digitalen ohne Medienbrüche. So birgt bspw. das jüngst verabschiedete „Gesetz zur Stärkung von Wachstumschancen, Investitionen und Innovation sowie Steuervereinfachung und Steuerfairness“ (**Wachstumschancengesetz**) auch für Binect zusätzliche Chancen, denn ab 1.1.2025 (mit Übergangszeiten bis 2028) **müssen Unternehmen im B2B-Geschäftsverkehr** zwingend digital auslesbare eRechnungen versenden/empfangen können – Unternehmen müssen hierauf in Postein- und -ausgang (Stw. „volldigital“) vorbereitet sein.

**Digitalisierungs-
Vorgaben und -
vorhaben eine
zusätzliche Chance**

Bewertung

DCF-Modell

in T€	2023a	Phase I				Phase II				Terminal Value
		2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	
	Basis	1	2	3	4	5	6	7	8	
	Wachstum		30,0%	10,0%	10,0%	8,0%	8,0%	6,0%	6,0%	2,0%
Umsätze	14.781	19.215	21.137	23.250	25.110	27.119	28.746	30.471	31.081	31.391
EBIT	353	468	849	1.205	1.492	1.636	1.760	1.893	1.959	2.006
- lfd. Steuern (ab '24 adaptierte Steuern auf EBIT)	0	0	0	25	59	115	146	195	213	602
+ Abschreibungen	497	578	568	628	688	605	622	517	517	555
+ Veränd. der langfr. Rückstellungen	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
- Veränd. Nettoumlaufvermögen	-227	186	64	73	61	86	79	84	30	18
+ andere Positionen	-104	0	0	0	0	0	0	0	0	0
- Investitionen in Anlagevermögen	1.117	405	405	405	405	405	405	405	555	555
= Freier Cash Flow	-144	455	948	1.331	1.656	1.635	1.752	1.727	1.678	1.386
Terminal Value										16.524
Diskontierungsfaktor	n.a.	0,91	0,83	0,75	0,69	0,62	0,57	0,52	0,47	0,47
Nettobarwert der Freien Cash Flows	n.a.	414	786	1.004	1.136	1.021	996	893	790	
Nettobarwert des Terminal Values										7.779
Bewertung		Proportion of EV								
Ergebnis Phase I u. II	7.040	48%								
+ Ergebnis aus dem Terminal Value	7.779	52%								
= Unternehmenswert	14.819									
- Nettoverschuldung (31.12.2023)	-2.241									
= Wert des Eigenkapitals	17.060									
Anzahl Aktien (in Tsd.)	3.216									
Fairer Wert pro Aktie	5,31									

Quelle: BankM Research

Modellannahmen

	Source	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	TV
Risikofreie Rendite	Bloomberg	3,38%	2,91%	2,59%	2,49%	2,44%	2,42%	2,40%	2,37%	2,63%
Erwartete Marktrendite	Bloomberg / KPMG	9,39%	9,39%	9,39%	9,39%	9,39%	9,39%	9,39%	9,39%	9,39%
Marktrisikopämie	Bloomberg / KPMG	6,01%	6,48%	6,80%	6,90%	6,95%	6,98%	6,99%	7,02%	6,76%
Sektor-Beta	Bloomberg	1,07	1,07	1,07	1,07	1,07	1,07	1,07	1,07	1,00
Eigenkapitalkosten		9,81%	9,84%	9,86%	9,87%	9,87%	9,87%	9,87%	9,88%	9,39%
Zielgewichtung		100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Fremdkapitalkosten		3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
Zielgewichtung		0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Tax Shield		30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%
WACC		9,81%	9,84%	9,86%	9,87%	9,87%	9,87%	9,87%	9,88%	9,39%

Quelle: BankM Research

Sensitivitätsanalyse

		WACC im Terminal Value						
		8,00%	8,50%	9,00%	9,39%	9,50%	10,00%	10,50%
Wachstums- rate im Terminal Value	0,00%	5,40	5,25	5,12	5,03	5,00	4,90	4,80
	0,50%	5,58	5,41	5,26	5,16	5,13	5,01	4,91
	1,00%	5,79	5,59	5,42	5,31	5,27	5,14	5,02
	1,50%	6,02	5,80	5,61	5,47	5,44	5,29	5,15
	2,00%	6,30	6,04	5,81	5,66	5,62	5,45	5,30
		EBIT-Marge im Terminal Value						
		5,80%	6,00%	6,20%	6,39%	6,50%	6,70%	6,90%
Wachstums- rate im Terminal Value	0,00%	4,83	4,89	4,96	5,03	5,06	5,13	5,20
	0,50%	4,94	5,02	5,09	5,16	5,20	5,27	5,34
	1,00%	5,08	5,16	5,23	5,31	5,35	5,42	5,50
	1,50%	5,23	5,31	5,39	5,47	5,52	5,60	5,68
	2,00%	5,40	5,49	5,58	5,66	5,71	5,80	5,88

Quelle: BankM Research

Binect AG

16. April 2024

Bewertung - 5/10 -

Peer Group-Analyse

in € Mio. (außer Ratios)	Mkt Cap	EV	EV/Umsatz		EV/EBITDA		EV/EBIT		KGV	
Peer Group	Vortag*	Vortag*	2024e	2025e	2024e	2025e	2024e	2025e	2024e	2025e
Francotyp-Postalia Holding AG	41,41	39,40	0,16	0,15	1,28	1,20	3,32	3,01	5,03	4,53
Quadiant SA	604,58	1.311,52	1,23	1,21	5,28	5,35	9,94	8,16	8,76	7,11
Pitney Bowes Inc	675,51	2.475,43	0,83	0,81	8,14	7,74	18,67	15,04	neg.	290,17
Tecnotree Oyj	111,16	117,37	1,41	1,35	3,71	3,30	4,54	4,25	13,65	7,67
Esker SA	1.096,89	1.053,07	5,16	4,49	27,23	22,01	40,71	31,59	52,01	40,76
Unifiedpost Group SA	145,09	244,58	1,62	1,42	27,18	11,65	neg.	neg.	neg.	neg.
dotdigital group plc	325,26	284,47	3,10	2,83	10,17	9,22	15,69	14,03	20,43	19,25
Fabasoft AG	211,75	192,93	2,36	2,08	9,02	8,06	14,13	13,31	22,89	20,97
CENIT AG	104,60	133,21	0,67	0,63	6,78	5,89	11,17	9,03	15,99	12,40
Median**	211,75	244,58	1,41	1,35	8,14	7,74	14,13	13,31	20,43	19,25
<i>Mittelwert (nachrichtlich)</i>	368,47	650,22	1,84	1,66	10,98	8,27	14,77	12,30	19,82	50,36

	Umsatz	EBITDA	EBIT	Ergebnis
binect AG - Kennzahlen	7,14	5,62	19,22	21,14
			1,05	1,42
			0,47	0,85
			0,47	0,85

* Schlusskurse vom Vortag; falls nicht vorhanden: aktuelle Kurse

** Alle Werte, auch negative, wurden in der Ermittlung des Medians berücksichtigt, wobei negativen Werten der höchste Rang zugeordnet wurde.

Unternehmenswert	27,19	28,45	8,51	10,96	6,61	11,29	
- Nettoverschuldung zum 31.12.2023	-2,24	-2,24	-2,24	-2,24	-2,24	-2,24	
Wert des Eigenkapitals	29,43	30,69	10,75	13,20	8,86	13,53	9,56 16,34

Herleitung des Werts des Eigenkapitals	2024e	2025e
- basierend auf EV/Umsatz (€ Mio.)	29,43	30,69
- basierend auf EV/EBITDA (€ Mio.)	10,75	13,20
- basierend auf EV/EBIT (€ Mio.)	8,86	13,53
- basierend auf KGV (€ Mio.)	9,56	16,34
Mittelwert	14,65	18,44
Anzahl Aktien (in Mio.)	3,216	3,216
Preis/Aktie (€)	4,56	5,73

Jahr	2024e	2025e
Impliziter Preis pro Aktie	4,56	5,73
Größenabschlag	20%	
adjustierter Wert	3,64	4,59

Quelle: Bloomberg, BankM Research

Bewertungsfazit

Unsere **DCF-Analyse** ergibt einen Wert pro Aktie von € 5,31 und die **Peer Group-Betrachtung** auf Basis 2024 und 2025 im Mittel einen Wert pro Aktie von € 4,12. In der Marktbetrachtung haben wir für die noch geringe Größe einen Abschlag von 20% angesetzt. Bei gleicher Gewichtung beider Bewertungsansätze liegt der **Faire Wert pro Binect-Aktie bei € 4,71** und führt zu unserem Anlageurteil „Kaufen“.

Fairer Wert pro Aktie:
€ 4,71

Tabellenanhang

Gewinn- und Verlustrechnung

Geschäftsjahr 31.12 (IFRS) in T€	2022a	2023a	2024e	2025e	2026e	2027e	5y - CAGR (%) 2022 -2027
Umsatzerlöse	12.480	14.781	19.215	21.137	23.250	25.110	15,0
<i>Wachstumsrate in %</i>	23,5	18,4	30,0	10,0	10,0	8,0	
Bestandsveränderung	-24	-65	0	0	0	0	
Andere aktivierte Eigenleistungen	717	1.092	300	300	300	300	
Gesamtleistung	13.173	15.808	19.515	21.437	23.550	25.410	14,0
Sonstige betriebliche Erträge	45	47	50	50	50	50	
Materialaufwand	7.562	9.228	13.066	14.373	15.810	17.075	17,7
<i>% vom Umsatz</i>	60,6	62,4	68,0	68,0	68,0	68,0	
Personalaufwand	3.213	3.844	4.300	4.429	4.562	4.699	7,9
<i>% vom Umsatz</i>	25,7	26,0	22,4	21,0	19,6	18,7	
Sonstige betriebliche Aufwendungen	1.703	1.932	1.153	1.268	1.395	1.507	
<i>% vom Umsatz</i>	13,6	13,1	6,0	6,0	6,0	6,0	
EBITDA	741	850	1.046	1.417	1.833	2.180	24,1
Abschreibungen	422	497	578	568	628	688	
EBIT	318	353	468	849	1.205	1.492	36,2
Zinserträge	0	1	0	0	0	0	
Zinsaufwendungen	24	24	0	0	0	0	
Finanzergebnis	-23	-23	0	0	0	0	
EBT	295	330	468	849	1.205	1.492	38,3
Ertragssteuern (Aufwand + / Ertrag -)	140	232	0	0	25	59	
Ergebnis nach Steuern	155	98	468	849	1.181	1.433	56,1
Anzahl Aktien (in Tsd., Ø im Umlauf)	3.216	3.216	3.216	3.216	3.216	3.216	
Ergebnis / Aktie (EPS)	0,05	0,03	0,15	0,26	0,37	0,45	

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

GuV-Margen

Margen in % v. Umsatz	2022a	2023a	2024e	2025e	2026e	2027e
Rohertragsmarge	42,6	41,6	33,0	33,0	32,9	32,8
EBITDA-Marge auf Gesamtleistung (nachrichtlich)	5,6	5,4	5,4	6,6	7,8	8,6
EBITDA-Marge	5,9	5,8	5,4	6,7	7,9	8,7
EBIT-Marge	2,5	2,4	2,4	4,0	5,2	5,9
EBIT-Marge auf Gesamtleistung (nachrichtlich)	2,4	2,2	2,4	4,0	5,1	5,9
EBT-Marge	2,4	2,2	2,4	4,0	5,2	5,9

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

Kapitalflussrechnung

Geschäftsjahr 31.12 (IFRS) in T€	2022a	2023a	2024e	2025e	2026e	2027e
Ergebnis vor Steuern	295	330	468	849	1.205	1.492
- Steuern	0	0	0	0	25	59
+ Abschreibung & Wertminderungen	422	497	578	568	628	688
+ Veränd. der langfr. Rückstellungen	0	0	0	0	0	0
= Cash Earnings	717	827	1.046	1.417	1.809	2.121
- Veränderungen Nettoumlaufvermögen	-497	-227	186	64	73	61
+ Finanzergebnis	23	23	0	0	0	0
+ Sonstiges	217	-104	0	0	0	0
= Operativer Cash Flow	1.455	973	860	1.353	1.735	2.060
- Investitionen in Anlagevermögen	850	1.117	405	405	405	405
+ Sonstiges	0	0	0	0	0	0
= Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-850	-1.117	-405	-405	-405	-405
= Freier Cash Flow	604	-144	455	948	1.331	1.656
+ Erhöhung des gezeichneten Kapitals	0	0	0	0	0	0
- Finanzergebnis	23	23	0	0	0	0
- Leasingverbindlichkeiten	99	120	105	105	105	105
= Finanzierungs-Cash Flow	-122	-143	-105	-105	-105	-105
Zufluss Barmittel (+)/Abfluss Barmittel (-)	482	-287	350	843	1.226	1.550

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

Bilanz

Geschäftsjahr 31.12 (IFRS) in T€	2022a	2023a	2024e	2025e	2026e	2027e
Aktiva						
Anlagevermögen	6.606	7.288	7.114	6.951	6.728	6.444
Immaterielle Vermögenswerte	5.689	6.484	6.416	6.358	6.240	6.062
Sachanlagen	917	803	698	593	488	382
Finanzanlagen	0	0	0	0	0	0
Umlaufvermögen	4.967	4.947	5.969	7.086	8.616	10.431
Vorräte	196	132	102	72	42	12
Forderungen	2.020	2.341	3.044	3.348	3.683	3.977
Barmittel	2.528	2.241	2.591	3.434	4.659	6.210
Sonstiges	223	233	233	233	233	233
Bilanzsumme	11.573	12.234	13.083	14.037	15.344	16.876
Passiva						
Eigenkapital	8.680	8.778	9.246	10.095	11.275	12.708
Gezeichnetes Kapital	3.216	3.216	3.216	3.216	3.216	3.216
Kapitalrücklage	4.711	4.711	4.711	4.711	4.711	4.711
Gewinnrücklagen	599	754	852	1.320	2.168	3.349
Konzernbilanzgewinn	155	98	468	849	1.181	1.433
Verbindlichkeiten	2.893	3.456	3.837	3.942	4.069	4.167
Langfristig	1.001	1.144	1.062	980	898	816
ggü. Kreditinstituten	0	0	0	0	0	0
Leasingverbindlichkeiten	677	588	506	424	342	260
Sonstige	324	556	556	556	556	556
Kurzfristig	1.892	2.312	2.774	2.962	3.170	3.351
Lieferungen & Leistungen	1.136	1.620	2.106	2.316	2.548	2.752
Leasingverbindlichkeiten	100	130	107	84	60	37
Sonstige	656	562	562	562	562	562
Bilanzsumme	11.573	12.234	13.083	14.037	15.344	16.876

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

Bilanzrelationen

in % der Bilanzsumme	2022a	2023a	2024e	2025e	2026e	2027e
Anlagevermögen	57,08	59,57	54,38	49,52	43,85	38,19
Umlaufvermögen	42,92	40,43	45,62	50,48	56,16	61,81
Eigenkapital	75,00	71,75	70,67	71,92	73,48	75,31
ges. Verbindlichkeiten	24,99	28,25	29,33	28,08	26,52	24,69
Langfristige Verbindlichkeiten	8,65	9,35	8,12	6,98	5,86	4,84
kurzfristige Verbindlichkeiten	16,35	18,90	21,21	21,10	20,66	19,86

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

Risikohinweise, rechtliche Angaben, Haftungsausschluss (Disclaimer)

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 Delegierten Verordnung (EU) Nr. 565/2017

I. Angaben über Ersteller, verantwortliches Unternehmen, Aufsichtsbehörde:

Für die Erstellung verantwortliches Unternehmen: **BankM AG (BankM), Frankfurt.**

Verfasser der vorliegenden Basisstudie: **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 Binect 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)	19. Mai 2022	Kaufen	€ 4,20
Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker (CEFA)	14. Oktober 2022	Kaufen	€ 4,11
Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker (CEFA)	2. Februar 2023	Kaufen	€ 4,11
Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker (CEFA)	21. April 2023	Kaufen	€ 4,43
Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker (CEFA)	9.10.2023	Kaufen	€ 4,68

II. Zusätzliche Angaben:

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 inhaltliche Änderungen.

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

Die BankM AG (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 des Abschlusses der Erstellung:

16.4.2024, 10:47 (MESZ)

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

Schlusskurse vom 15.4.2024, 17:30 (MESZ)

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:

1. 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 (und verbundene Unternehmen) sowie im Zusammenhang mit der Tätigkeit der BankM gebundene Vermittler der 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 die Emission von 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 soweit 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 § 12 WpHG i.V.m. 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 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.

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!