Researchstudie (Anno)

„GJ 2022 mit dynamischer Umsatzentwicklung und signifikanter operativer Ergebnisverbesserung abgeschlossen“

„Das aktuelle Geschäftsjahr 2023 wird bedingt durch einen Acquiring-Partnerausfall zu einem Übergangsjahr“

„Der Ausbau des KI-gestützten Zahlungsplattformgeschäfts und der KI-Softwarelösungen für externe Kunden sollte auch in den kommenden Jahren für deutliche Umsatz- und Ergebniszuwächse sorgen“

Kursziel: 14,45 € (zuvor: 18,20 €)

Rating: Kaufen

WICHTIGER HINWEIS:
Bitte beachten Sie den Disclaimer/Risikohinweis
sowie die Offenlegung möglicher Interessenskonflikte nach §85 WpHG und Art. 20 MAR ab Seite 33

Hinweis gemäß MiFID II Regulierung für Research „Geringfügige Nichtmonetäre-Zuwendung“: Vorliegendes Research erfüllt die Voraussetzungen für die Einstufung als „Geringfügige Nichtmonetäre-Zuwendung“. Nähere Informationen hierzu in der Offenlegung unter „I. Research unter MiFID II“

Datum und Zeitpunkt der Fertigstellung der Studie: 07.09.2023 (7:21 Uhr)
Datum und Zeitpunkt der ersten Weitergabe: 07.09.2023 (9:00 Uhr)

Gültigkeit des Kursziels: bis max. 31.12.2024

net digital AG*5a;5b;7,11

Rating: Kaufen
Kursziel: 14,45 €
(zuvor: 18,20 €)

aktueller Kurs: 4,80 €
06.09.2023/ Xetra
(17:35 Uhr)
Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A2BPK34
WKN: A2BPK3
Börsenkürzel: VRL
Aktienanzahl[3]: 1,43
Marketcap[3]: 6,86
EnterpriseValue[3]: 4,89
[3] in Mio. / in Mio. EUR
Freefloat: 11,0 %

Transparenzlevel:
Primärmarkt
(Börse Düsseldorf)

Marktsegment:
Freiverkehr
(Open Market)

Rechnungslegung:
HGB

Geschäftsjahr: 31.12.

Designated Sponsor:
ICF Bank

Analysten:

Marcel Goldmann
goldmann@gbc-ag.de

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 34

Unternehmensprofil/Kurzporträt

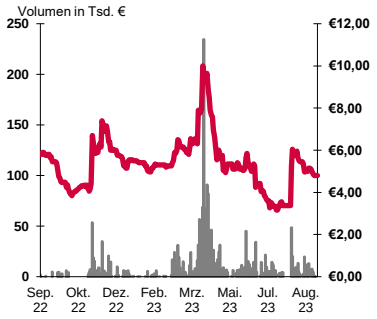
Branche: Digital & Mobile Payment und KI-Software

Hauptfokus: KI-gestützte digitale Paymentlösungen und KI-Softwarelösungen für Kunden außerhalb des Paymentsektors, die über die konzerneigene digitale Plattformen abgewickelt und abgerechent werden

Mitarbeiter net digital-Gruppe: >50 (Stand: Juli 2023)

Gründung /Firmensitz: 04.08.2016 / Düsseldorf

Vorstand: Theodor Niehues (CEO), Dieter Plassmann (CTO)



Die net digital AG (net digital) ist Partner vieler mittelständischer und großer Unternehmen aus den Bereichen Telekommunikation, Medien und Entertainment und entwickelt über die eigene Technologieplattform digitale KI-gestützte Zahlungslösungen mit Fokus auf digitale Content-Distribution. Neben dem Kernfokus auf Payment-Lösungen bietet die Gesellschaft ihren internationalen (digitalen) Geschäftskunden auch ergänzende Dienstleistungen im Bereich des Abo- und Kundenmanagements und Inhaltsdistributionslösungen an. Zu den rund 300 internationalen Kunden des weltweit agierenden Unternehmens zählen unter anderem große Telekommunikations-/Medienkonzerne, Internetunternehmen sowie öffentliche Verkehrsbetriebe. Über die KI-Tochter irisnet werden KI-Technologien für die eigenen digitalen Paymentdienste und auch verstärkt für externe Kunden außerhalb des Paymentsektors entwickelt und vermarktet. Über ihre digitale Plattform erreicht net digital weit mehr als 100 Millionen Verbraucher. Seit Ende September 2021 verfügt die Gesellschaft auch über eine Payment-Lizenz von der Bafin, die deutliches Wachstumspotenzial eröffnet. Die erhaltene Lizenz versetzt das Unternehmen in die Lage, das bisherige Geschäft mit vorrangig digitalen Produkten um physische Produkte und Dienstleistungen deutlich zu erweitern und damit einen noch größeren Markt zu adressieren.

GuV in Mio. €	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023e	31.12.2024e	31.12.2025e
Umsatz	8,28	10,70	10,25	12,26	14,07
EBITDA	0,72	0,87	0,25	1,16	1,98
EBIT	-0,11	-0,05	-0,74	0,05	0,74
Nettoergebnis	-0,44	-0,40	-0,75	0,04	0,54

Kennzahlen in EUR					
Gewinn je Aktie	-0,31	-0,28	-0,53	0,03	0,38
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Kennzahlen					
EV/Umsatz	0,59	0,46	0,48	0,40	0,35
EV/EBITDA	6,80	5,63	19,58	4,22	2,47
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.	97,88	6,61
KGV	neg.	neg.	neg.	171,60	12,71
KBV		1,85			

Finanztermine
Oktober 2023: Halbjahresbericht GJ 2023

**letzter Research von GBC:
Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating
14.11.2022 / RS / 18,20 € / Kaufen
24.01.2022 / RS / 20,60 € / Kaufen
** oben aufgeführte Researchstudien können unter www.gbc-ag.de eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D86150 Augsburg angefordert werden

EXECUTIVE SUMMARY

- Die net digital AG (kurz: net digital) agiert mit ihrer vollintegrierten KI-gestützten Digitalplattform in den multimilliarden-schweren Sektoren „Digital Payment“ und „KI-Technologien“. Für den globalen digitalen Paymentmarkt, der zuletzt ein Gesamtvolumen von rund 7,91 Billionen € (Statista Digital Market Outlook) erreicht hat, rechnen Branchenexperten v.a. aufgrund des verstärkten Trends hin zum „digitalen und mobilen Bezahlen“ und dem ungebrochenen E-Commerce-Boom auch weiterhin mit zweistelligen Marktwachstumsraten. Mit ihrer konzerneigenen KI-Tochter irisnet, die neben KI-Softwarelösungen für das Kernsegment „Payment-Dienste“ auch verstärkt plattformbasierte KI-Dienste für externe Kunden entwickelt, adressiert das Technologieunternehmen ebenfalls den weltweit rasant wachsenden KI-Markt. Die globalen Umsätze mit KI-Anwendungen haben laut Marktdaten im vergangenen Jahr dynamisch um 46% auf 38,0 Mrd. € zugelegt. Bis zum Jahr 2025 rechnen Branchenexperten mit einer Vervielfachung des KI-Marktvolumens auf 89,9 Mrd. €.

- Im vergangenen Geschäftsjahr 2022 ist dem net digital-Konzern mit einem deutlichen Konzernumsatzanstieg um 29,2% auf 10,70 Mio. € (VJ: 8,28 Mio. €) die Rückkehr auf den Wachstumspfad gelungen. Als wesentlicher Wachstumstreiber erwies sich erneut das Kerngeschäft rund um „Payment-Dienste“ für den E-Commerce-Bereich und hierbei v.a. die starke Nachfrage aus dem Video-Streaming-Bereich. Auch auf operativer Ergebnisebene wurde eine signifikante Verbesserung des EBITDAs um 20,8% auf 0,87 Mio. € (VJ: 0,72 Mio. €) erreicht. Bedingt durch hohe Firmenwertabschreibungen aus erworbenen Tochtergesellschaften und höheren Steueraufwendungen musste auf Nettobasis ein negatives Jahresergebnis in Höhe von -0,40 Mio. € (VJ: -0,44 Mio. €) hingenommen werden.

- Am 3. August 2023 hat die net digital Tochter mobile Business Engine (MBE) einen weitreichenden Rahmenvertrag mit der 1&1 Mobilfunk GmbH, einem Unternehmen der 1&1 AG, für das „Direct Carrier Billing“ abgeschlossen. Über diesen Vertrag wird 1&1 seinen rund 12 Millionen Mobilfunkkunden zukünftig das bequeme Bezahlen digitaler Produkte und Dienste über die Mobilfunkrechnung ermöglichen. Für das neue 1&1 Mobilfunknetz hat MBE erstmals eine eigene „Carrier Grade Plattform“ entwickelt und fungiert als ihr Betreiber. Neben Premium-SMS- und Premium-Voice-Diensten können 1&1 Mobilfunkkunden künftig über die MBE-Plattform weitere Services über ihre Mobilfunkrechnung abrechnen lassen. Diese beinhalten zahlungspflichtige Downloads aus App-Stores, der Zugang zu Games- und Videoportalen, Fahrscheine des Nahverkehrs, Veranstaltungs- und Konzerttickets, Zeitungsartikel hinter Paywalls oder Medienabonnements. Für den Betrieb der Plattform und den damit zusammenhängenden Dienstleistungen erhält MBE eine fixe monatliche Vergütung sowie variable Anteile – basierend auf den getätigten Transaktionen. Gleichzeitig profitiert MBE von einem wachsenden Händlerangebot, das an die Zahlungsplattform angebunden wird und im Auftrag von 1&1 (sukzessive) ausgebaut werden soll.

- Bedingt durch die Änderungen der Geschäftsstrategie eines wichtigen Acquiring-Bank-Geschäftspartners Ende Juni 2023, rechnet das net digital Management mit Umsatzeinbußen im zweiten Halbjahr des laufenden Geschäftsjahres. Die Technologiegesellschaft erwartet, dass sich der negative Einfluss auf die Umsatzerlöse weitgehend auf das Geschäftsjahr 2023 beschränken wird. Zudem beabsichtigt das Unternehmen, den Ausfall der Acquiring-Bank als Kooperationspartner innerhalb der kommenden Monate so schnell wie möglich durch die Überführung der betroffenen Geschäftsvorfälle zu einem neuen Partner zu kompensieren. Gleichzeitig ist net digital bestrebt, die (temporär) wegfallenden Umsätze durch andere internationale Partner aufzufangen und die internationale

Präsenz sowie strategische Partnerschaften weiter auszubauen. In Anbetracht dessen hat net digital für das aktuelle Geschäftsjahr seine bisherige Guidance (Fortsetzung des Wachstumskurses auch im GJ 2023) korrigiert und rechnet nun im Vergleich zum Vorjahr mit einem Umsatzrückgang und einem deutlich positiven EBITDA.

- Vor dem Hintergrund der angepassten Unternehmensguidance haben wir ebenfalls unsere bisherigen Umsatz- und Ergebnisschätzungen für das aktuelle Geschäftsjahr und das Folgejahr nach unten korrigiert. Für das laufende Geschäftsjahr erwarten wir nun bedingt durch den Acquirer-Ausfall und den damit verbundenen Umsatzeinbußen einen Umsatz- und EBITDA-Rückgang im Vergleich zum Vorjahr auf 10,25 Mio. € (zuvor: 12,92 Mio. €) bzw. 0,25 Mio. € (zuvor: 1,35 Mio. €). Für das Folgejahr rechnen wir basierend auf einer erwarteten Normalisierung der Acquiring-Bank-Struktur mit Umsatzerlösen und einem EBITDA in Höhe von 12,26 Mio. € (zuvor: 14,83 Mio. €) bzw. 1,16 Mio. € (zuvor: 1,90 Mio. €). Für das darauffolgende Geschäftsjahr 2025 erwarteten wir einen starken Ausbau des (KI-gestützten) Paymentgeschäfts und eine signifikante Ausweitung der KI-Softwareerlöse und entsprechend einen deutlichen Umsatz- und EBITDA-Anstieg auf dann 14,07 Mio. € bzw. 1,98 Mio. €. Gerade die zuletzt bekannt gegebene 1&1-Kooperation sollte für eine deutliche Ausweitung der erwarteten Paymenterlöse in den Geschäftsjahren 2024 und 2025 sorgen und damit die Konzernumsätze in diesen Geschäftsperioden signifikant beflügeln können.

- Insgesamt sehen wir net digital mit ihrer vollintegrierten KI-gestützten Digitalplattform mit dem Fokus auf digitale Zahlungsdienste (inkl. ergänzender Dienste, wie z.B. Digital Enabling) und KI-Softwarelösungen für externe Kunden weiterhin gut aufgestellt, um ab dem Jahr 2024 wieder auf den dynamischen Wachstumskurs zurückzukehren. Mit ihren innovativen KI-gestützten Zahlungsdiensten und KI-Softwarelösungen für Kunden außerhalb des Paymentuniversums, befindet sich die Technologiegesellschaft in einer guten Position, um im boomenden digitalen Paymentsektor und der boomenden KI-Branche deutlich zu wachsen. Mit ihrer umfassenden KI-gestützten Zahlungsplattform, die verschiedene digitale Payment-Dienste und KI-Technologien kombiniert, differenziert sich net digital stark von klassischen Paymentdienstleistern und verfügt damit über ein deutliches Alleinstellungsmerkmal (sog. USP). Mit der erwarteten weiteren Zunahme der Umsatzerlöse, sollte es der Technologie-gesellschaft gelingen, durch seine sehr skalierbare digitale Plattform überproportionale Ergebniszuwächse zu erzielen und damit auch die Konzernprofitabilität dynamisch zu steigern.

- **Im Rahmen unseres DCF-Bewertungsmodells haben wir primär bedingt durch unsere gesenkten Prognosen für die Geschäftsjahre 2023 und 2024 unser bisheriges Kursziel auf 14,45 € (zuvor: 18,20 €) je Aktie gesenkt. Daneben haben sich deutlich angestiegene Kapitalkosten (WACC), die aufgrund des sich erhöhten risikofreien Zinses (von zuvor 1,50% auf nun 2,00%) zugenommen haben, kurszielmindernd ausgewirkt. Kurszielerhöhend wirkte sich hingegen der eingetretene „Roll-Over-Effekt“ (Kursziel bezogen auf das nachfolgende GJ 2024 statt bisher GJ 2023) und die erstmalige Aufnahme des Geschäftsjahres 2025 in unsere Detailschätzperiode aus. In Anbetracht des aktuellen Kursniveaus vergeben wir damit weiterhin das Rating „Kaufen“ und sehen ein hohes Kurspotenzial in der net digital-Aktie.**

INHALTSVERZEICHNIS

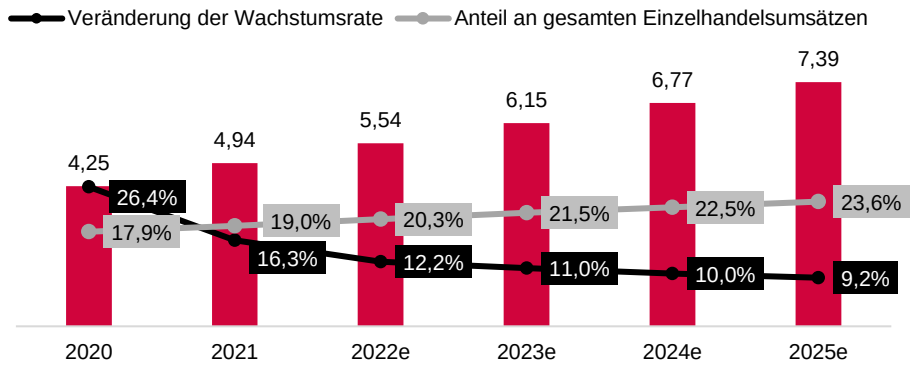
Executive Summary 2
Markt und Marktumfeld 5
Unternehmen 8
Geschäftsmodell 8
Unternehmensstruktur 9
Ausgewählte Kunden und Partner der net digital 10
Geschäftstätigkeit und Leistungsangebot 11
Vereinfachte Darstellung des Geschäftsmodells 11
Geschäftsaktivitäten der KI-Tochtergesellschaft irisnet GmbH 14
ESG/Nachhaltigkeits-Check zur net digital AG 16
SDG-Referenz 17
Unternehmensentwicklung & Prognose 20
Geschäftsentwicklung GJ 2022 20
Geschäftsjahr 2022 20
Bilanzielle und finanzielle Situation 23
Prognose und Modellannahmen 25
Umsatzprognosen 25
Ergebnisprognosen 28
Bewertung 31
Modellannahmen 31
Bestimmung der Kapitalkosten 31
Bewertungsergebnis 31
DCF-Modell 32
Anhang 33

MARKT UND MARKTUMFELD

Der net digital-Konzern ist ein Anbieter von digitalen Zahlungslösungen (Payment Solutions) für digitale Inhalte, welche über eine eigene KI-gestützte Technologieplattform vermarktet bzw. abgewickelt werden. Mit ihren digitalen Kundenlösungen, die ebenfalls auf KI-Technologien zurückgreifen, adressiert die Gesellschaft international agierende Unternehmen aus den Branchen Telekommunikation, Medien und Entertainment. net digital agiert mit seinem Leistungsangebot weltweit, wobei der regionale Fokus insbesondere auf Europa liegt und hierbei Deutschland den wichtigsten Einzelmarkt darstellt. Damit kann die Technologiegesellschaft dem weltweit boomenden digitalen Paymentsektor und aufgrund des starken KI-Einsatzes innerhalb des zahlungsbezogenen Geschäftsmodells und der Nutzung der KI-Kompetenzen für KI-Softwarelösungen für externe Kunden bzw. Branchen ebenfalls dem KI-Sektor zugeordnet werden.

Beim weltweiten digitalen Payment-Markt handelt es sich primär um einen Multi-Milliarden-schweren Sektor, der über die vergangenen Jahre hinweg stetig dynamisch gewachsen ist. Das starke Marktwachstum wurde v.a. vorangetrieben durch die ansteigende Smartphone-Nutzung, die verstärkte Internetverbreitung (mobiles & Festnetz-Internet), die Einführung digitaler Geldbörsen („digitale wallets“), den Innovationen bei mobilen/QR-Code-Zahlungsmethoden, dem boomenden Online-Handel (E-Commerce) und der Zunahme der digitalen Bezahlungen im stationären Handel (Point-of-Sale-Transactions).

Globale Einzelhandelsumsätze im E-Commerce-Sektor (in Bio. €)



Quelle: eMarketer; GBC AG

Die weltweite Zunahme des digitalen Zahlungsvolumens wurde insbesondere beflügelt durch den globalen E-Commerce-Boom. Der weltweit vorherrschende Trend hin zum verstärkten Online-Handel ist weiterhin ungebrochen und die Online-Umsätze erreichen stetig neue Höchststände. So rechnen die Marktexperten von eMarketer für das laufende Jahr mit einem erneuten signifikanten Anstieg des Einzelhandelsmarktvolumens im globalen E-Commerce-Sektor um 11,0% auf 6,15 Bio. € (VJ: 5,54 Bio. €). Für die nachfolgenden Jahre gehen sie von einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von 10,1% (CAGR) und somit von einer Fortsetzung des dynamischen Wachstums aus. Parallel hierzu soll der weltweite Anteil der Online-Umsätze an den gesamten Einzelhandelsumsätzen von zuletzt 20,3% in 2022 auf 23,6% in 2025 sukzessive ansteigen.

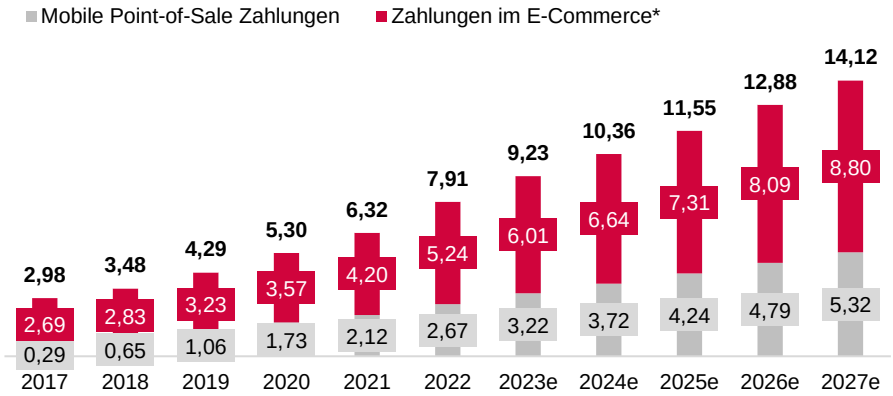
Die Covid-19-Pandemie hatte die Umsätze im Onlinehandel nochmals zusätzlich gesteigert und hierdurch zu einer nochmals verstärkten Nachfrage nach digitalen Zahlungsdienstleistungen geführt.

In Zuge der verstärkten Online-Käufe der weltweiten Konsumenten nutzen diese hierbei auch zunehmend digitale Zahlungsmöglichkeiten wie bspw. Paypal oder Apple Pay. Laut einer aktuellen EHI-Studie („Online-Payment 2023“) bezahlen die deutschen Konsumenten beim Online-Shopping am liebsten mit Paypal (Umsatzanteil: 29,6%). Damit hat der Online-Bezahldienst den Kauf auf Rechnung (Umsatzanteil: 23,8%) – die bisher seit Jahren führende Zahlungsart- im Jahr 2022 bei den Umsatzanteilen im E-Commerce überholt.

Auch im stationären Einzelhandel an der Ladenkasse (sog. Point-of-Sale Kauf) wird verstärkt mit alternativen Zahlungsmethoden, wie bspw. dem Smartphone oder kontaktlosen Bezahlvarianten (bspw. Kreditkarten) gezahlt. Die Corona-Pandemie hat auch in diesem Bereich die Transformation hin zu modernen Bezahlvarianten beschleunigt. Digitale Zahlungsdienstleister wie net digital bieten im Auftrag ihrer Businesskunden, wie z.B. Online-Händlern, solche alternativen digitalen Zahlungsmethoden für Online-Käufe der Konsumenten an und wickeln auch diese Zahlungstransaktionen über ihre eigene digitale Zahlungsplattform ab.

Entsprechend ist der globale (digitale) Paymentsektor parallel zum E-Commerce-Boom gemäß einer Statista-Marktstudie ebenfalls in den vergangenen Jahren dynamisch gewachsen. So konnte das Gesamttransaktionsvolumen im weltweiten Paymentmarkt im Zeitraum von 2017 bis 2022 deutlich um 165,4% auf 7,91 Billionen € zulegen. Auch für die kommenden Jahre sind die Marktexperten für den digitalen Paymentmarkt positiv gestimmt und erwarten einen sukzessiven Anstieg des Gesamttransaktionsvolumens im globalen digitalen Paymentmarkt auf 14,12 Billionen € in 2027, was einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von 12,3% (CAGR) entsprechen würde.

Entwicklung des Gesamttransaktionsvolumens im globalen digitalen Paymentmarkt (in Bio. €)



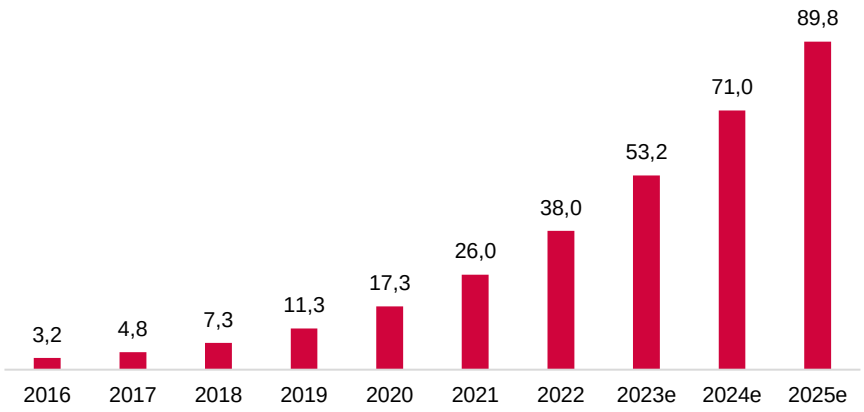
*Quelle: Statista; GBC AG *inkl. digitale Überweisungen (digital remittrances)*

Neben dem E-Commerce- und digitalen Paymentmarkt gilt ebenfalls die Künstliche Intelligenz-Branche (KI-Branche) als ein dynamischer Wachstumssektor. KI zählt für viele Experten zu den Megatrends mit einem enormen Potenzial für wirtschaftliche („Internet der Dinge 2.0“) und gesellschaftliche Bereiche. Diese neue Technologie soll Effizienzsteigerungen, neue Geschäftsmodelle und qualifizierte Arbeitsplätze erschaffen.

Die KI-Technologien beeinflussen immer mehr Lebensbereiche und halten verstärkt Einzug in nahezu allen Branchen. So bspw. beim autonomen Fahren in der Mobilitätsbranche, bei der Bildverarbeitung in der Technologiebranche oder der Prozessoptimierung und Datenanalyse im Industriesektor.

Entsprechend sind die weltweiten Umsätze mit KI-Technologien laut einer aktuellen Marktstudie in den vergangenen Jahren stetig angestiegen und haben im vergangenen Jahr einen neuen Rekordwert von 38,0 Mrd. USD erreicht. Auch zukünftig wird mit einem dynamischen Marktwachstum gerechnet und im Zuge dessen sollen sich die KI-Anwendungsumsätze bis zum Jahr 2025 auf rund 90,0 Mrd. € mehr als verdoppeln.

Weltweite Umsätze mit KI-Anwendungen (in Mrd. €)



Quelle: Statista; GBC AG

net digital hat sich mit ihrem digitalen Leistungsangebot, das plattformbasierte Payment-Dienste mit KI-Technologien verbindet, eine gute Ausgangsposition verschafft, um mit ihrer KI-gestützten Paymentplattform von dem wachstumsstarken digitalen Payment-Markt signifikant zu profitieren. Auch die von der Konzerntochter irisnet verstärkt entwickelten KI-Softwarelösungen für externe Kunden außerhalb der Paymentbranche eröffnen zusätzliche Wachstums-potenziale.

UNTERNEHMEN

Geschäftsmodell

Die net digital AG ist ein global agierender Anbieter von KI-gestützten Payment-Diensten, die über die konzerneigene digitale Plattform abgewickelt und abgerechnet werden. Die Gesellschaft ist damit primär im Wachstumsmarkt „Mobile und Online Payment“ mit dem Schwerpunkt auf digitale Inhalte aktiv. Neben dem Kernfokus auf Payment-Services bietet die Gesellschaft ihren weltweiten (digitalen) Geschäftskunden auch ergänzende plattformbasierte Softwaredienstleistungen im Bereich des Abo- und Kunden-managements und Inhaltsdistributionslösungen (Digital Enabling) an.

Die von der Technologiegesellschaft angebotenen digitalen Paymentlösungen werden durch selbstentwickelte KI-Softwarelösungen von der KI-Tochter irisnet ergänzt, um bspw. zahlungsbezogene Compliance-Vorschriften abzudecken bzw. einzuhalten. Neben zahlungsbezogenen KI-Lösungen entwickelt diese konzerneigene KI-Tochtergesellschaft ebenfalls auch verstärkt KI-Softwarelösungen für externe Kunden außerhalb des Paymentsektors, z.B. im Bereich der digitalen Content-Prüfung (Jugendschutz etc.).

Das Unternehmen ist mit ihrem plattformbasierten Geschäftsmodell ein wichtiger strategischer Geschäftspartner für Content-Produzenten (Verlage etc.), Betreiber von Netzwerken, sowie für Publisher und Payment Service Provider (wie z.B. Visa oder Mastercard).

Wesentliche Kernelemente des net digital’s-Geschäftsmodell

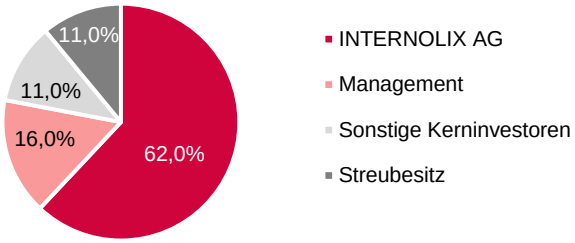
Quelle: net digital AG; GBC AG

Die plattformbasierten Softwarelösungen für den Vertrieb von digitalen Inhalten konzentrieren sich dabei vorrangig auf die Bereiche Unterhaltung, Musik und Videos. Zu dem Kundenstamm von zuletzt rund 300 internationalen Kunden des Unternehmens gehören unter anderem große Telekommunikations- und Medienkonzerne sowie diverse öffentliche Verkehrsbetriebe. Über die konzerneigene digitale Plattform erreicht net digital weltweit weit mehr als 100,0 Mio. Verbraucher.

Aktionärsstruktur

Anteilseigner in % (gerundete Werte)	September 2023
INTERNOLIX AG	62,0 %
Management	16,0 %
Sonstige Kerninvestoren	11,0 %
Streubesitz (Freefloat)	**11,0 %**

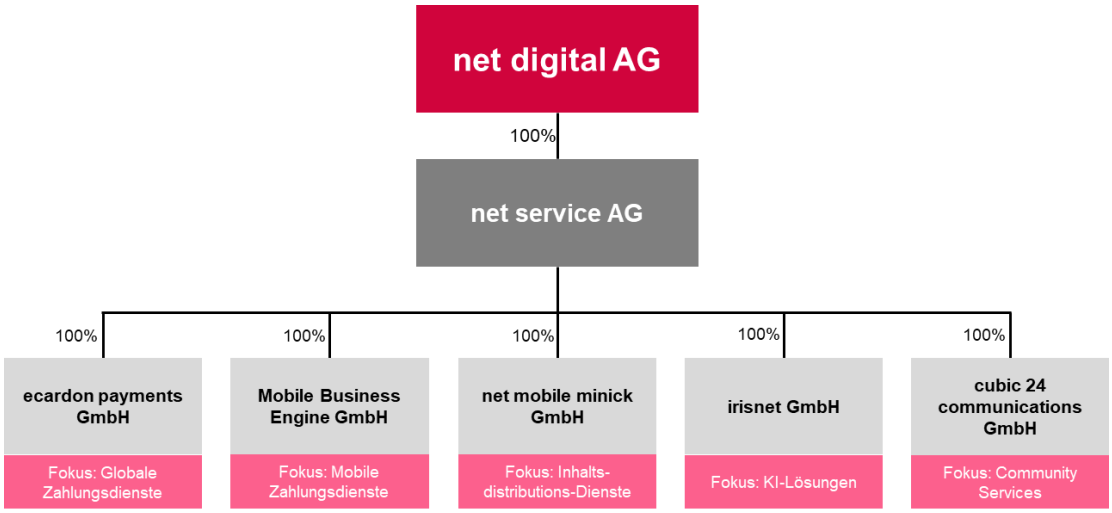
Quelle: Schätzung GBC AG



Unternehmensstruktur

Die net digital AG ist eine operativ tätige Holding im Bereich wachstumsstarker Technologieunternehmen. Dabei fokussiert sich der Technologiekonzern auf die zukunftsträchtigen Bereiche „Fintech/Digital Payment“, „Digital Transformation“ und „Digital Assets“. Das Ziel der net digital AG ist es, die betreuten Portfoliounternehmen neben der reinen Bereitstellung von Finanzmitteln auch operativ, insbesondere bei der Umsetzung von strategischen und finanzorientierten Themen, tatkräftig zu unterstützen.

Unternehmensstruktur des net digital-Konzerns



Quelle: net digital AG; GBC AG

Die derzeit alleinige Beteiligung der net digital AG stellt aktuell die net service AG dar, die wiederum verschiedene Tochtergesellschaften insbesondere aus den Bereichen Mobile-/Online-Payment, Künstliche Intelligenz und digital enabling (Content-Distributions-Dienste) vereint. Die net service AG stellt damit das heutige operative Geschäft des net digital-Konzerns dar.

Die net digital AG bildet die strategische Management- und Finanzholdinggesellschaft der net digital-Gruppe und übt hierbei zentrale Leitungsfunktionen aus. Daneben stellt sie gemeinsam genutzte Dienstleistungen, insbesondere in den Bereichen Finanzen, Administration (Beratung), Technologie, Human Ressources, Investor Relations und Strategie zur Verfügung. Die Muttergesellschaft fokussiert sich hauptsächlich auf die Strategie, Verwaltung und das Controlling ihrer Beteiligungen, sowie die Entwicklung der gesamten Unternehmensgruppe.

Ausgewählte Kunden und Partner der net digital

Quelle: net digital AG; GBC AG

Geschäftstätigkeit und Leistungsangebot

Vereinfachte Darstellung des Geschäftsmodells

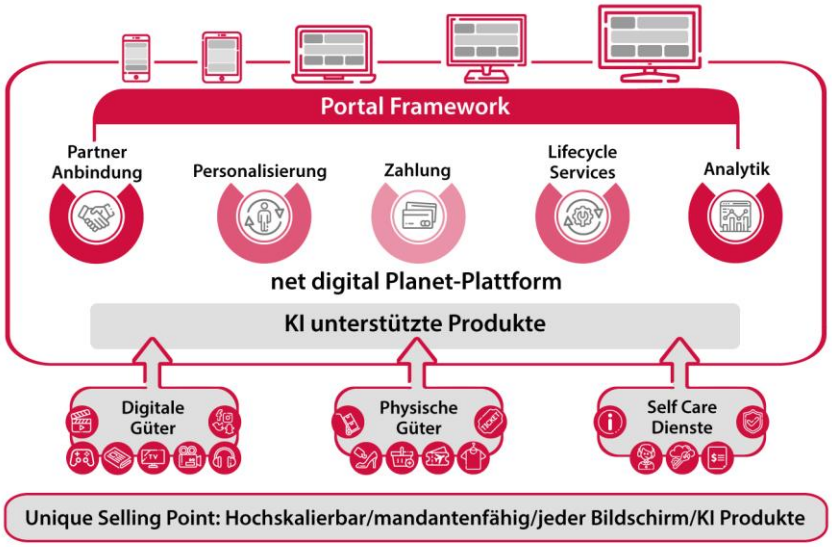
Der net digital-Konzern ist mit seinem digitalen plattformbasierten Geschäftsmodell rund um den Zielmarkt „Digital Payment“ Partner vieler mittelständischer und größerer unabhängiger Unternehmen, welche typischerweise aus den Bereichen Telekommunikation, Medien und Entertainment stammen.

Die Technologiegesellschaft fokussiert sich damit hauptsächlich auf Unternehmen, deren Geschäftsmodell sehr stark digital geprägt ist oder völlig auf die „digitale Welt“ ausgerichtet ist. net digital hat sich zum Ziel gesetzt, globale Zahlungslösungen, mobile und andere Zahlungs-, Carrier- und Content-Services über einen Plattformansatz (Plattformgeschäftsmodell) anzubieten und daneben für seine Kunden auch individuelle, angepasste Lösungen zu kreieren.

Der net digital-Konzern ist schwerpunktmäßig im Paymentsegment für digitale Güter tätig. Rund um das Thema digitale Zahlungen bzw. Zahlungsabwicklung bietet die Gesellschaft die gesamte Wertschöpfungskette an – vom Content Enabling (Inhaltsaufbereitung & Inhaltsdistribution für die Vermarktung) bis hin zur Abrechnung und Auslieferung von digitalen Inhalten auf Smartphones, Tablets, PCs und TVs. Das gesamte Leistungsspektrum wird hierbei durch eigene KI-Lösungen (z.B. im Bereich der Bild- und Videoerkennung) unterstützt und bietet damit einen zusätzlichen Mehrwert für die Kunden des Unternehmens und sorgt damit für eine hohe Attraktivität der Plattform-Dienste.

net digital’s umfassendes plattformbasiertes Leistungsangebot, welches durch KI-Dienste ergänzt wird, zielt darauf ab, dass die vorrangig digitalen Businesskunden des Unternehmens mit ihren digitalen Geschäftsmodellen noch erfolgreicher sind, d.h. z.B. ihre Onlineumsätze durch die Nutzung der net digital-Plattform noch dynamischer ausweiten können.

Die vollintegrierte digitale Plattform der net digital



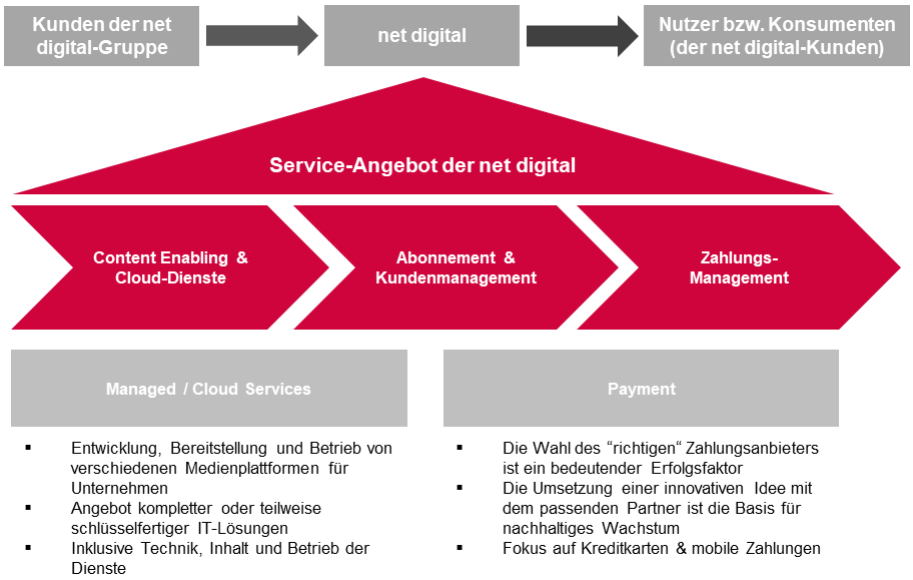
Quelle: net digital AG; GBC AG

Die Kerntätigkeit des Unternehmens besteht in der Entwicklung von Bausteinen für globale Zahlungslösungen und für den Vertrieb von (digitalen) Inhalten. net digital betreibt eine vollintegrierte digitale Plattform, die verschiedene Module für den globalen

Zahlungsverkehr anbietet, einschließlich mobile Zahlungsdienste, um Kunden weltweit eine optimale Abrechnung ermöglichen zu können.

Die von net digital betriebene digitale Plattform können Kunden je nach Bedarf ganz oder nur in Teilen nutzen. Das Unternehmen bietet seinen Kunden an, ihre digitalen Produkte für die Vermarktung aufzubereiten und zu verwalten (sog. Content Enabling) und zielgerichtet auf allen möglichen Endgeräten wie Smartphones, Tablets, PCs oder TVs auszuspielen bzw. zu distribuieren. Zu den angebotenen Dienstleistungen zählt auch ein Abonnement-Management. Bei Bedarf können die (digitalen) Firmenkunden zu den einzelnen Leistungspaketen auch KI-basierende Analyse-Werkzeuge zusätzlich hinzuschalten.

Modulares Leistungsangebot der net digital-Gruppe



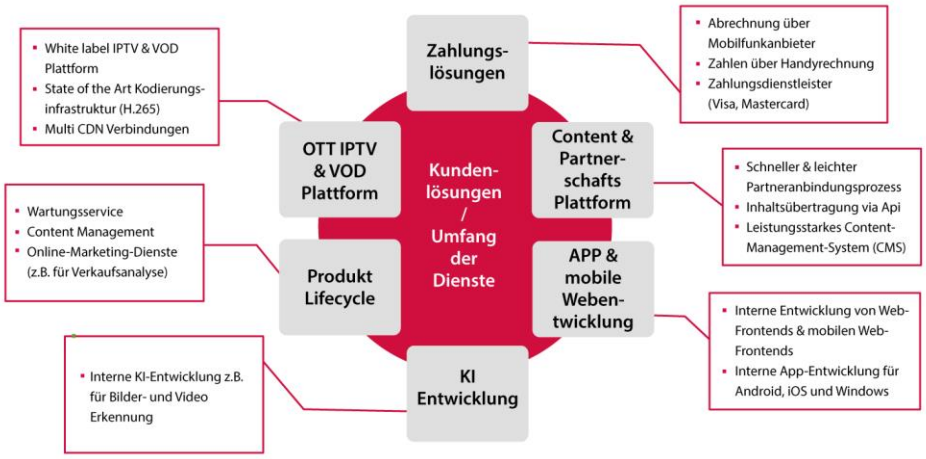
Quelle: net digital AG; GBC AG

Dieser Full-Service-Ansatz (vollintegrierte Plattform) unterscheidet den net digital-Konzern deutlich von klassischen Paymentanbietern, die sich fast ausschließlich mit traditionellen Bezahlmethoden, wie z.B. Kreditkarten, beschäftigen. net digital bietet hingegen über ihre KI-gestützte Plattform unterschiedliche Bezahlmethoden von der Bezahlung über die Handyrechnung bis hin zur Kreditkarte und darüber hinaus viele ergänzende Dienste an.

Geschäftskunden des Unternehmens können das gesamte Leistungsspektrum der net digital in Form des Content Enabling (Aufbereitung und Distribution des digitalen Inhalts), Abo- und Zahlungsmanagement beziehen oder auch nur einzelne spezifische Teile der Universalplattform nutzen, wie bspw. lediglich den Payment-Service. Hierbei ist zu betonen, dass net digital nicht nur einen reinen Zahlungsservice anbietet, sondern seinen weltweiten Kunden auch bei allen digitalen Prozessen rund um das Thema Payment (z.B. Risikomanagement oder Kundenanmeldung bei Kreditkartenunternehmen) und die Vermarktung und Verwaltung von digitalen Inhalten unterstützt.

An dieser Stelle ist hervorzuheben, dass net digital nicht das Marketing für seine internationalen Kunden und deren digitalen Inhalte übernimmt und daher auch nicht das Werberisiko hieraus trägt. Das Risiko für die Produkte liegt ganz auf Seiten der Kunden, die die Produktentwicklung und die Werbung verantworten. Bei Bedarf stellt net digital jedoch seinen Firmenkunden einen Kontakt zu namhaften Werbe- und Affiliate-Marketing-Unternehmen her, um den Geschäftserfolg der Kunden nachhaltig zu unterstützen.

Umfang der Dienste der net digital



Quelle: net digital AG; GBC AG

Die Umsätze bzw. Einnahmen des net digital-Konzerns sind aufgrund des starken Fokus auf das Zahlungsabwicklungsgeschäft sehr stark von den Transaktionen bzw. dem Transaktionsvolumen der Businesskunden abhängig, die über die digitale Plattform der net digital abgewickelt werden. Basierend hierauf besteht das Erlösmodell des Unternehmens im Kerngeschäft Payment typischerweise aus einer Grundgebühr und einer transaktionsabhängigen Gebühr (Entgelt für Zahlungsabwicklung), die net digital für seine jeweiligen Leistungen erhält. Je nachdem, wie viele Module ein Kunde von der net digital Plattform nutzt, liegen die vereinnahmten Gebühren bei ca. 2,0% bis ca. 20,0% (je nach Leistungsumfang) des abgewickelten Transaktionsvolumens.

Die von der net digital-Gruppe entwickelte und aufgebaute digitale Plattform ist allgemein hoch-skalierbar und mandantenfähig. Das bedeutet, dass neue Businesskunden ohne größeren Aufwand und sehr schnell an die Plattform angebunden und Bezahlungstransaktionen über die Plattform abgewickelt und abgerechnet werden können. Darüber hinaus besteht für die Businesskunden die Möglichkeit, bei Bedarf sehr zeitnah verschiedene weitere ergänzende Dienste über die Online-Plattform zu beziehen.

net digital unterstützt mit ihrem Leistungsangebot weltweit agierende Unternehmen bei der digitalen Transformation ihrer Geschäftsmodelle und bei der Ausweitung ihres Geschäfts in Richtung E-Commerce. Zu den aktuell rund 300 internationalen Kunden des Unternehmens zählen unter anderem große Telekommunikations- und Medienkonzerne, Internetunternehmen und öffentliche Verkehrsbetriebe. Über die konzerneigene KI-gestützte Digitalplattform, an die viele namhafte Partnerunternehmen, wie z.B. Vodafone, Visa, Mastercard, angebunden sind, erreicht net digital aktuell global weit mehr als 100 Millionen Verbraucher.

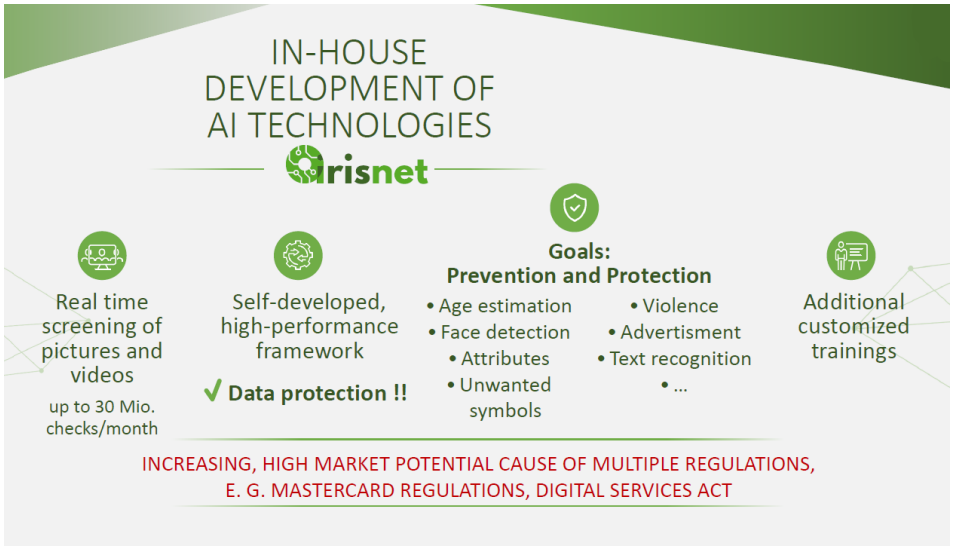
Geschäftsaktivitäten der KI-Tochtergesellschaft irisnet GmbH

Über die Tochtergesellschaft irisnet GmbH (irisnet) bietet der net digital-Konzern Softwarelösungen mit Künstlicher Intelligenz (KI) für die Bild- und Videoverarbeitung in Echtzeit an.

irisnet ist ein noch recht junges Unternehmen, das sich auf die Entwicklung von Systemen der Künstlichen Intelligenz auf der Basis neuronaler Netze spezialisiert hat. Mit Hilfe von maschinellem Lernen hat die Technologiegesellschaft seine KI trainiert, um hierdurch seinen Businesskunden bei der Analyse von Bildern und Videos zu unterstützen.

Für die Analyse des digitalen Contents der Businesskunden hat die irisnet ein eigenes KI-Framework entwickelt. Hierauf basieren die verschiedenen KI-Lösungen, die die Kunden der net digital-Gruppe z.B. im Bereich des Prüfens von digitalen Inhalten einsetzen. Das Prüfen der jeweiligen Kundendaten nach festgelegten Kriterien erfolgt aus Datenschutzgründen auf den Servern der net digital. Durch die Entwicklung eines eigenen Frameworks sind die KI-Softwarelösungen der irisnet nicht nur sicherer, sondern auch deutlich leistungsfähiger als herkömmliche Softwarelösungen von Wettbewerber und können dadurch auch bspw. bei Livestreams eingesetzt werden, wo Inhalte im Hinblick auf Compliance-Anforderungen in einer sehr hohen Geschwindigkeit geprüft werden müssen. Die KI-Lösungen der irisnet, die beim Scannen eingesetzt werden, sind laut Unternehmensangaben um ein Vielfaches schneller beim Prüfen von digitalem Content als vergleichbare Softwarelösungen von Wettbewerbern.

Fokus der net digital KI-Tochter irisnet



Quelle: net digital AG; GBC AG

Die nachfolgenden Bereiche stehen derzeit bei der irisnet im besonderen Fokus im Rahmen der Entwicklung von KI-Softwarelösungen:

- Daten- und Jugendschutz
- Personen- und Objekterkennung
- Gesichts- und Texterkennung

irisnet trainiert seine KI-Software nach den speziellen Anforderungen seiner Firmenkunden und unterstützt unterschiedliche Nutzungs-, Liefer- und Lizenzmodelle (Managed Service, On Premises /On Demand Software, Cloud-basierte Lösung). Die aktuellen KI-Aktivitäten der irisnet fokussieren sich vor allem auf Bezahlabwicklungen und

Jugendschutz und zielen damit insbesondere auf die technologische Unterstützung des Stammgeschäfts (Payment-Dienste) des net digital-Konzerns ab.

Durch die Kombination von Payment und KI-Technologie wird die hohe Attraktivität des net digital-Leistungsangebots nochmals zusätzlich gesteigert. Mit ihren KI-gestützten Payment-Diensten schafft die net digital-Gruppe einen deutlichen Mehrwert für seine Firmenkunden, da hierdurch bspw. kundenseitige Compliance-Anforderungen abgedeckt werden.

So sorgt irisnet bspw. mit ihren KI-basierten Softwarelösungen dafür, dass die digitalen Zahlungsprozesse, die von der Konzerntochter ecardon payments für ihre Firmenkunden übernommen bzw. durchgeführt werden, stets im Einklang stehen mit den sich zunehmend verschärfenden Regulierungsanforderungen von z.B. Kreditkarten-unternehmen, wie Mastercard im Bereich digitaler Inhalte (Stichwort: Mastercard Regulierung AN 5196).

In den beiden vergangenen Jahren hat der net digital-Konzern im KI-Geschäftsbereich wichtige Fortschritte bzgl. des Ausbaus und der Weiterentwicklung dieses Geschäftsfelds erreicht. Die KI-Kundenlösungen der irisnet fokussieren sich derzeit insbesondere auf Visual Computing und wickeln laut Unternehmensangaben täglich eine sechsstellige Anzahl an Transaktionen ab.

Ende 2022 hat net digital bekannt gegeben, dass im KI-Geschäftsbereich namhafte Neukunden gewonnen werden konnten, die nun bei der Prüfung ihrer digitalen Inhalte auf KI-Lösungen der irisnet setzen. Hierzu zählen u.a. das Anzeigenportal Quoka und Communitybetreiber wie theHubPeople und ICONY, die eine Vielzahl von Datingportalen im deutschsprachigen Raum als White-Label-Lösung betreiben.

Die zunehmende Marktetablierung und die hohe Leistungsfähigkeit der KI-Lösungen der irisnet spiegeln sich dabei auch in einer dynamisch anwachsenden Zahl an damit durchgeführten Contentchecks wider. Diese haben sich laut eigenen Angaben im vergangenen Jahr im Vergleich zur Vorjahresperiode mehr als verdoppelt. Zu Beginn des Jahres wurden durchschnittlich pro Monat eine zweistellige Millionenanzahl an digitalen Inhalten nahezu in Echtzeit analysiert und auf Kompatibilität mit den Anforderungen der irisnet-Kunden geprüft. Des Weiteren konnte net digital in Einzelprojekten bereits die hohe Skalierbarkeit ihrer KI-Lösung demonstrieren und rund 30,0 Mio. Contentchecks in einem Monat erfolgreich absolvieren.

Anfang Juni dieses Jahres hat die irisnet mit dem „Live Identity Check“ (ID-Check) ein neues KI-Produkt zur fortlaufenden Kundenauthentifizierung vorgestellt. Die Markteinführung des ID-Check wird für das dritte Quartal des laufenden Geschäftsjahres angestrebt. Der net digital-Konzern erwartet mit diesem innovativen Produkt umfassende Synergien und Cross Selling-Potenziale mit den konzerneigenen Payment-Angeboten.

Der net digital-Konzern plant zukünftig auch verstärkt spezielle Lösungen für Kunden außerhalb des traditionellen zahlungsbezogenen Zielkundenkreises anzubieten und möchte damit zusätzliche Marktpotenziale in der boomenden KI-Branche nutzen.

So hat die Tochtergesellschaft irisnet im Juli des vergangenen Jahres den Eintritt in den Verkehrssensorik-Markt über ein KI-Forschungsprojekt mit der BERNARD-Gruppe und der RWTH Aachen bekannt gegeben. Gemeinsam mit dem Institut für Straßenwesen der RWTH Aachen und der auf Ingenieurdienstleistungen spezialisierten BERNARD Gruppe hat irisnet ein Projekt zur Entwicklung einer neuartigen Ampel gestartet. Das gemeinsame Projekt hat zum Ziel, eine marktreife Steuerung für Fußgängerampeln zu entwickeln, die

auf KI-Basis die Grünphasen selbstlernend an die Bedürfnisse unterschiedlicher Personengruppen anpasst.

ESG/Nachhaltigkeits-Check zur net digital AG

Das Thema Nachhaltigkeit hat in den letzten Jahren immens an Bedeutung gewonnen. Die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten spielt bei Unternehmen eine immer größere und immanentere Rolle, insbesondere um den nachhaltigen Unternehmenserfolg in Einklang zu bringen mit den globalen Energie- und Klimazielen.

In diesem Zusammenhang fordern Investoren, Ratingagenturen und die Regulierer verstärkt, dass die ESG-Kapitalmarktkommunikation der Unternehmen transparenter und umfassender wird. Der Trend hin zu nachhaltigen Investments läutet somit den Paradigmenwechsel der Finanzwirtschaft ein, indem zukünftig nicht nur Fundamentaldaten, sondern auch der Beitrag zu einer nachhaltigen Kreislaufwirtschaft einen wesentlichen Stellenwert einnehmen wird und somit nachhaltige Kapitalströme erzeugt werden.

Die gesetzlichen Rahmenwerke wie die EU-Taxonomie (European Green Deal) oder die Offenlegungsverordnung sollen als Richtungsweiser für eine nachhaltige Kreislaufwirtschaft dienen, um die global avisierten Nachhaltigkeitsziele (**17 UN-Nachhaltigkeitsziele**) erreichen zu können. Neben dem regulatorischen Aspekt hat das Thema für CEOs eine weitere, nicht minder wichtige Dimension: Nachhaltigkeit und Transparenz spielen heute eine essenzielle Rolle für die Bewertung eines Unternehmens am Kapitalmarkt und sind somit ausschlaggebend für die Anlageentscheidungen institutioneller Investoren – sowohl bei Aktien als auch bei Anleihen.

Vor diesem Hintergrund haben wir dem **net digital-Konzern** einen standardisierten Nachhaltigkeitscheck auf Basis unseres proprietären Nachhaltigkeitsfragebogens unterzogen, um hierdurch ein unternehmensspezifisches ESG-Profil abzuleiten.

ESG-Profil: Nachhaltigkeitsorientierte Geschäfts- und Managementaktivitäten des Unternehmens (auf Basis der Beantwortung des proprietären GBC-Nachhaltigkeitsfragebogens)

E - Beitrag zum Umwelt- und Klimaschutz (Umweltmanagement)

- Förderung nachhaltiger Mobilitätslösungen wie E-Mobility (Green Mobility) durch stetige Erhöhung des Anteils von Elektroautos und E-Bikes im Firmenfuhrpark und Schaffung von Anreizen zur Nutzung des ÖPNV-Angebot der Mitarbeiter
- Papierloses Office und Einsatz besonderer Müllentsorgungskonzepte (Ressourcenschonung)

S – Maßnahmen für ein nachhaltiges Arbeitsumfeld, Personalförderung und soziales Engagement

- Zuschüsse an die Mitarbeiter zur vermehrten Nutzung öffentlicher Verkehrsmitteln bzw. Förderung umweltschonender Mobilitätslösungen durch die Zuzahlung zu ÖPNV-Tickets an die Mitarbeiter
- Breites Angebot kostenfreier Trainings- und Schulungsmöglichkeiten wie IT-Fortbildungen, Sprachkurse oder fachspezifische Fortbildungen
- Gleitzeit/ Flexible Arbeitszeitgestaltung

- Sowohl kulturelles als auch soziales Engagement durch Maßnahmen wie ehrenamtliches Engagement für Initiativen/ soziale Dienste sowie Spenden

G – Unternehmensführung (Nachhaltige Corporate Governance)

- Stetige Verbesserung von digitalen Prozessen mit dem Ziel nachhaltige Effizienz- und Produktivitätssteigerungen zu erzielen
- Kontinuierliche Investitionen in neue Technologien/Digitalisierung zur Erhöhung der Innovationskraft
- Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten in Bezug auf den Umgang mit Ressourcen, insbesondere im Bereich Energie und Human Ressources

Der net digital-Konzern agiert mit seiner KI-gestützten digitalen Plattform in den wachstumsstarken Sektoren des „Digital Payments“ und „KI-Technologien“. Konkret bietet der Technologiekonzern seinen vorrangig digitalen Businesskunden verschiedene digitale KI-gestützte Zahlungsdienste für die Zahlungsabwicklung – bzw. Zahlungsabrechnung von digitalen Inhalten an. Ergänzend zu ihrem plattformbasierten Paymentangebot vertreibt die Technologiegesellschaft ebenfalls verschiedene weitere digitale Kundenlösungen, z.B. im Bereich der Aufbereitung, Verwaltung und Distribution von digitalen Inhalten (Content Enabling).

In Bezug auf das Thema ESG lässt sich konstatieren, dass nachhaltigkeitsorientiertes Handeln fest in die Unternehmensstrategie und Geschäftspolitik der net digital integriert ist. Dies spiegelt sich u.a. in einer nachhaltigkeitsorientierten Personalpolitik, Energie- und Emissionsmanagement und einem schonenden Umgang mit Ressourcen (Strom, Wasser etc.) wider. Daher stellen die drei Nachhaltigkeitsdimensionen Ökonomie, Ökologie und Soziales eine tragende Rolle dar.

SDG-Referenz: Direkter unternehmensspezifischer oder indirekter Beitrag zur Erfüllung der globalen avisierten Nachhaltigkeitsziele (17 UN-Nachhaltigkeitszielen)

Die net digital AG leistet einen wesentlichen Beitrag zu den Zielen: 4, 5, 9, 10 und 13. Dadurch trägt die Technologiegesellschaft zur Zielerfüllung von 5 der 17 UN-Nachhaltigkeitszielen aktiv bei. Somit wird deutlich, dass die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten ein wichtiger Bestandteil des Geschäftsmodells

respektive der Unternehmensstrategie darstellt und die Berücksichtigung des Nachhaltigkeitsgedankens einen immanenten Stellenwert bei der strategischen Ausrichtung der Geschäftsaktivitäten der net digital einnimmt.

IMPACT: Die net digital AG leistet durch die Implementierung ihrer plattformbasierten und KI-gestützten Softwarelösungen im Rahmen der voranschreitenden Digitalisierung und digitalen Transformation sowohl direkt als auch indirekt einen Beitrag zu den **drei** nachfolgenden UN-Nachhaltigkeitszielen.

4. Hochwertige Bildung – „Inklusive, gerechte und hochwertige Bildung gewährleisten und Möglichkeiten des lebenslangen Lernens für alle fördern“

Eine nachhaltige Personalentwicklung und somit der Faktor „Mensch“ im Rahmen der Aus- und Weiterbildung der net digital-Mitarbeiter bildet ein stabiles Fundament für den nachhaltigen Unternehmenserfolg. Demnach stellt der Faktor Mensch für die net digital eine wichtige Ressource dar. Daher ist die Technologiegesellschaft bestrebt hochqualifizierte Mitarbeiter zu akquirieren und bei der Weiterentwicklung zu unterstützen bzw. zu fördern. Die Unternehmenskultur der Technologie-gesellschaft ist darauf ausgerichtet, ihre Mitarbeiter fortlaufend zu fordern und zu fördern. Entsprechend gewährt die net digital AG seinen Mitarbeitern kontinuierlichen Zugang zu fachspezifischen Qualifizierungsmaßnahmen (Fachseminare etc.) und Maßnahmen zur Weiterentwicklung von Soft Skills. Daneben bietet das Unternehmen insbesondere Trainings für Führungskräfte an und auch Fortbildungen auf eigenen Wunsch bzw. Initiative des Mitarbeiters werden ermöglicht. Das weite Spektrum an Bildungsangeboten stellt einen elementaren IMPACT der Technologiegesellschaft dar.

9. Industrie, Innovation und Infrastruktur – „Eine belastbare Infrastruktur aufbauen, inklusive und nachhaltige Industrialisierung fördern und Innovationen unterstützen“

Die KI-gestützten plattformbasierten Dienste der net digital unterstützen Unternehmen dabei ihre Digital-isierungsstrategien und Digitalisierungsprozesse, insbesondere im E-Commerce-Sektor, erfolgreich umzusetzen und damit eine nachhaltige und digitale Infrastruktur zu etablieren. Die digitalen Lösungen der net digital ermöglichen insbesondere eine Automatisierung und Optimierung von Geschäftsprozessen. Entsprechend leistet das Technologieunternehmen einen essenziellen Beitrag eine moderne, technologisch führende und widerstandsfähige (digitale) Infrastruktur aufzubauen. Die Implementierung von smarten und KI-gestützten Softwarelösungen bildet hierbei einen wichtigen Baustein, eine leistungsfähige und effiziente digitale Infrastruktur einzuführen (Stichwort: Digitale Transformation) oder eine bestehende digitale Infrastruktur zu modernisieren.

13. Maßnahmen zum Klimaschutz – „Umgehend Maßnahmen zur Bekämpfung des Klimawandels und seiner Auswirkungen ergreifen“

Green Impact: Nutzung alternativer Mobilitätsformen, wie z.B. E-Bikes, Hybrid- und E-Autos oder die Bahn als präferiertes Fortbewegungsmittel. Demnach spielt das Thema Klima- und Umweltschutz bei der net digital eine wichtige Rolle im Bereich des Mobilitäts-, Ressourcen-, und Energiemanagements.

GBC-Nachhaltigkeitsfazit

Zusammenfassend adressiert die net digital AG insgesamt **5 der 17 UNESCO Nachhaltigkeitsziele** und leistet somit einen aktiven Beitrag zu deren Erreichung. Dadurch ist ein Investment in ein Unternehmen, welches die Berücksichtigung des Nachhaltigkeitsgedankens in der Unternehmensphilosophie verankert hat, sichergestellt. Basierend auf dem ESG-Profil der net digital wird ersichtlich, dass aktiv Maßnahmen zum Umweltschutz, Förderung eines nachhaltigen Arbeitsumfelds, der Etablierung leistungsfähiger digitaler Infrastrukturen und Unternehmensführungsmaßnahmen im Sinne der Nachhaltigkeit umgesetzt werden. In diesem Zusammenhang stellt ein verstärktes Umweltbewusstsein und intaktes Nachhaltigkeitsmanagement der net digital AG ein konformes ESG/Impact-Investment dar.

UNTERNEHMENSENTWICKLUNG & PROGNOSE

Geschäftsentwicklung GJ 2022

Konzern-GuV (in Mio. €)	GJ 2021	GJ 2022
Umsatzerlöse	8,28	10,70
EBITDA	0,72	0,87
EBIT	-0,11	-0,05
Nettoergebnis	-0,44	-0,40

Quelle: net digital AG; GBC AG

Geschäftsjahr 2022 – Kerngeschäft KI-gestützte Zahlungsdienstleistungen mit dynamischem Wachstum

Das vergangene Geschäftsjahr des net digital-Konzerns war insbesondere geprägt durch dynamisches Wachstum, hohe Kundengewinnungskosten und signifikante Kosten für die Weiterentwicklung der Digitalplattform. Daneben hatten die weiterhin vorherrschenden schwierigen Rahmenbedingungen (hohe Inflation auf den Beschaffungsmärkten, Anstieg des Lohn- und Gehaltniveaus etc.) ebenfalls die Geschäftsentwicklung beeinflusst.

Gemäß den veröffentlichten Geschäftszahlen hat net digital mit einem deutlichen Umsatzanstieg um 29,2% auf 10,70 Mio. € (VJ: 8,28 Mio. €) auch im vergangenen Geschäftsjahr 2022 seinen eingeschlagenen Wachstumskurs fortgesetzt.

Als Hauptwachstumstreiber erwies sich hierbei erneut das Stammgeschäft (KI-gestützte) „Zahlungsdienstleistungen". In diesem Kernsegment sind die (reinen) Zahlungsdiensterlöse und die KI-bezogenen Zahlungsdiensterlöse im Vergleich zum Vorjahr signifikant um 43,9% auf 9,00 Mio. € angestiegen. Dieses Geschäftsfeld konnte erneut von einer starken Nachfrage von Bestands- und Neukunden nach Paymentlösungen für den E-Commerce-Bereich und dort besonders nach Video-Streaming profitieren. Wir gehen hierbei davon aus, dass gerade der Bereich der innovativen KI-bezogenen Zahlungsdiensterlöse besonders stark gewachsen ist, und schätzen den Anteil der KI-gestützten Zahlungsdiensterlöse an den gesamten Zahlungsdiensterlösen bereits auf rund 10,0%, mit weiter stark ansteigender Tendenz.

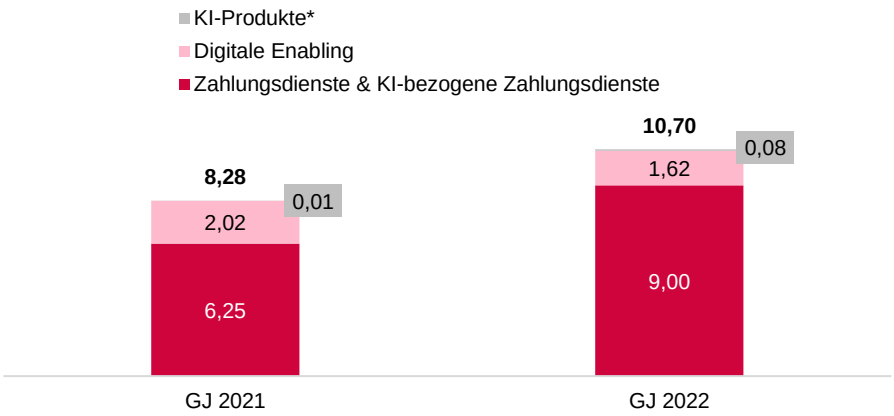
Auch die voranschreitende Internationalisierung der Kundenbasis hat laut Unternehmensangaben das erzielte Wachstum beflügelt. Insbesondere Kunden aus Europa trugen dabei zum internationalen Wachstum bei. In der zweiten Jahreshälfte des vergangenen Geschäftsjahres lag der Umsatzanteil in Verbindung mit ausländischen Kundenaktivitäten bereits bei deutlich über 50,0%.

Ebenso signifikante Umsatzzuwächse hat das noch junge Geschäftssegment „KI-Produkte" verzeichnen können. So sind die KI-Softwareerlöse mit reinen KI-Produkten außerhalb des Paymentsektors im Vergleich zum Vorjahr sprunghaft auf 0,08 Mio. € (VJ: 0,01 Mio. €) angestiegen. In Bezug auf den KI-Geschäftsbereich konnte die Technologiegesellschaft laut eigenen Angaben im vergangenen Jahr positive Weichenstellungen vornehmen. So wurde die KI-Lösung von net digital konsequent weiterentwickelt und ist bei einer stark ansteigenden Anzahl von Kunden im Einsatz. Die Zahl der monatlichen Content Checks mithilfe dieser KI-Softwarelösung hat mittlerweile den zweistelligen Millionenbereich erreicht.

Entgegengesetzt entwickelte sich hingegen das zweitgrößte Segment „Digital Enabling". In diesen Geschäftsfeld sind die Umsatzerlöse mit Conent Enabling-Plattformdiensten um 19,7% auf 1,62 Mio. € (VJ: 2,02 Mio. €) zurückgegangen. Unserer Einschätzung nach resultierte dieser Rückgang aus einem geringeren Geschäftsvolumen einiger Content

Enabling-Firmenkunden, die die digitale Plattform der net digital für ihre digitale Geschäftsaktivitäten nutzen. Bedingt durch das transaktionsbasierte Geschäftsmodell der net digital führte ein geringeres Geschäftsvolumen eines Firmenkunden, dass über die net digital-Plattform abgewickelt wurde, dann auch folglich zu geringeren Segmentumsatzerlösen auf Seiten der Technologiegesellschaft.

Historische Konzern- und Segmentumsatzentwicklung (in Mio. €)

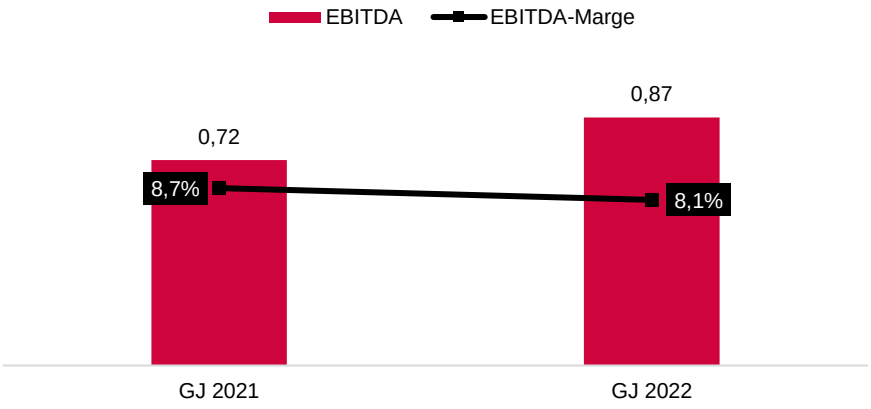


*Quelle: net digital AG; GBC AG *erwirtschaftete (reine) KI-Softwareerlöse mit Kunden außerhalb des Paymentsektors*

Damit hat net digital insgesamt seine Umsatzguidance (Umsatzanstieg von 25,0%) erreicht. Unsere Umsatzschätzung (Umsatz GBCe: 9,93 Mio. €) wurde deutlich übertroffen.

Parallel zur positiven Umsatzsatzentwicklung konnte die Technologiegesellschaft ebenfalls auf operativer Ergebnisebene deutliche Zuwächse erzielen. So wurde das EBITDA im Vergleich zum Vorjahr signifikant um 20,8% auf 0,87 Mio. € (VJ: 0,72 Mio. €) gesteigert. Ein ungünstiger Umsatzmix (geringerer Umsatzanteil des besonders margenstarken Digital Enabling-Business), hohe Vorlaufkosten für die Kundengewinnung und höhere Personalkosten haben einer noch positiveren Ergebnisentwicklung entgegengestanden. Damit hat net digital ebenfalls seine Ergebnisguidance (Verbesserung des EBITDAs gegenüber dem Vorjahr) erfüllt. Unsere operative Ergebnisschätzung (EBITDA GBCe: 0,91 Mio. €) wurde nahezu erreicht.

Entwicklung des EBITDA und der EBITDA-Marge (in Mio. € / in %)



Quelle: net digital AG; GBC AG

Bedingt durch den überproportionalen Anstieg der Gesamtkosten in Relation zur Umsatzentwicklung sank die EBITDA-Marge im Vergleich zum Vorjahr moderat auf 8,1% (VJ: 8,7%).

Unter weiterer Berücksichtigung von Abschreibungs-, Finanzierungs- und Steuereffekten ergab sich ein negatives Nettoergebnis in Höhe von -0,40 Mio. €, welches damit auf nahezu Vorjahresniveau lag (VJ: -0,44 Mio. €). Das negative Jahresergebnis resultiert hierbei primär aus (nicht zahlungswirksamen) planmäßigen Firmenwertabschreibungen aus der Anschaffung von Tochtergesellschaften in Höhe von -0,61 Mio. €. Daneben haben sich angestiegene Steueraufwendungen in Höhe von -0,35 Mio. € (VJ: -0,32 Mio. €) ergebnismindernd ausgewirkt. Hauptsächlich durch deutlich über unseren Erwartungen liegende negative Steuereffekte wurde unsere Nettoprognose (Nettoergebnis GBCe: 0,08 Mio. €) nicht erfüllt.

Insgesamt hat der net digital-Konzern im vergangenen Geschäftsjahr trotz schwieriger Rahmenbedingungen eine dynamische Umsatzentwicklung erzielt. Das Kerngeschäft mit Payment-Diensten und KI-gestützten Payment-Diensten erwies sich hierbei erneut als Hauptwachstumstreiber. Die von der KI-Tochter irisnet entwickelten und vermarkteten KI-Softwarelösungen für externe Kunden außerhalb des Paymentsektors haben die positive Umsatzentwicklung unterstützt.

Bilanzielle und finanzielle Situation

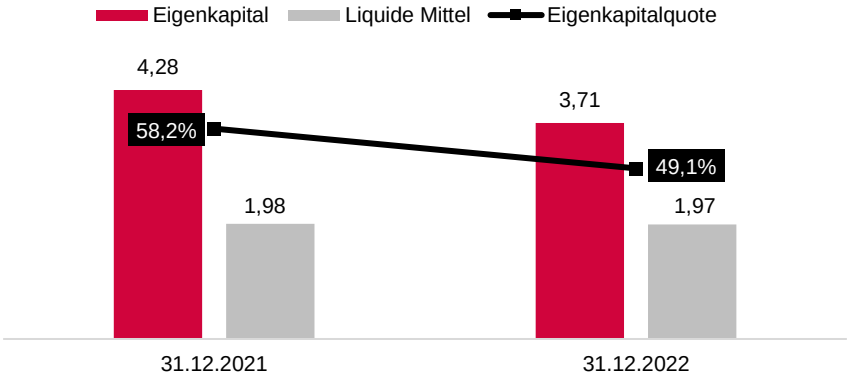
in Mio. €	31.12.2021	31.12.2022
Eigenkapital (EK-Quote)	4,28 (58,2%)	3,71 (49,1%)
Operatives Anlagevermögen	2,88	2,63
davon: Immaterielle Vermögensgegenstände	2,79	2,58
davon: Sachanlagen	0,09	0,05
Liquide Mittel	1,98	1,97
Zinstragende Verbindlichkeiten	0,00	0,00
Nettoliquidität (Liquide Mittel abzgl. Bankkredite)	1,98	1,97
Bilanzsumme	7,35	7,56

Quelle: net digital AG

Für die Analyse und Beurteilung der Bilanzstruktur des net digital-Konzerns ist insbesondere die Übernahme der damaligen net digital AG (heute net service AG) von Bedeutung, die im Jahr 2021 durchgeführt wurde. Die net service AG, die im Zuge einer Sachkapitalerhöhung in die heutige net digital AG eingebracht wurde, stellt die alleinige Beteiligung des Technologiekonzerns dar und vereint verschiedene digitale Tochtergesellschaften.

Bedingt durch das plattformbasierte Geschäftsmodell des net digital-Konzerns mit dem Schwerpunkt auf „digital Payment“ und „KI-Technologien“, ist die Aktivseite der Technologiegesellschaft v.a. geprägt durch einen hohen Anteil an immateriellen Vermögensgegenständen. So betrugen die immateriellen Vermögensgegenstände zum 31.12.2022 2,58 Mio. € und lagen damit aufgrund von planmäßigen Firmenwertabschreibungen (0,61 Mio. €) unterhalb des Vorjahresniveaus (31.12.2021: 2,79 Mio. €). Die immateriellen Vermögensgegenstände setzen sich hierbei insbesondere aus konsolidierungsbedingten Geschäfts- und Firmenwerten (1,29 Mio. €), der aktivierten Zahlungsdienstleistungslizenz und Produkten (0,66 Mio. €) sowie selbst erstellten immateriellen Vermögensgegenständen (0,57 Mio. €) zusammen.

Eigenkapital und Liquidität der net digital AG zum 31.12.2022 (in Mio. € / in %)



Quelle: net digital AG; GBC AG

Die Finanzierung der Geschäftsaktivitäten des net digital-Konzerns erfolgt primär aus eigenen Mitteln, d.h. aus der operativen Tätigkeit. Entsprechend betrug die Eigenkapitalquote zum Bilanzstichtag 31.12.2022 überdurchschnittliche 49,1%. Durch das negative Jahresergebnis und insbesondere dem deutlichen Anstieg der kurzfristigen Verbindlichkeiten ist die Eigenkapitalquote im Vergleich zum Vorjahresbilanzstichtag (Eigenkapitalquote 31.12.2021: 58,2%) signifikant gesunken, bewegt sich damit jedoch weiterhin auf einem hohen Niveau.

Die liquiden Mittel betrugen zum 31.12.2022 1,97 Mio. € und lagen damit aufgrund des deutlich positiven operativen Cashflows (0,25 Mio. €) weiterhin auf Vorjahresniveau (Liquide Mittel 31.12.2021: 1,98 Mio. €). Daneben hat net digital keine Bankverbindlichkeiten bzw. Bankkredite und ist damit Bankschuldenfrei.

Insgesamt besitzt der net digital-Konzern damit weiterhin eine solide und gesunde Bilanzstruktur. Zudem befindet sich das Unternehmen in einer komfortablen Liquiditäts- bzw. Finanzlage.

Prognose und Modellannahmen

in Mio. €	GJ 2022	GJ 2023e (neu)	GJ 2023 (alt)	GJ 2024e (neu)	GJ 2024e (alt)	GJ 2025
Umsatzerlöse	10,70	10,25	12,92	12,26	14,83	14,07
EBITDA	0,87	0,25	1,35	1,16	1,90	1,98
EBIT	-0,05	-0,74	0,34	0,05	1,09	0,74
Nettoergebnis	-0,40	-0,75	0,24	0,04	0,76	0,54

Quelle: net digital AG; Schätzungen GBC AG

Umsatzprognosen

Der net digital-Konzern hat sich mit seiner vollintegrierten KI-gestützten Paymentplattform und umfassenden KI-Kompetenzen auf die wachstumsstarken Sektoren „Digital Payment“ und „KI-Technologien“ ausgerichtet. Im Rahmen ihrer strategischen Positionierung verfolgt die Technologiegesellschaft eine wachstumsorientierte Unternehmensstrategie, die neben organischen Wachstumselementen auch anorganische Wachstumselemente beinhaltet.

Die Wachstumsstrategie des Technologieunternehmens setzt sich hierbei aus mehreren „Eckpfeilern“ zusammen. Wesentliche Elemente dieser wachstumsorientierten Ausrichtung bilden der weitere Ausbau des Kerngeschäfts „Digital Payment“ mit dem verstärkten Fokus auf KI-gestützte Zahlungsdienste, der Ausbau der zum Stammgeschäft ergänzenden digitalen Geschäftsbereiche (Digital Enabling etc.) und die Ausweitung der KI-Geschäftsaktivitäten mit dem Schwerpunkt auf Kundengruppen bzw. Branchen außerhalb des Paymentsektors. Ergänzt werden soll das angestrebte organische Wachstum durch gezielte M&A-Transaktionen mit dem Fokus auf der Verbreiterung der bestehenden Technologie- und Kundenbasis des Konzerns oder der Eröffnung des Zugangs zu neuen Märkten.

Wesentliche Elemente der Wachstumsstrategie des net digital-Konzerns

Quelle: GBC AG

In Bezug auf den Ausbau des Stammgeschäfts „Digital Payment“, welches plattformbasierte Zahlungsdienste und KI-gestützte plattformbasierte Zahlungsdienste beinhaltet, strebt die Technologiegesellschaft an, das Geschäftsvolumen mit bestehenden (digitalen) Firmenkunden und mit Neukunden signifikant zu erhöhen. Hierbei soll v.a. der Anteil der KI-gestützten Zahlungsdiensterlösen, der unserer Einschätzung nach zuletzt rund 10,0% der gesamten Paymenterlöse ausgemacht hat, schrittweise deutlich ausgebaut werden. Auch die zuletzt bekannt gegebene geplante Einführung der KI-Softwarelösung „Identity-Check“ im Q3 2023 sollte das Wachstum mit KI-bezogenen Paymenterlösen weiter deutlich voranbringen können.

Gerade im Bereich der Paymentlösungen für E-Commerce-Kunden, sehen wir ein hohes Wachstumspotenzial, welches von net digital sukzessive gehoben werden sollte. Insbesondere die KI-gestützten Paymentlösungen (z.B. ergänzende Softwarelösungen für die Bild- und Videoerkennung im Bereich Daten- und Jugendschutz) der net digital sollten auf ein besonders hohes Kundeninteresse stoßen, da die E-Commerce-Kunden hierdurch die verstärkten zahlungsbezogenen Compliance-Anforderungen (z.B. zunehmende regulatorische Anforderungen der Kreditkartenunternehmen) auf einfache und effiziente Weise abdecken können. Folglich beabsichtigt net digital vor allem die Geschäftsaktivitäten im Bereich der (KI-gestützten) digitalen Zahlungsabrechnung und -abwicklung deutlich auszubauen.

Für die Prüfung und Analyse des digitalen Contents der Businesskunden hat die irisnet ein eigenes sog. Framework entwickelt. Hierauf aufbauend basieren die verschiedenen KI-Lösungen, die die Kunden der net digital-Gruppe z.B. im Bereich des Prüfens von digitalen Inhalten einsetzen. Das Prüfen der jeweiligen Kundendaten nach festgelegten Kriterien erfolgt aus Datenschutzgründen auf den Servern der net digital. Durch die Entwicklung eines eigenen Frameworks sind die KI-Softwarelösungen der irisnet nicht nur sicherer, sondern auch deutlich leistungsfähiger als herkömmliche Softwarelösungen von Wettbewerber und können dadurch auch bspw. bei Livestreams eingesetzt werden, wo Inhalte im Hinblick auf Compliance-Anforderungen in einer sehr hohen Geschwindigkeit geprüft werden müssen. Die KI-Lösungen der irisnet, die beim Scannen eingesetzt werden, sind laut Unternehmensangaben beim Prüfen von digitalen Inhalten um ein Vielfaches schneller als vergleichbare Softwarelösungen von Wettbewerbern.

Im Rahmen des Ausbaus des Stammgeschäft sollte auch zukünftig die bereits Ende 2021 durch die BaFin erhaltene Zahlungsdienstleisterlizenz einen wesentlichen Beitrag zur Geschäftsexpansion leisten können, da sie viele neue Produkte und Kundenlösungen im Payment-Bereich (z.B. unkompliziertes mobiles Bezahlen an E-Auto-Ladestationen oder neue Bezahllösungen im IoT-Bereich) ermöglicht und damit das allgemeine Vermarktungspotenzial massiv erhöht.

Zudem plant der net digital-Konzern seinen Kundenstamm weiter zu erhöhen und möchte dies insbesondere über eine Internationalisierung der Kundenstruktur erreichen. Im vergangenen Jahr hat die Technologiegesellschaft v.a. neue Businesskunden aus Nordamerika und Europa hinzugewinnen können. Der Schwerpunkt der Kundenakquise liegt hierbei weiterhin v.a. auf digitalen Firmenkunden (aktueller Anteil GBCe: >90,0%).

Des Weiteren sollen parallel zur Ausweitung des Stammgeschäfts (plattformbasierte Zahlungsdienste) ebenfalls die hierzu ergänzenden Geschäftsfelder, wie z.B. das Digital Enabling (Aufbereitung, Verwaltung und Distribution von digitalen Inhalten, Abo-Management etc.) deutlich ausgebaut werden.

Daneben hält sich das Management des Technologieunternehmens jederzeit die Option offen, über gezielte M&A-Transaktionen die angestrebte expansive Geschäftspolitik über anorganisches Wachstum zusätzlich zu befeuern. In Bezug auf mögliche Akquisitionen stehen für den net digital-Konzern zwei wesentliche strategische Stoßrichtungen im Fokus. Einerseits Technologiefirmen mit einem klaren technologischen USP zu erwerben. Oder andererseits Unternehmen zu akquirieren mit denen net digital seine Kundenbasis deutlich ausbauen könnte.

Bedingt durch die Änderungen der Geschäftsstrategie eines wichtigen Acquiring-Bank-Geschäftspartners Ende Juni 2023, rechnet das net digital Management laut eigenen Angaben mit größeren Umsatzeinbußen im zweiten Halbjahr des laufenden Geschäftsjahres. Das Unternehmen erwartet, dass sich der Einfluss auf den Umsatz weitgehend auf das Geschäftsjahr 2023 beschränken wird. Zudem beabsichtigt das

Management, den Ausfall der Acquiring-Bank innerhalb der kommenden Monate so schnell wie möglich durch die Überführung der betroffenen Geschäftsvorfälle zu einem neuen Partner zu kompensieren. Gleichzeitig ist die Technologiegesellschaft bestrebt, die (temporär) wegfallenden Umsätze durch andere internationale Partner adäquat aufzufangen und die internationale Präsenz sowie strategische Partnerschaften weiter auszubauen.

In Anbetracht des Partnerausfalls hat der net digital-Konzern seinen bisherigen Ausblick (Fortsetzung des Wachstumskurses im GJ 2023) für das laufende Geschäftsjahr angepasst und erwartet nun einen leichten Umsatzrückgang im Vergleich zum Vorjahr und eine Ergebnisreduktion. Trotz des erwarteten Ergebnisrückgangs rechnet das Management jedoch mit einem deutlich positivem EBITDA.

Zuletzt hat die net digital Tochter mobile business engine GmbH (MBE) einen weitreichenden Rahmenvertrag mit der 1&1 Mobilfunk GmbH, einem Unternehmen der 1&1 AG, für das „Direct Carrier Billing“ abgeschlossen. Über diesen Vertrag wird 1&1 seinen rund 12 Millionen Mobilfunkkunden zukünftig das bequeme Bezahlen digitaler Produkte und Dienste über die Mobilfunkrechnung ermöglichen. Für das neue 1&1 Mobilfunknetz hat MBE erstmals eine eigene zugeschnittene Zahlungsplattform („Carrier Grade Plattform“) entwickelt und fungiert hierbei als deren Betreiber.

Neben Premium-SMS- und Premium-Voice-Diensten können 1&1 Mobilfunkkunden künftig über die MBE-Plattform weitere Services über ihre Mobilfunkkunden abrechnen lassen. Hierunter fallen zahlungspflichtige Downloads aus App-Stores, der Zugang zu Games- und Videoportalen, Fahrscheine des Nahverkehrs, Veranstaltungs- und Konzern-tickets, Zeitungsartikel hinter Paywalls oder Medienabonnements.

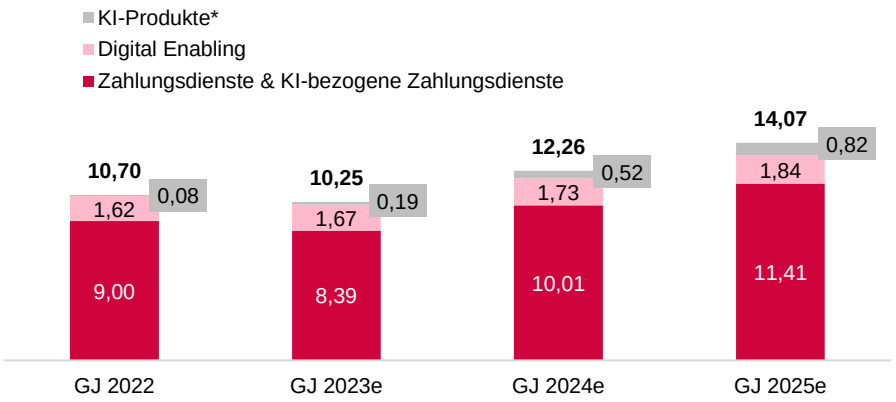
Für den Betrieb der Plattform und den damit verbundenen Dienstleistungen, die über diese Zahlungsplattform abgewickelt bzw. abgerechnet werden, erhält MBE eine fixe monatliche Vergütung sowie variable Anteile – basierend auf den getätigten Transaktionen. Zudem profitiert MBE von einem wachsenden Händlerangebot, das an die Plattform angebunden wird und damit Zugang zu den Mobilfunkkunden erhält. MBE soll als Aggregator im Auftrag von 1&1 das Händlerangebot auf dieser neuen Plattform weiter vorantreiben.

In Bezug auf die finanziellen Effekte der 1&1-Kooperation gehen wir davon aus, dass sich die fixen monatlichen Umsatzerlöse für den net digital-Konzern auf einen mindestens fünfstelligen Eurobetrag belaufen. Die variablen Umsatzerlöse sollten hierbei im Bereich der traditionellen transaktionsabhängigen Entgelte (Gebühr für Zahlungsabwicklung) liegen, die net digital in den vergangenen Jahren typischerweise für das abgewickelte Transaktionsvolumen (ca. 2,0% bis ca. 20,0%, je nach Leistungsumfang) der Kunden erhalten hat. In Anbetracht dessen stufen wir die eingegangene Kooperation als einen bedeutenden strategischen Schritt ein, um den Wachstumskurs im Kerngeschäft „Digital Payment“ auch zukünftig weiter fortzusetzen. Der unterzeichnete Kooperationsvertrag mit dem namhaften Kunden 1&1 spiegelt zudem wider, welche gute Marktposition sich die auf Mobilfunkkunden spezialisierte MBE in den vergangenen Jahren erarbeitet hat.

Vor dem Hintergrund der gesenkten Unternehmensguidance bedingt durch den Acquiring-Partnerausfall passen auch wir unsere bisherigen Umsatz- und Ergebnisschätzungen für das aktuelle Geschäftsjahr und das Folgejahr nach unten an. Konkret rechnen wir nun für das aktuelle Geschäftsjahr mit Umsatzerlösen in Höhe von 10,25 Mio. € (VJ: 12,92 Mio. €) und für das nachfolgende Geschäftsjahr mit 12,26 Mio. € (VJ: 14,83 Mio. €). In Bezug auf das darauffolgende Geschäftsjahr 2025, welches wir erstmals in unsere Detailperiode aufgenommen haben, kalkulieren wir mit einem signifikanten Umsatzanstieg im Vergleich zum Vorjahr auf 14,07 Mio. €. Zu diesem erwarteten signifikanten Umsatzzuwachs soll v.a. der deutliche Ausbau des KI-gestützten Paymentgeschäfts und

die signifikante Ausweitung der KI-Software-erlöse mit externen Kunden beitragen. Gerade die zuletzt bekannt gegebene 1&1-Kooperation sollte für eine signifikante Ausweitung der erwarteten Paymenterlöse in den Geschäftsjahren 2024 und 2025 sorgen und damit die Konzernumsatzentwicklung in diesen Geschäftsperioden deutlich voranbringen können.

Erwartete Konzernumsatz- und Segmentumsatzentwicklung (in Mio. €)



*Quelle: net digital AG; GBC AG *reine KI-Softwareerlöse mit Kunden außerhalb des Paymentsektors*

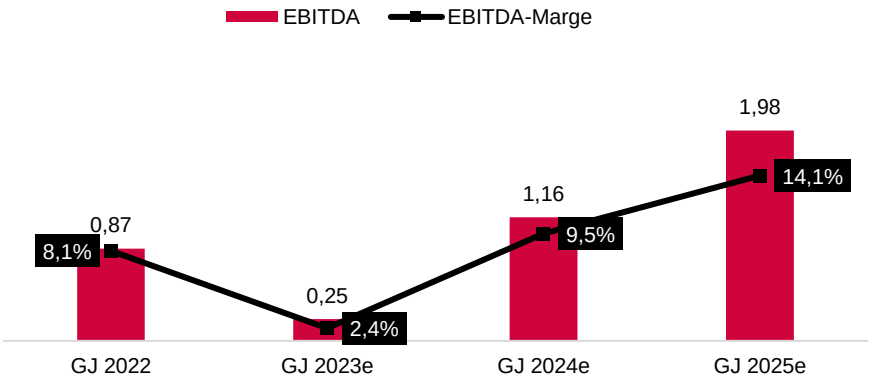
Basierend auf der guten Positionierung des Technologiekonzerns mit seiner vollintegrierten KI-gestützten Digitalplattform in den Wachstumsbranchen „Digital Payment“ und „KI-Technologien“ und der vielversprechenden Wachstumsstrategie, sind wir davon überzeugt, dass es net digital im kommenden Geschäftsjahr 2024 gelingt, wieder auf den Wachstumskurs zurückzukehren und diesen mit hoher Wachstumsdynamik weiter fortzusetzen. Als Hauptwachstumstreiber sollte sich hierbei der erwartete starke Ausbau der (KI-gestützten) Paymentdienste erweisen. Zudem sollte der erwarte dynamische Ausbau des KI-Softwaregeschäfts mit Zielkunden außerhalb der Paymentbranche ebenfalls dafür sorgen, dass das zukünftige Wachstumstempo des Konzerns weiterhin hoch bleibt.

Ergebnisprognosen

Parallel zu unseren gesenkten Umsatzprognosen haben wir ebenfalls unsere Ergebnisprognosen nach unten angepasst. Für das laufende Geschäftsjahr, dass unserer Einschätzung nach bedingt durch den erwarteten temporären Acquiring-Bank-Ausfall ein Übergangsjahr darstellen wird, rechnen wir nun unter konservativen Prämissen mit einem deutlich geringeren EBITDA in Höhe von 0,25 Mio. € (zuvor: 1,35 Mio. €).

Für das nachfolgende Geschäftsjahr 2024 gehen wir von einer Normalisierung der Acquiring-Bank-Struktur (Neubesetzung des ausgefallenen Acquiring-Partners) aus und rechnen folglich aufgrund der hierdurch nicht mehr vorhandenen Umsatzeinbußen mit einer dynamischen EBITDA-Verbesserung auf 1,16 Mio. € (zuvor: 1,90 Mio. €). Bedingt durch unsere reduzierte Umsatzschätzung für diese Geschäftsperiode liegt unsere aktualisierte EBITDA-Schätzung jedoch deutlich unterhalb unserer vorherigen operativen Ergebnisschätzung. In Bezug auf das Geschäftsjahr 2025, welches wir erstmals in unsere Detailschätzperiode aufgenommen haben, rechnen wir basierend auf dem erwarteten Ausbau des hochskalierbaren und margenstarken Plattformgeschäfts mit einem dynamischen EBITDA-Zuwachs auf 1,98 Mio. €.

Erwartete Entwicklung des EBITDA und der EBITDA-Marge (in Mio. € / in %)



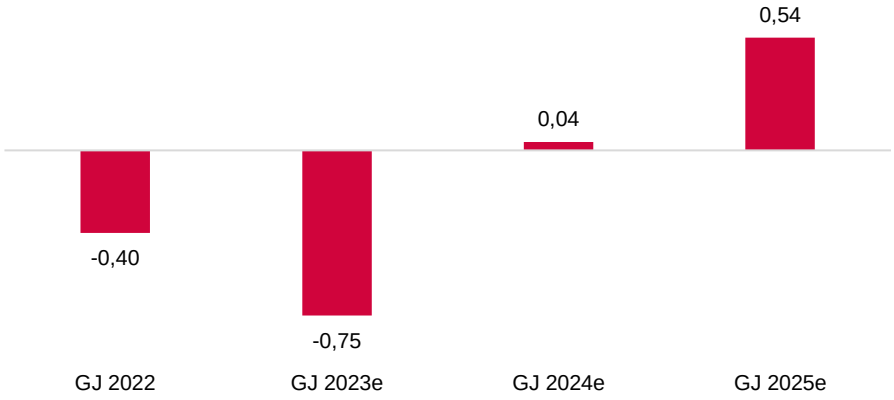
Quelle: net digital AG; GBC AG

Parallel zu unseren prognostizierten Ergebniszuwächsen sollte die EBITDA-Marge von erwarteten 2,4% in 2023 schrittweise deutlich auf 14,1% in 2025 ansteigen können. Diese dynamische Profitabilitätsverbesserung sollte insbesondere durch die von uns erwarteten Skaleneffekte aus dem dynamischen Ausbau des KI-gestützten digitalen Plattform-geschäfts mit Payment- und KI-Diensten erzielt werden können.

An dieser Stelle ist zu betonen, dass die plattformbasierten Zahlungsdienste und die KI-Softwarelösungen für Kunden außerhalb des Paymentsektors allgemein sehr skalierbar und margenstark sind. Insbesondere die KI-Softwareerlöse sind besonders renditeträchtig (Rohertragsmarge GBCe: >90,0%) und stellen damit einen enormen Ergebnishebel in Bezug auf die expansive Geschäftspolitik dar.

Unter Berücksichtigung von geschätzten Abschreibungs-, Steuer- und Finanzierungseffekten, rechnen wir für das aktuelle Geschäftsjahr 2023 mit einem negativen Konzernergebnis in Höhe von -0,75 Mio. €. Ergebnisbelastend sollten sich hierbei insbesondere erwartete Abschreibungseffekte in Höhe von rund 0,90 Mio. € auswirken, die überwiegend aus planmäßigen Firmenwertabschreibungen aus erworbenen Tochtergesellschaften resultieren.

Erwartete Entwicklung des Nettoergebnisses (in Mio. €)



Quelle: net digital AG; GBC AG

Auch für die nachfolgenden Geschäftsjahre kalkulieren wir mit solchen nicht cashwirksamen Abschreibungseffekten in ähnlicher Größenordnung. Für die Geschäftsjahre 2023 und 2024 erwarten wir parallel zu den prognostizierten operativen Ergebnisverbesserungen ebenfalls deutliche Zuwächse auf Nettoebene. Entsprechend kalkulieren wir mit einem Nettoergebnis in Höhe von 0,04 Mio. € (GJ 2024) und 0,54 Mio. € (GJ 2025).

Insgesamt befindet sich der net digital-Konzern mit seiner vollintegrierten KI-gestützten Digitalplattform und vielversprechenden Wachstumsstrategie weiterhin in einer guten Position, um auch zukünftig im wachstumsstarken digitalen Paymentmarkt und boomenden KI-Sektor dynamisch zu wachsen. Vor allem der Hauptfokus der Technologiegesellschaft mit ihren verschiedenen Plattform-Services auf digitale Kunden bzw. E-Commerce-Kunden bietet eine vielversprechende Basis für weiteres Wachstum. Zudem sorgt die verstärkte Vermarktung von KI-Softwarelösungen für Kunden außerhalb des Paymentuniversums für eine Verbreiterung der Kundenbasis und zusätzliches Wachstumspotenzial. Die hohe Skalierbarkeit des KI-gestützten Plattform-geschäftsmodells sollte zukünftig für eine überproportionale Ergebnis- bzw. Profitabilitätsverbesserung sorgen.

BEWERTUNG

Modellannahmen

Die net digital AG wurde von uns mittels eines dreistufigen DCF-Modells bewertet. Angefangen mit den konkreten Schätzungen für die Jahre 2023, 2024 und 2025 in Phase 1, erfolgt von 2026 bis 2030 in der zweiten Phase die Prognose über den Ansatz von Werttreibern. Dabei erwarten wir Steigerungen beim Umsatz von 10,0% (zuvor: 10,0%). Als Ziel EBITDA-Marge haben wir 14,1% (zuvor: 12,8%) angenommen. Die Steuerquote haben wir in Höhe von 30,0% in Phase 2 berücksichtigt. In der dritten Phase wird zudem nach Ende des Prognosehorizonts ein Restwert mittels der ewigen Rente bestimmt. Im Endwert unterstellen wir eine Wachstumsrate von 2,0% (zuvor: 2,0 %).

Bestimmung der Kapitalkosten

Die gewogenen Kapitalkosten (WACC) der net digital AG werden aus den Eigenkapitalkosten und den Fremdkapitalkosten kalkuliert. Für die Ermittlung der Eigenkapitalkosten sind die faire Marktprämie, das gesellschaftsspezifische Beta sowie der risikolose Zinssatz zu ermitteln.

Der risikolose Zinssatz wird gemäß den Empfehlungen des Fachausschusses für Unternehmensbewertungen und Betriebswirtschaft (FAUB) des IDW aus aktuellen Zinsstrukturkurven für risikolose Anleihen abgeleitet. Grundlage dafür bilden die von der Deutschen Bundesbank veröffentlichten Zerobond-Zinssätze nach der Svensson-Methode. Zur Glättung kurzfristiger Marktschwankungen werden die Durchschnittsrenditen der vorangegangenen drei Monate verwendet und das Ergebnis auf 0,25 Basispunkte gerundet. **Der aktuell verwendete Wert des risikolosen Zinssatzes beträgt 2,00% (zuvor: 1,50%).**

Als angemessene Erwartung einer Marktprämie setzen wir die historische Marktprämie von 5,5% an. Diese wird von historischen Analysen der Aktienmarktrenditen gestützt. Die Marktprämie gibt wieder, um wie viel Prozent der Aktienmarkt erwartungsgemäß besser rentiert, als die risikoarmen Staatsanleihen.

Gemäß der GBC-Schätzmethode bestimmt sich aktuell ein Beta von 1,09 (zuvor: 1,09).

Unter Verwendung der getroffenen Prämissen kalkulieren sich Eigenkapitalkosten von 8,01% (zuvor: 7,51%) (Beta multipliziert mit Risikoprämie plus risikoloser Zinssatz). Da wir eine nachhaltige Gewichtung der Eigenkapitalkosten von 100,0% unterstellen, ergeben sich gewogene Kapitalkosten (WACC) von 8,01% (zuvor: 7,51%).

Bewertungsergebnis

Die Diskontierung der zukünftigen Cashflows erfolgt dabei auf Basis des Entity-Ansatzes. Die entsprechenden Kapitalkosten (WACC) haben wir mit 8,01% (zuvor: 7,51%) errechnet. Der daraus resultierende faire Wert je Aktie zum Ende des Geschäftsjahres 2024 entspricht als Kursziel 14,45 € (zuvor: 18,20 €). Unsere Kurszielsenkung resultiert primär aus unseren gesenkten Prognosen für die Geschäftsjahre 2023 und 2024. Daneben haben sich deutlich angestiegene Kapitalkosten (WACC), die aufgrund des sich erhöhten risikofreien Zinses (von zuvor 1,50% auf nun 2,00%) signifikant zugenommen haben, kurszielmindernd ausgewirkt. Kurszielerhöhend wirkte sich hingegen der eingetretene „Roll-Over-Effekt“ (Kursziel bezogen auf das nachfolgende GJ 2024 statt bisher GJ 2023) und die erstmalige Aufnahme des Geschäftsjahres 2025 in die Detailschätzperiode aus.

DCF-MODELL

net digital AG - Discounted Cashflow (DCF) Betrachtung

Werttreiber des DCF - Modells nach der estimate Phase:

consistency - Phase	
Umsatzwachstum	10,0%
EBITDA-Marge	14,1%
AFA zu operativen Anlagevermögen	65,0%
Working Capital zu Umsatz	1,5%

final - Phase	
ewiges Umsatzwachstum	2,0%
ewige EBITA - Marge	9,3%
effektive Steuerquote im Endwert	30,0%

dreistufiges DCF - Modell:

Phase	estimate			consistency					final
in Mio. EUR	GJ 23e	GJ 24e	GJ 25e	GJ 26e	GJ 27e	GJ 28e	GJ 29e	GJ 30e	Endwert
Umsatz (US)	10,25	12,26	14,07	15,48	17,02	18,73	20,60	22,66	
US Veränderung	-4,2%	19,6%	14,8%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	2,0%
US zu operativen Anlagevermögen	4,40	5,81	7,25	8,02	8,75	9,22	9,67	9,87	
EBITDA	0,25	1,16	1,98	2,18	2,40	2,64	2,90	3,19	
EBITDA-Marge	2,4%	9,5%	14,1%	14,1%	14,1%	14,1%	14,1%	14,1%	
EBITA	-0,74	0,05	0,74	0,92	1,14	1,37	1,58	1,81	
EBITA-Marge	-7,3%	0,4%	5,3%	5,9%	6,7%	7,3%	7,7%	8,0%	9,3%
Steuern auf EBITA	-0,01	-0,01	-0,22	-0,28	-0,34	-0,41	-0,47	-0,54	
zu EBITA	-1,3%	27,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%
EBI (NOPLAT)	-0,75	0,04	0,52	0,64	0,80	0,96	1,11	1,27	
Kapitalrendite	-27,5%	1,6%	22,4%	29,4%	37,1%	43,7%	47,9%	51,9%	57,1%
Working Capital (WC)	0,18	0,21	0,25	0,23	0,26	0,28	0,31	0,34	
WC zu Umsatz	1,8%	1,8%	1,8%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	
Investitionen in WC	-0,07	-0,04	-0,03	0,01	-0,02	-0,03	-0,03	-0,03	
Operatives Anlagevermögen (OAV)	2,33	2,11	1,94	1,93	1,95	2,03	2,13	2,30	
AFA auf OAV	-0,99	-1,11	-1,24	-1,26	-1,25	-1,26	-1,32	-1,39	
AFA zu OAV	42,5%	52,6%	63,9%	65,0%	65,0%	65,0%	65,0%	65,0%	
Investitionen in OAV	-0,69	-0,89	-1,07	-1,25	-1,27	-1,35	-1,42	-1,55	
Investiertes Kapital	2,51	2,32	2,19	2,16	2,20	2,31	2,44	2,64	
EBITDA	0,25	1,16	1,98	2,18	2,40	2,64	2,90	3,19	
Steuern auf EBITA	-0,01	-0,01	-0,22	-0,28	-0,34	-0,41	-0,47	-0,54	
Investitionen gesamt	-0,76	-0,93	-1,10	-1,24	-1,29	-1,38	-1,45	-1,58	
Investitionen in OAV	-0,69	-0,89	-1,07	-1,25	-1,27	-1,35	-1,42	-1,55	
Investitionen in WC	-0,07	-0,04	-0,03	0,01	-0,02	-0,03	-0,03	-0,03	
Investitionen in Goodwill	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Freie Cashflows	-0,52	0,22	0,66	0,67	0,76	0,85	0,98	1,07	24,18

Wert operatives Geschäft (Stichtag)	17,78	18,98
Barwert expliziter FCFs	3,68	3,75
Barwert des Continuing Value	14,10	15,23
Nettoschulden (Net debt)	-1,45	-1,67
Wert des Eigenkapitals	19,23	20,65
Fremde Gewinnanteile	0,00	0,00
Wert des Aktienkapitals	19,23	20,65
Ausstehende Aktien in Mio.	1,43	1,43
Fairer Wert der Aktie in EUR	13,45	**14,45**

Kapitalkostenermittlung:

risikolose Rendite	2,0%
Marktrisikoprämie	5,5%
Beta	1,09
Eigenkapitalkosten	8,0%
Zielgewichtung	100,0%
Fremdkapitalkosten	4,5%
Zielgewichtung	0,0%
Taxshield	28,7%
WACC	**8,0%**

Kapitalrendite \ WACC	7,4%	7,7%	8,0%	8,3%	8,6%
56,6%	15,92	15,09	14,35	13,68	13,08
56,9%	15,98	15,14	14,40	13,73	13,12
57,1%	16,03	15,20	**14,45**	13,77	13,16
57,4%	16,09	15,25	14,50	13,82	13,21
57,6%	16,14	15,30	14,54	13,86	13,25

ANHANG

I.
Research unter MiFID II
1. Es besteht ein Vertrag zwischen dem Researchunternehmen GBC AG und der Emittentin hinsichtlich der unabhängigen Erstellung und Veröffentlichung dieses Research Reports über die Emittentin. Die GBC AG wird hierfür durch die Emittentin vergütet.
2. Der Research Report wird allen daran interessierten Wertpapierdienstleistungsunternehmen zeitgleich bereitgestellt.

II.
§1 Disclaimer/ Haftungsausschluss
Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche GBC für zuverlässig hält. Darüber hinaus haben die Verfasser die größtmögliche Sorgfalt verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten Fakten und dargestellten Meinungen angemessen und zutreffend sind. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden – und zwar weder ausdrücklich noch stillschweigend. Darüber hinaus können alle Informationen unvollständig oder zusammengefasst sein. Weder GBC noch die einzelnen Verfasser übernehmen eine Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieses Dokuments oder seines Inhalts oder auf andere Weise in diesem Zusammenhang entstehen.

Weiter weisen wir darauf hin, dass dieses Dokument weder eine Einladung zur Zeichnung noch zum Kauf irgendeines Wertpapiers darstellt und nicht in diesem Sinne auszulegen ist. Auch darf es oder ein Teil davon nicht als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in diesem Zusammenhang als verlässliche Quelle herangezogen werden. Eine Entscheidung im Zusammenhang mit einem voraussichtlichen Verkaufsangebot für Wertpapiere des oder der in dieser Publikation besprochenen Unternehmen sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen in Prospekten oder Angebotsschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden.

GBC übernimmt keine Garantie dafür, dass die angedeutete Rendite oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieses Dokument beruht, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Renditen haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen. Anlageentscheidungen bedürfen stets der Beratung durch einen Anlageberater. Somit kann das vorliegende Dokument keine Beratungsfunktion übernehmen.

Vertrieb außerhalb der Bundesrepublik Deutschland:
Diese Publikation darf, sofern sie im UK vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäß Definition § 9 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Erlass 1988 (in geänderter Fassung), und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder anderen Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis, diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen.

Die Hinweise zum Disclaimer/Haftungsausschluss finden Sie zudem unter:
http://www.gbc-ag.de/de/Disclaimer

Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß § 85 WpHG und FinAnV

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:
http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung

§ 2 (I) Aktualisierung:
Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse(n) zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. GBC AG behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

§ 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:
Die GBC AG verwendet seit 1.7.2006 ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Seit dem 1.7.2007 beziehen sich die Ratings dabei auf einen Zeithorizont von mindestens 6 bis zu maximal 18 Monaten. Zuvor bezogen sich die Ratings auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten. Bei Veröffentlichung der Analyse werden die Anlageempfehlungen gemäß der unten beschriebenen Einstufungen unter Bezug auf die erwartete Rendite festgestellt. Vorübergehende Kursabweichungen außerhalb dieser Bereiche führen nicht automatischen zu einer Änderung der Einstufung, geben allerdings Anlass zur Überarbeitung der originären Empfehlung.

Die jeweiligen Empfehlungen/ Einstufungen/ Ratings sind mit folgenden Erwartungen verbunden:

KAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt >= + 10 %.
HALTEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt dabei > - 10 % und < + 10 %.
VERKAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt <= - 10 %.

Kursziele der GBC AG werden anhand des fairen Wertes je Aktie, welcher auf Grundlage allgemein anerkannter und weit verbreiteter Methoden der fundamentalen Analyse, wie etwa dem DCF-Verfahren, dem Peer-Group-Vergleich und/ oder dem Sum-of-the-Parts Verfahren, ermittelt wird, festgestellt. Dies erfolgt unter Einbezug fundamentaler Faktoren wie z.B. Aktiensplitts, Kapitalherabsetzungen, Kapitalerhöhungen M&A-Aktivitäten, Aktienrückkäufe, etc.

§ 2 (III) Historische Empfehlungen:
Die historischen Empfehlungen von GBC zu der/den vorliegenden Analyse(n) sind im Internet unter folgender Adresse einsehbar:
http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung

§ 2 (IV) Informationsbasis:
Für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) wurden öffentlich zugängliche Informationen über den/die Emittenten, (soweit vorhanden, die drei zuletzt veröffentlichten Geschäfts- und Quartalsberichte, Ad-hoc-Mitteilungen, Pressemitteilungen, Wertpapierprospekt, Unternehmenspräsentationen etc.) verwendet, die GBC als zuverlässig einschätzt. Des Weiteren wurden zur Erstellung der vorliegenden Analyse(n) Gespräche mit dem Management des/der betreffenden Unternehmen geführt, um sich die Sachverhalte zur Geschäftsentwicklung näher erläutern zu lassen.

§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach § 85 WpHG und Art. 20 MAR:
Die GBC AG sowie der verantwortliche Analyst erklären hiermit, dass folgende möglichen Interessenskonflikte, für das/ die in der Analyse genannte(n) Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung bestehen und kommen somit den Verpflichtungen des § 85 WpHG und Art. 20 MAR nach. Eine exakte Erläuterung der möglichen Interessenskonflikte ist im Weiteren im Katalog möglicher Interessenskonflikte unter § 2 (V) 2. aufgeführt.

Bezüglich der in der Analyse besprochenen Wertpapiere oder Finanzinstrumente besteht folgender möglicher Interessenskonflikt: (5a;5b;7;11)

§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:
(1) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem analysierten Unternehmen oder analysierten Finanzinstrument oder Finanzprodukt.
(2) Dieses Unternehmen hält mehr als 3% der Anteile an der GBC AG oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.
(3) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.
(4) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vorangegangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten dieses Unternehmens betreffend, federführend oder mitführend beteiligt.
(5) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit diesem Unternehmen oder Emittenten des analysierten Finanzinstruments getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Finanzanalyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
(5) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Unternehmens bzw. Emittenten
(6) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit einem Dritten über dieses Unternehmen oder Finanzinstrument getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Dritten und/oder und/oder Unternehmen und/oder Emittenten des Finanzinstruments der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
(6) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Dritten und/oder Emittent
(7) Der zuständige Analyst, der Chefanalyst, der stellvertretende Chefanalyst und oder eine sonstige an der Studienerstellung beteiligte Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
(8) Der zuständige Analyst dieses Unternehmens ist Mitglied des dortigen Vorstands oder des Aufsichtsrats.
(9) Der zuständige Analyst hat vor dem Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile an dem von ihm analysierten Unternehmen vor der öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben.

(10) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erbringung von Beratungsleistungen mit dem analysierten Unternehmen geschlossen.
(11) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen, wie z.B. die Gewinnung und/oder Ausübung von Mandaten beim analysierten Unternehmen bzw. die Gewinnung und/oder Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Präsentation auf Konferenzen, Roundtables, Roadshows etc.)
(12) Das analysierte Unternehmen befindet sich zum Zeitpunkt der Finanzanalyse in einem, von der GBC AG oder mit ihr verbundenen juristischen Person, betreuten oder beratenen Finanzinstrument oder Finanzprodukt (wie z.B. Zertifikat, Fonds etc.)

§ 2 (V) 3. Compliance:
GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um möglichen Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese, sofern vorhanden, offenzulegen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige Compliance Officer, Kristina Bauer, Email: heinzelbecker@gbc-ag.de

§ 2 (VI) Verantwortlich für die Erstellung:
Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) ist die GBC AG mit Sitz in Augsburg, welche als Researchinstitut bei der zuständigen Aufsichtsbehörde (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

Die GBC AG wird derzeit vertreten durch Ihre Vorstände Manuel Hölzle (Vorsitz) und Jörg Grunwald.

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:
Marcel Goldmann, M.Sc., Finanzanalyst
Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), stellvertr. Chefanalyst

§ 3 Urheberrechte
Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden. Eine Verwendung dieses Dokuments außerhalb der Grenzen des Urhebergesetzes erfordert grundsätzlich die Zustimmung der GBC bzw. des entsprechenden Unternehmens, sofern es zu einer Übertragung von Nutzungs- und Veröffentlichungsrechten gekommen ist.

GBC AG
Halderstraße 27
D 86150 Augsburg
Tel.: 0821/24 11 33-0
Fax.: 0821/24 11 33-30
Internet: http://www.gbc-ag.de

E-Mail: compliance@gbc-ag.de

GBC AG®

- R E S E A R C H & I N V E S T M E N T A N A L Y S E N -

GBC AG
Halderstraße 27
86150 Augsburg
Internet: http://www.gbc-ag.de
Fax: ++49 (0)821/241133-30
Tel.: ++49 (0)821/241133-0
Email: office@gbc-ag.de