

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

€ 3,89

(vormals: € 4,71)

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

Hohes Umsatzwachstum, aber temporär unvorteilhafter Mix drückt die Marge

Mit einem Umsatzwachstum zum Halbjahr von 32% (auf € 9,18 Mio.) liegt Binect voll auf Kurs, die Umsatzziele für 2024 (Wachstum von 25% bis 35%) zu erreichen. **Temporäre Effekte** bedingten jedoch einen relativen Rückgang der strategischen Umsätze und damit auch des Margenniveaus – was im Ergebnis zu einer Anpassung der EBITDA-Guidance führte. Als vorübergehend stufen wir den Effekt ein, weil die Verschiebung im Umsatzmix größtenteils durch einen **Umsetzungstau** bei den IT-Projekten der Kunden bedingt war, sowie durch **über Plan liegende** (aber margenschwächere) **Großaufträge**. Lassen diese Effekte nach, so verbessern sich Umsatzmix und Marge; problematischer ist der fortdauernde Preisdruck im Markt durch junge Wettbewerber. Diesem kann sich Binect durch ein hochwertiges Angebot nur teilweise entziehen. Unsere angepasste EBITDA-Erwartung für 2024 wirkt sich stark auf das durch DCF und Peer bestimmte Kursziel aus – dennoch bleibt die Binect mit einem EV/Umsatz₂₀₂₄ von nur 0,25 (Median der Peer Group: 1,22) für uns attraktiv bewertet. Die jüngsten **Marktanteilsgewinne**, das starke **organische Wachstum** und die **Skalierungspotenziale** sind u.E. im Aktienkurs nicht ausreichend berücksichtigt.

- Der Anteil strategischer Produkte am Gesamtumsatz sank erstmals und erreichte **in H1 57% (H1 2023: 68%)**, jedoch lag auch bei den strategischen Produkten das **Wachstum mit +13% im zweistelligen Prozentbereich** – trotz eines Sendungsrückgangs bei der **E-Postbusiness Box**. Margenseitig wirkte der Umsatzmix belastend, da er mit einem überproportionalen Anstieg der Materialkosten (+49%) einherging, während sich die Personalkosten (+15% inkl. der Inflationsausgleichsprämie) unterproportional entwickelten.
- Der Gewinn einer Anschlussausschreibung des **Großkunden AOK Niedersachsen** führte zu einer mindestens 24-monatigen Vertragsverlängerung mit einem Jahresumsatzvolumen von nun **rd. € 4,2 Mio.** Darüber hinaus wurde eine **Hybridpostausschreibung eines großen südhessischen Landkreises** gewonnen, der eine mindestens zweijährige Laufzeit hat. Zuschläge bei weiteren Ausschreibungen mit attraktiven Volumina werden in den kommenden Wochen erwartet. Dies zeigt, dass **Binect Enterprise** gerade bei größeren **Dokumentensendern mit komplexen Ansprüchen** mit den erweiterten Konfigurationsmöglichkeiten punkten kann.

Unternehmensausblick: Die Gesellschaft plant für 2024 ein Umsatzwachstum zwischen 25% und 35%. Es wird ein positives EBITDA angestrebt, das jedoch nun nicht mehr über dem Vorjahreswert erwartet wird.

Ergebniskennzahlen

Jahr	Umsatz	EBITDA	EBIT	EBT	Nettoergebnis	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	0,68	0,10	0,09	0,09	0,03	0,5%	0,5%
2025e	21,52	1,12	0,55	0,55	0,55	0,17	2,5%	2,5%
2026e	23,67	1,51	0,88	0,88	0,88	0,27	3,7%	3,7%
2027e	25,57	1,83	1,15	1,15	1,13	0,35	4,5%	4,4%

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
GB 2024	April 2025
Marktsegment	Open Market
Transparenzlevel	Basic Board

Finanzkennzahlen	2024e	2025e	2026e	2027e
EV/Umsatz	0,25	0,22	0,20	0,19
EV/EBITDA	7,10	4,34	3,21	2,64
EV/EBIT	46,87	8,84	5,50	4,22
P/E	70,64	11,34	7,05	5,50
Preis/Buchwert	0,70	0,66	0,60	0,54
Preis/FCF	n.m.	9,88	6,04	4,60
ROE (in %)	1,00	5,99	8,94	10,39
Anzahl Aktien (in Mio.)				3,216
Marktkap. / EV (in € Mio.)				6,21 / 4,84
Free float (in %)				94
Ø tägl. Handelsvol. (3M, in T€)				10,1
12M hoch/tief (in €; Schluss)				2,52 / 1,81
Kurs 10.10.2024 (in €; Schluss)				1,93
Performance absolut (in %)		1M	6M	12M
		-14,6	-13,8	-3,5
relativ (in %)		-18,8	1,6	5,5
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!

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

Verschiebung in den Kostenquoten mit überwiegend temporärem Charakter

Die Verschiebungen im Umsatzmix haben Veränderungen in der Kostenstruktur bewirkt, die wir jedoch weitgehend als vorübergehend einstufen. So stieg die **Materialaufwandsquote** von 61,8% (H1 23) auf nun 69,5% (in Relation zum Umsatz). Gleichzeitig fiel die **Personalaufwandsquote** um 3,4%-Punkte auf 23,4%. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen profitierten vom Rückgang der Fremdleistungen und fallen mit € 0,6 Mio. gut 40% geringer aus als im Vorjahr

Konjunkturelle Effekte und Projektstau

Einige der größeren Kunden der Binect sind konjunkturell bedingt nicht auf die Mengen gekommen, die initial eingeplant waren. Daneben dürfte die schwache Konjunktur auch das Neugeschäft gehemmt haben. Interessanterweise ist der **Projektstau** bei den neu gewonnenen Kunden im Gegensatz dazu aber nicht konjunkturell bedingt. Hier konnten bereits geschlossene Verträge noch nicht in Umsätze konvertiert werden, weil Kunden mit **Ressourcenengpässen bei IT-Projekten** zu kämpfen haben und Binect auf die Reihenfolge der IT-Kundenprojekte keinen/kaum Einfluss nehmen kann.

Plattform Binect ONE eröffnet neue Möglichkeiten

Seit der regulären Einführung am 1. September (Soft-Launch im Frühjahr) ist das neue SaaS-Produkt „**Binect ONE Business**“ im Markt und soll mittelfristig die hardwarebasierte Lösung „Binect Cube“ ersetzen. Besondere Stärke ist die erweiterte Konfigurierbarkeit der Binect ONE Plattform, die eine kundenindividuelle Lösung ermöglicht, ohne dass für den Kunden eine spezifische Individualsoftware-Lösung erstellt werden muss. Binect ONE ist auch Startpunkt für den Einsatz von **KI-Technologie**. Diese nutzt Binect aktuell schon, um Dokumente aus beliebigen Quellen zu importieren, Inhalte zu extrahieren und an die Empfänger zu verteilen, damit die Kunden die Informationen automatisiert verarbeiten können.

Zusammenarbeit mit hpc DUAL GmbH

Mit der **hpc DUAL GmbH**, die hinter dem Angebot **BriefButler** steht, wurde eine Partnerschaft eingegangen, die den Kunden der Binect eine nachweisbare digitale Zustellung ermöglicht. Dies ist ein entscheidendes Alleinstellungsmerkmal von **BriefButler** und dürfte mit Einführung der verpflichtenden E-Rechnung an Bedeutung gewinnen (Ab 1.1.2025 besteht - als Teil des Wachstumschancengesetzes - eine Annahmepflicht für E-Rechnungen).

Kontinuität in Führung und Strategie

Der Vorstandsvertrag mit dem **Alleinvorstand Dr. Frank Wermeyer** wurde im Juni 2024 vorzeitig um 3 Jahre, bis zum 31.3.2028, verlängert. Die erfolgreiche Strategie, die Position der Binect als marktführenden Anbieter im digitalen Versand auszubauen und thematisch angrenzende Wachstumsfelder, wie den Empfang und die intelligente Verarbeitung von Dokumenten, weiter zu erschließen, wird damit unter seiner Führung kontinuierlich fortgesetzt.

Maßnahmen 2024/2025

Binect möchte die **Kundengewinnung und Bestandsvermarktung** forcieren. Dies umfasst Vertriebsinitiativen/Aktionen, eine Veränderung im Branchen-Mix und des Bedarf-Mixes, sowie die Gewinnung neuer Sales- und OEM-Partner. Auf dem Prüfstand stehen Fulfillment-Konditionen, Infrastruktur- und Kapitalmarktkosten, sowie Ressourcenbasis und Automatisierung.

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%	12,0%	10,0%	8,0%	8,0%	6,0%	6,0%	2,0%	1,0%
Umsätze	14.781	19.215	21.521	23.673	25.567	27.612	29.269	31.025	31.646	31.962
EBIT	353	103	548	881	1.146	1.344	1.538	1.749	1.906	2.048
- lfd. Steuern (ab '24 adaptierte Steuern auf EBIT)	0	0	0	0	18	71	100	146	145	614
+ 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	83	75	62	88	81	86	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	90	628	1.029	1.349	1.385	1.575	1.630	1.693	1.415
Terminal Value										17.745
Diskontierungsfaktor	n.a.	0,91	0,82	0,74	0,67	0,61	0,55	0,50	0,45	0,45
Nettobarwert der Freien Cash Flows	n.a.	82	516	765	909	846	870	817	769	
Nettobarwert des Terminal Values										8.058
Bewertung		Proportion of EV								
Ergebnis Phase I u. II	5.573	41%								
+ Ergebnis aus dem Terminal Value	8.058	59%								
= Unternehmenswert	13.632									
- Nettoverschuldung (31.12.2023)	-2.241									
= Wert des Eigenkapitals	15.873									
Anzahl Aktien (in Tsd.)	3.216									
Fairer Wert pro Aktie	4,94									

Quelle: BankM Research

Modellannahmen

	Source	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	TV
Risikofreie Rendite	Bloomberg	2,61%	2,23%	2,05%	2,09%	2,11%	2,05%	2,09%	2,13%	2,55%
Erwartete Marktrendite	Bloomberg / KPMG	8,98%	8,98%	8,98%	8,98%	8,98%	8,98%	8,98%	8,98%	8,98%
Marktrisikoprämie	Bloomberg / KPMG	6,37%	6,74%	6,93%	6,89%	6,86%	6,92%	6,89%	6,84%	6,43%
Sektor-Beta	Bloomberg	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20	1,00
Eigenkapitalkosten		10,27%	10,35%	10,39%	10,38%	10,38%	10,39%	10,38%	10,37%	8,98%
Zielgewichtung		100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Fremdkapitalkosten		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		10,27%	10,35%	10,39%	10,38%	10,38%	10,39%	10,38%	10,37%	8,98%

Quelle: BankM Research

Sensitivitätsanalyse

		WACC im Terminal Value						
		8,00%	8,50%	9,00%	8,98%	10,00%	10,50%	11,00%
Wachstumsrate im Terminal Value	0,00%	4,90	4,76	4,63	4,63	4,41	4,31	4,23
	0,50%	5,08	4,92	4,77	4,78	4,52	4,42	4,32
	1,00%	5,29	5,10	4,93	4,94	4,65	4,53	4,43
	1,50%	5,52	5,30	5,11	5,12	4,79	4,66	4,54
	2,00%	5,79	5,54	5,31	5,32	4,95	4,81	4,67
			EBIT-Marge im Terminal Value					
		5,00%	5,50%	6,00%	6,41%	7,00%	7,50%	8,00%
Wachstumsrate im Terminal Value	0,00%	4,14	4,32	4,49	4,63	4,84	5,01	5,19
	0,50%	4,25	4,44	4,62	4,78	5,00	5,18	5,37
	1,00%	4,38	4,58	4,77	4,94	5,17	5,37	5,57
	1,50%	4,52	4,73	4,94	5,12	5,37	5,58	5,79
	2,00%	4,68	4,91	5,14	5,32	5,59	5,82	6,05

Quelle: BankM Research

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	35,86	55,70	0,24	0,24	2,03	2,02	6,55	5,02	3,86	4,54
Quadiant SA	561,15	1.297,25	1,22	1,18	5,80	5,31	10,36	9,05	8,17	7,46
Pitney Bowes Inc	1.119,78	2.799,62	1,19	1,62	6,92	5,40	14,60	8,88	127,42	5,36
Tecnotree Oyj	59,52	70,72	0,88	0,85	2,24	1,99	2,62	2,93	4,44	3,89
Esker SA	1.600,62	1.562,77	7,68	6,68	40,09	32,71	60,83	47,84	76,50	60,33
Unifiedpost Group SA	129,96	243,68	2,24	2,28	243,68	121,84	neg.	neg.	neg.	neg.
dotdigital group plc	319,12	278,33	2,96	2,71	9,91	8,94	14,94	13,42	20,11	18,95
Fabasoft AG	156,75	135,35	1,67	1,51	6,38	6,18	10,15	11,19	17,28	23,05
CENIT AG	92,05	113,78	0,54	0,49	5,72	4,40	9,58	6,87	15,19	10,12
Median**	156,75	243,68	1,22	1,51	6,38	5,40	10,36	9,05	17,28	10,12
Mittelwert (nachrichtlich)	452,76	728,58	2,07	1,95	35,86	20,98	16,20	13,15	34,12	16,71

	Umsatz	EBITDA	EBIT	Ergebnis
binect AG - Kennzahlen	6,21	4,84	19,22	21,52
			0,68	1,12
			0,10	0,55
			0,09	0,55

* 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	23,46	32,55	4,35	6,03	1,07	4,95	
- Nettoverschuldung zum 30.6.2024	-2,04	-2,04	-2,04	-2,04	-2,04	-2,04	
Wert des Eigenkapitals	25,50	34,59	6,39	8,07	3,11	6,99	1,52 , 5,54

Herleitung des Werts des Eigenkapitals	2024e	2025e
- basierend auf EV/Umsatz (€ Mio.)	25,50	34,59
- basierend auf EV/EBITDA (€ Mio.)	6,39	8,07
- basierend auf EV/EBIT (€ Mio.)	3,11	6,99
- basierend auf KGV (€ Mio.)	1,52	5,54
Mittelwert	9,13	13,80
Anzahl Aktien (in Mio.)	3,216	3,216
Preis/Aktie (€)	2,84	4,29

Jahr	2024e	2025e
Impliziter Preis pro Aktie	2,84	4,29
Größenabschlag	20%	
adjustierter Wert	2,27	3,43

Quelle: Bloomberg, BankM Research

Bewertungsfazit

Fairer Wert pro Aktie:
€ 3,89

Unsere **DCF-Analyse** ergibt einen Wert pro Aktie von € 4,94 und die **Peer Group-Betrachtung** auf Basis 2024 und 2025 im Mittel einen Wert pro Aktie von € 2,85 (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 Aktie bei € 3,89** und führt zu unserem Anlageurteil „Kaufen“.

Tabellenanhang

Gewinn- und Verlustrechnung

Geschäftsjahr 31.12 (IFRS) in T€	2022a	2023a	2024e	2025e	2026e	2027e	5y - CAGR (%) 2022 -2027	H1/2023	H1/2024
Umsatzerlöse	12.480	14.781	19.215	21.521	23.673	25.567	15,4	6.948	9.184
Wachstumsrate in %	23,5	18,4	30,0	12,0	10,0	8,0		15,0	32,2
Bestandsveränderung	-24	-65	0	0	0	0		48	33
Andere aktivierte Eigenleistungen	717	1.092	273	273	273	273		667	137
Gesamtleistung	13.173	15.808	19.489	21.795	23.947	25.840	14,4	7.664	9.354
Sonstige betriebliche Erträge	45	47	50	50	50	50		12	16
Materialaufwand	7.562	9.228	13.355	14.957	16.453	17.769	18,6	4.292	6.383
% vom Umsatz	60,6	62,4	69,5	69,5	69,5	69,5		61,8	69,5
Personalaufwand	3.213	3.844	4.350	4.481	4.615	4.753	8,1	1.860	2.145
% vom Umsatz	25,7	26,0	23,0	20,8	19,5	18,6		26,8	23,4
Sonstige betriebliche Aufwendungen	1.703	1.932	1.153	1.291	1.420	1.534		1.038	601
% vom Umsatz	13,6	13,1	6,0	6,0	6,0	6,0		14,9	6,5
EBITDA	741	850	681	1.116	1.508	1.834	19,9	485	240
Abschreibungen	422	497	578	568	628	688		226	356
EBIT	318	353	103	548	881	1.146	29,2	259	-116
Zinserträge	0	1	8	0	0	0		0	4
Zinsaufwendungen	24	24	23	0	0	0		13	12
Finanzergebnis	-23	-23	-15	0	0	0		-12	-8
EBT	295	330	88	548	881	1.146	31,2	247	-124
Ertragssteuern (Aufwand + / Ertrag -)	140	232	0	0	0	18		0	0
Ergebnis nach Steuern	155	98	88	548	881	1.129	48,8	247	-124
Anzahl Aktien (in Tsd., Ø im Umlauf)	3.216	3.216	3.216	3.216	3.216	3.216		3.216	3.216
Ergebnis / Aktie (EPS)	0,05	0,03	0,03	0,17	0,27	0,35		0,08	-0,04

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

GuV-Margen

Margen in % v. Umsatz	2022a	2023a	2024e	2025e	2026e	2027e		H1/2023	H1/2024
Rohertagsmarge	42,6	41,6	31,5	31,4	31,3	31,2		44,0	31,8
EBITDA-Marge auf Gesamtleistung (nachrichtlich)	5,6	5,4	3,5	5,1	6,3	7,1		6,3	2,6
EBITDA-Marge	5,9	5,8	3,5	5,2	6,4	7,2		7,0	2,6
EBIT-Marge	2,5	2,4	0,5	2,5	3,7	4,5		3,7	neg.
EBIT-Marge auf Gesamtleistung (nachrichtlich)	2,4	2,2	0,5	2,5	3,7	4,4		3,4	neg.
EBT-Marge	2,4	2,2	0,5	2,5	3,7	4,5		3,5	neg.
Nettomarge	1,2	0,7	0,5	2,5	3,7	4,4		3,5	neg.

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

Kapitalflussrechnung

Geschäftsjahr 31.12 (IFRS) in T€	2022a	2023a	2024e	2025e	2026e	2027e	H1/2023	H1/2024
Ergebnis vor Steuern	295	330	88	548	881	1.146	247	-124
- Steuern	0	0	0	0	0	18	0	0
+ Abschreibung & Wertminderungen	422	497	578	568	628	688	226	356
+ Veränd. der langfr. Rückstellungen	0	0	0	0	0	0	0	0
= Cash Earnings	717	827	666	1.116	1.508	1.817	472	233
- Veränderungen Nettoumlaufvermögen	-497	-227	186	83	75	62	-374	723
+ Finanzergebnis	23	23	15	0	0	0	11	10
+ Sonstiges	217	-104	0	0	0	0	-300	493
= Operativer Cash Flow	1.455	973	495	1.033	1.433	1.754	557	13
- Investitionen in Anlagevermögen	850	1.117	405	405	405	405	682	137
+ Sonstiges	0	0	0	0	0	0	0	0
= Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-850	-1.117	-405	-405	-405	-405	-682	-137
= Freier Cash Flow	604	-144	90	628	1.029	1.349	-124	-124
+ Erhöhung des gezeichneten Kapitals	0	0	0	0	0	0	0	0
- Finanzergebnis	23	23	15	0	0	0	11	10
- Leasingverbindlichkeiten	99	120	105	105	105	105	57	66
= Finanzierungs-Cash Flow	-122	-143	-121	-105	-105	-105	-69	-77
Zufluss Barmittel (+)/Abfluss Barmittel (-)	482	-287	-30	523	924	1.244	-193	-201

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

Bilanz

Geschäftsjahr 31.12 (IFRS) in T€	2022a	2023a	2024e	2025e	2026e	2027e	H1/2024
Aktiva							
Anlagevermögen	6.606	7.288	7.114	6.951	6.728	6.444	7.090
Immaterielle Vermögenswerte	5.689	6.484	6.416	6.358	6.240	6.062	6.357
Sachanlagen	917	803	698	593	488	382	733
Finanzanlagen	0	0	0	0	0	0	0
Umlaufvermögen	4.967	4.947	5.589	6.447	7.682	9.196	5.026
Vorräte	196	132	102	72	42	12	165
Forderungen	2.020	2.341	3.044	3.409	3.750	4.050	2.608
Barmittel	2.528	2.241	2.211	2.734	3.658	4.902	2.040
Sonstiges	223	233	233	233	233	233	213
Bilanzsumme	11.573	12.234	12.703	13.398	14.409	15.640	12.115
Passiva							
Eigenkapital	8.680	8.778	8.866	9.414	10.294	11.423	8.654
Gezeichnetes Kapital	3.216	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	4.711
Gewinnrücklagen	599	754	852	940	1.487	2.368	852
Konzernbilanzgewinn	155	98	88	548	881	1.129	-124
Verbindlichkeiten	2.893	3.456	3.837	3.984	4.115	4.217	3.461
Langfristig	1.001	1.144	1.062	980	898	816	1.093
ggü. Kreditinstituten	0	0	0	0	0	0	0
Leasingverbindlichkeiten	677	588	506	424	342	260	537
Sonstige	324	556	556	556	556	556	556
Kurzfristig	1.892	2.312	2.774	3.004	3.216	3.401	2.368
Lieferungen & Leistungen	1.136	1.620	2.106	2.358	2.594	2.802	1.197
Leasingverbindlichkeiten	100	130	107	84	60	37	136
Sonstige	656	562	562	562	562	562	1.035
Bilanzsumme	11.573	12.234	12.703	13.398	14.409	15.640	12.115

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

Bilanzrelationen

in % der Bilanzsumme	2022a	2023a	2024e	2025e	2026e	2027e	H1/2024
Anlagevermögen	57,08	59,57	56,00	51,88	46,69	41,20	58,52
Umlaufvermögen	42,92	40,43	43,99	48,12	53,31	58,80	41,48
Eigenkapital	75,00	71,75	69,80	70,26	71,44	73,04	71,43
ges. Verbindlichkeiten	24,99	28,25	30,20	29,74	28,56	26,96	28,57
Langfristige Verbindlichkeiten	8,65	9,35	8,36	7,32	6,24	5,22	9,02
kurzfristige Verbindlichkeiten	16,35	18,90	21,84	22,42	22,32	21,74	19,54

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

Risikohinweise, rechtliche Angaben, Haftungsausschluss (Disclaimer)

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

A. Allgemeine Risikohinweise

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

B. Angaben gemäß § 85 WpHG und EU-Verordnung Nr. 596/2014 (MAR) sowie der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 958/2016 und der 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)	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. Oktober 2023	Kaufen	€ 4,68
Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker (CEFA)	16. April 2024	Kaufen	€ 4,71

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.), Wirtschaftspressen (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:

11.10.2024, 6:40 (MESZ)

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

Schlusskurse vom 10.10.2024

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.

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

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.