

Kurzanalyse

Analysten

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

Bewertungsergebnis

KAUFEN

(vormals: Kaufen)

Fairer Wert

€ 30,11

(vormals: € 30,06)

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

H1 2024: Profitables Wachstum, Synergien rücken stärker in den Fokus und heben die Margen

Die **stock3 AG** hat mit Vorlage der Halbjahreszahlen gezeigt, dass das Unternehmen auf den Wachstumspfad zurückgekehrt ist. Der Umsatz verbesserte sich um rd. 14% auf 6,4 Mio. (inkl. anorg. Effekte), das EBITDA stieg auf € 0,5 Mio. (H1 2023: € 0,2 Mio.). Auch die bedeutsamen Tradezahlen legten 6% zu – hier helfen neue Partnerschaften. Künftig möchte stock3 das Paid Content-Angebot nicht nur qualitativ verbessern, sondern auch mit Blick auf den praktischen Nutzen der Abonnenten (z.B. über den neuen Trading Service „AktienPuls360“) optimieren. Auch dies sollte sich in mittelfristig steigenden Tradezahlen niederschlagen. Der strategische Ansatz der stock3 basiert auf **Synergien zwischen (Paid) Content-Angeboten** und der Abwicklung von Trades über die **brokerize-Schnittstelle**. Die Synergien wirken sich vor allem **margenseitig stark positiv** aus, tragen aber auch zum **Umsatzwachstum bei (Cross-Selling)**. Der **Wachstumspfad und die Margenexpansion** sind u.E. nachhaltig, können temporär aber vom Kapitalmarktumfeld überlagert werden. Ein EV/Umsatz-Multiple für 2024 von 1,0 ist vor diesem Hintergrund günstig.

- **M&A.** Nach vorangegangenen **Verstärkungen im Social Media Bereich**, durch die Übernahmen der **Goldesel Investing** (mehrheitlich) und der **Tradermacher**, die die Inhalte nicht nur thematisch, sondern mit Blick auf die **Reichweite bei YouTube und Instagram** verbesserten, bildete die im Mai 2024 erfolgte Übernahme des Kölner Börsenbriefanbieters **Stockstreet GmbH** den vorerst letzten anorganischen Wachstumsschritt. Durch die aus dem Eigenkapital finanzierte Übernahme (über die Höhe der Kaufpreise wurde Stillschweigen vereinbart) wurden die **Paid Content-Umsätze** gestärkt und das Angebotsspektrum der stock3 erweitert.
- **Tradezahlen.** Das strategisch bedeutsame Geschäft der 100%-igen Tochter „**brokerize**“ zeigte einen 6%-igen Anstieg der Tradezahlen (auf rd. 862k), im September lag der Anstieg ggü. dem Vorjahresmonat sogar bei 19%. Die Anzahl der Partnerschaften wurde ausgebaut, neue Partner sind **One Click Trading**, die Hauck&Aufhäuser-Tochter **NuWays**, sowie **tradespot**, die Trading-App von **finanzen.net**. Jüngst ist der Livegang von brokerize auch auf dem Finanzportal **finanzen.net** erfolgt. Das Interesse neuer potenzieller Partner an einem Onboarding auf die brokerize-Plattform ist weiterhin hoch.

Ausblick 2024: Die Gesellschaft **bestätigt** mit Vorlage des Halbjahresberichtes die **2024er Ziele:** Es soll ein Umsatz zwischen € 13,3 und € 13,8 Mio., sowie ein EBITDA zwischen € 0,5 und 1,0 Mio. erzielt werden. Gegenüber 2023 impliziert dies einen – auch akquisitionsbedingten – Umsatzzuwachs von mindestens € 1,2 Mio., während das EBITDA um über € 2 Mio. verbessert gesehen wird.

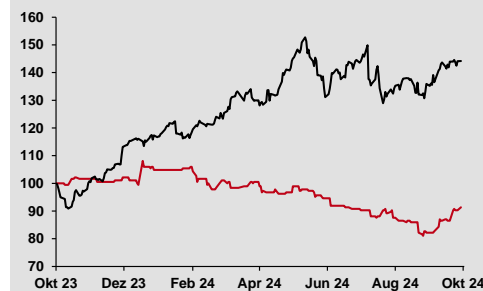
Ergebniskennzahlen

Jahr	Umsatz	EBITDA	EBIT	EBT	Netto- ergebnis	EPS (€)	EBIT- Marge	Netto- Marge
2022a	12,58	1,27	1,17	1,17	0,80	0,71	9,3%	6,4%
2023a	11,96	-1,51	-1,63	-1,65	-1,48	-1,35	neg.	neg.
2024e	13,50	0,72	0,60	0,60	0,42	0,37	4,4%	3,1%
2025e	17,50	2,55	2,43	2,43	1,70	1,52	13,9%	9,7%
2026e	20,00	3,50	3,38	3,38	2,37	2,11	16,9%	11,8%
2027e	22,00	4,16	4,04	4,04	2,83	2,52	18,4%	12,8%

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

Branche	FinTech
WKN	A0S9QZ
ISIN	DE000A0S9QZ8
Bloomberg/Reuters	BOG/BOGn.DE
Rechnungslegung	HGB
Geschäftsjahr	31. Dezember
GB 2024	Juli 2025
Marktsegment	m:access
Transparenzlevel	Freiverkehr

Finanzkennzahlen		2024e	2025e	2026e	2027e
EV/Umsatz		1,0	0,8	0,7	0,6
EV/EBITDA		19,4	5,5	4,0	3,3
EV/EBIT		23,3	5,7	4,1	3,4
P/E		45,3	11,1	8,0	6,7
Preis/Buchwert		3,8	2,8	2,1	1,6
Preis/FCF		neg.	14,3	9,1	7,3
ROE (in %)		8,8	29,2	30,1	27,0
Anzahl Aktien (in Mio.)		1,12			
Marktkap. / EV (in € Mio.)		18,93 / 13,89			
Free Float		ca. 10%			
Ø tägl. Handelsvol. (1M, in T€)		6,7			
12M hoch/tief (in €; Schluss)		20,00 / 15,00			
Kurs 14.10.2024 (in €; Schluss)		16,90			
Performance		1M	6M	12M	
absolut (in %)		11,2	0,6	-9,1	
relativ (in %)		4,8	0,9	-18,1	
Vergleichsindex		Daxsubsec. All Securities & Broker			



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

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

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

Keine Börsen- Euphorie trotz neuer Index-Hochs...

Der Ausblick des Unternehmens für 2024 lag unterhalb unserer bisherigen Schätzung. Vor diesem Hintergrund haben wir unsere Schätzungen angepasst. Für stock3 bedeutsam ist die „**Aktienbegeisterung**“ der **Privatanleger** (bzw. die Neigung in Aktien zu handeln). Diese ist – trotz Höchstständen im Jahresverlauf bei vielen Aktienindizes dies- und jenseits des Atlantiks – zwar besser als vergangenes Jahr, aber noch weit von alten Niveaus entfernt.

...stock3 verbessert die Qualität des Paid- Content-Angebotes und verzahnt Angebote

stock3 überarbeitet die eigenen Angebote, um den Anlegern noch bessere Services anbieten zu können. Hierbei wird auch das Zusammenspiel mit der brokerize-Schnittstelle im Blick gehalten, was zusätzlichen Nutzerkomfort, aber auch Synergien bei stock3 bringt. Konkret wurde **Anfang September 2024** der neue Trading-Service „**AktienPuls360**“ gestartet, der eine jüngere Zielgruppe avisiert. Die **Produktoffensive** wird auch in Q4 fortgesetzt – so geht das Angebot **Trademacher** nach einer Überarbeitung in die Vermarktungsphase. Neue Angebote wie ein langfristiges Optionsschein-Depot und neue Experten erschließen weitere Investorenschichten. Der **hochpreisige Ausbildungsservice**, der Trading-Neulinge u.a. vor Anfängerfehlern und zu hohen Risiken schützen sollen, werden neu positioniert. So wird mit Start zum **1. November 2024** das Kernprodukt unter dem Namen „**Master your Trade**“ gelauncht. Das Angebot wurde inhaltlich und didaktisch überarbeitet und stärker mit brokerize verknüpft.

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		-4,9%	12,9%	29,6%	14,3%	10,0%	5,0%	3,0%	2,0%	1,0%
Umsätze	11.963	13.500	17.500	20.000	22.000	23.100	23.793	24.269	24.754	25.002
EBIT	-1.628	596	2.425	3.382	4.037	4.162	4.040	3.777	3.503	3.902
- Steuern (ab '23 adaptierte Steuern auf EBIT)	-176	179	728	1.014	1.211	1.249	1.212	1.133	1.051	1.171
+ Abschreibungen	216	119	121	123	126	128	131	134	136	139
+ Veränd. der langfr. Rückstellungen	2.080	0	0	0	0	0	0	0	0	0
- Veränd. Nettoumlaufvermögen	-188	93	243	152	121	67	42	29	29	44
+ andere Positionen	-371	0	0	0	0	0	0	0	0	0
- Investitionen in Anlagevermögen	250	2.250	250	250	250	250	250	250	250	139
= Freier Cash Flow	410	-1.807	1.326	2.089	2.581	2.725	2.667	2.499	2.309	2.687
Terminal Value										32.863
Diskontierungsfaktor	n.a.	0,92	0,84	0,77	0,71	0,65	0,60	0,55	0,50	0,50
Nettobarwert der Freien Cash Flows	n.a.	-1.658	1.116	1.613	1.828	1.771	1.590	1.367	1.159	
Nettobarwert des Terminal Values										16.494
Bewertung		Proportion of EV								
Ergebnis Phase I u. II	8.787	35%								
+ Ergebnis aus dem Terminal Value	16.494	65%								
= Unternehmenswert	25.281									
- Nettoverschuldung (31.12.2022)	-5.674									
= Wert des Eigenkapitals	30.956									
Anzahl Aktien (in Tsd.)	1.120									
Fairer Wert pro Aktie	27,64									

Quelle: BankM Research

Modellannahmen

	Source	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	TV
Risikofreie Rendite*	Bloomberg	2,58%	2,26%	2,08%	2,11%	2,14%	2,08%	2,11%	2,15%	2,57%
Erwartete Marktrendite	Bloomberg / KPMG	9,18%	9,18%	9,18%	9,18%	9,18%	9,18%	9,18%	9,18%	9,18%
Markttrisikopämie	Bloomberg / KPMG	6,59%	6,92%	7,10%	7,06%	7,04%	7,10%	7,07%	7,02%	6,61%
Sektor-Beta	Bloomberg	0,97	0,97	0,97	0,97	0,97	0,97	0,97	0,97	1,00
Eigenkapitalkosten		9,01%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,18%
Zielgewichtung		100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Fremdkapitalkosten		3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
Zielgewichtung		0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Tax Shield		30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%
WACC		9,01%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,18%

Quelle: BankM Research

Sensitivitätsanalyse

		Cost of Capital in Terminal Value						
		8,00%	8,50%	9,00%	9,18%	9,50%	10,00%	10,50%
Growth rate Terminal Value	0,00%	27,81	26,93	26,16	25,90	25,46	24,83	24,26
	0,50%	28,89	27,89	27,01	26,72	26,22	25,52	24,89
	1,00%	30,11	28,97	27,96	27,64	27,08	26,29	25,59
	1,50%	31,53	30,20	29,05	28,68	28,04	27,15	26,36
	2,00%	33,18	31,62	30,29	29,86	29,13	28,11	27,22

		EBIT margin in Terminal Value						
		15,00%	15,20%	15,40%	15,61%	15,80%	16,00%	16,20%
Growth rate Terminal Value	0,00%	25,39	25,56	25,73	25,90	26,07	26,23	26,40
	0,50%	26,17	26,35	26,53	26,72	26,89	27,07	27,25
	1,00%	27,06	27,25	27,44	27,64	27,82	28,02	28,21
	1,50%	28,05	28,26	28,47	28,68	28,88	29,08	29,29
	2,00%	29,19	29,41	29,63	29,86	30,07	30,29	30,52

Quelle: BankM Research

Peer Group-Analyse

Peer Group	Mkt Cap	EV	EV/Umsatz		EV/EBIT		KGV	
	Vortag*	Vortag*	2024e	2025e	2024e	2025e	2024e	2025e
sino AG	123	119	18,4	16,5	155,4	1.411,9	153,4	409,1
SMARTBROKER HOLDING AG	138	128	2,5	2,3	neg.	neg.	neg.	neg.
MONY Group PLC	1.364	1.425	2,7	2,5	9,5	8,8	12,9	11,7
Cliq Digital AG	46	34	0,1	0,1	5,7	1,9	12,3	3,9
Scout24 SE	5.996	6.190	11,0	10,0	23,1	19,2	30,2	25,5
Median**	137,94	128,13	2,67	2,51	23,08	19,24	30,16	25,55
<i>Mittelwert (nachrichtlich)</i>	1.533,30	1.579,17	6,94	6,29	48,42	360,45	52,20	112,54

stock3 Kennzahlen	Umsatz		EBIT		Nettoergebnis	
	13,5	17,5	0,6	2,4	0,4	1,7

* Schlusskurse vom Vortag; falls nicht vorhanden: aktuelle Kurse

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

Unternehmenswert	36,0	43,9	13,8	46,7		
- Nettoverschuldung zum 31.12.2022	-5,7	-5,7	-5,7	-5,7		
Wert des Eigenkapitals	41,7	49,5	19,4	52,3	12,6	43,4

Herleitung des Werts des Eigenkapitals	2024e	2025e
- basierend auf EV/Umsatz (€ Mio.)	41,7	49,5
- basierend auf EV/EBIT (€ Mio.)	19,4	52,3
- basierend auf KGV (€ Mio.)	12,6	43,4
Mittelwert	24,6	48,4
Anzahl Aktien (in Mio.)	1,120	1,120
Preis/Aktie (€)	21,94	43,23

Jahr	2024e	2025e
Impliziter Wert pro Aktie in €	21,94	43,23
Mittelwert	32,58	

Bewertungsfazit

Fairer Wert pro Aktie:
€ 30,11

Unsere **DCF-Analyse** ergibt einen Wert pro Aktie von € 27,64 und die **Peer Group-Betrachtung** auf Basis 2024/25 und 2025/26 im Mittel einen Wert pro Aktie von € 32,58. Bei gleicher Gewichtung beider Ansätze liegt der **Faire Wert pro Aktie bei € 30,11**. Unser Fairer Wert liegt damit 78% über dem aktuellen Kurs und führt – gemäß unseres Ratingsystems - zu unserem Anlageurteil „Kaufen“.

Tabellenanhang

Gewinn- und Verlustrechnung

Geschäftsjahr 31.12 (HGB) in T€	2022a	2023a	2024e	2025e	2026e	2027e	5y - CAGR (%) 2022 -2027
Umsatzerlöse	12.585	11.963	13.500	17.500	20.000	22.000	11,8
Wachstumsrate in %	5,8	-4,9	12,9	29,6	14,3	10,0	
Sonstige betriebliche Erträge	117	97	0	0	0	0	
Gesamtleistung	12.702	12.060	13.500	17.500	20.000	22.000	11,6
Materialaufwand	1.483	1.361	1.591	2.063	2.357	2.593	11,8
% vom Umsatz	11,8	11,4	11,8	11,8	11,8	11,8	
Rohergebnis	11.218	10.699	11.909	15.437	17.643	19.407	11,6
Personalaufwand	6.057	6.571	7.017	7.476	7.950	8.437	6,9
% vom Umsatz	48,1	54,9	52,0	42,7	39,7	38,4	
Sonstige betriebliche Aufwendungen	3.894	5.640	4.177	5.414	6.188	6.807	
% vom Umsatz	30,9	47,1	30,9	30,9	30,9	30,9	
EBITDA	1.267	-1.512	715	2.546	3.505	4.163	26,9
Abschreibungen	102	116	119	121	123	126	
EBIT	1.165	-1.628	596	2.425	3.382	4.037	28,2
Zinserträge	2	-24	0	0	0	0	
Finanzergebnis	2	-24	0	0	0	0	
EBT	1.167	-1.652	596	2.425	3.382	4.037	28,2
Ertragssteuern (Aufwand + / Ertrag -)	362	-176	179	728	1.014	1.211	
Ergebnis nach Steuern	805	-1.477	417	1.698	2.367	2.826	28,5
Sonstige Steuern	6	1	0	0	0	0	
Jahresüberschuss	799	-1.477	417	1.698	2.367	2.826	28,7
Nicht beherrschende Anteile	0	30	0	0	0	0	
Konzernergebnis nach Minderheiten	799	-1.508	417	1.698	2.367	2.826	28,7
Anzahl Aktien (in Tsd., Ø im Umlauf)	1.120	1.120	1.120	1.120	1.120	1.120	
Ergebnis / Aktie (EPS)*	0,71	-1,35	0,37	1,52	2,11	2,52	

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

GuV-Margen

Margen in % v. Umsatz	2022a	2023a	2024e	2025e	2026e	2027e
Rohertagsmarge	89,1	89,4	88,2	88,2	88,2	88,2
EBITDA-Marge	10,1	neg.	5,3	14,6	17,5	18,9
EBIT-Marge	9,3	neg.	4,4	13,9	16,9	18,4
EBT-Marge	9,3	neg.	4,4	13,9	16,9	18,4
Nettomarge	6,4	neg.	3,1	9,7	11,8	12,8

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

Kapitalflussrechnung

Geschäftsjahr 31.12 (HGB) in T€	2022a	2023a	2024e	2025e	2026e	2027e
Konzernergebnis	799	-1.477	417	1.698	2.367	2.826
+ Abschreibung & Wertminderungen	102	216	119	121	123	126
+ Veränd. der langfr. Rückstellungen	-13	2.080	0	0	0	0
= Cash Earnings	889	819	536	1.819	2.491	2.952
- Veränderungen Nettoumlaufvermögen	291	-188	93	243	152	121
+ Sonstiges	-233	-371	0	0	0	0
= Operativer Cash Flow	365	636	443	1.576	2.339	2.831
- Investitionen in Anlagevermögen	446	250	2.250	250	250	250
= Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-446	-250	-2.250	-250	-250	-250
= Freier Cash Flow	-81	386	-1.807	1.326	2.089	2.581
+ Erhöhung des Eigenkapitals	720	0	0	0	0	0
= Finanzierungs-Cash Flow	720	0	0	0	0	0
Zufluss Barmittel (+)/Abfluss Barmittel (-)	639	386	-1.807	1.326	2.089	2.581

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

Bilanz

Geschäftsjahr 31.12 (HGB) in T€	2022a	2023a	2024e	2025e	2026e	2027e
Aktiva						
A. Anlagevermögen	745	1.374	3.506	3.635	3.761	3.885
I. Immaterielle Vermögenswerte	171	913	1.978	2.043	2.106	2.168
II. Sachanlagen	112	113	1.179	1.243	1.307	1.369
III. Finanzanlagen	462	348	348	348	348	348
B. Umlaufvermögen	7.454	7.680	6.022	7.736	10.068	12.843
II. Forderungen	1.363	1.161	1.311	1.699	1.942	2.136
III. Barmittel	5.674	5.592	3.785	5.111	7.200	9.781
IV. Sonstiges	416	926	926	926	926	926
C. RAP	65	73	73	73	73	73
Bilanzsumme	8.264	9.127	9.600	11.444	13.902	16.801
Passiva						
A. Eigenkapital	5.811	4.557	4.974	6.672	9.039	11.865
I. Gezeichnetes Kapital	1.120	1.120	1.120	1.120	1.120	1.120
II. Kapitalrücklage	2.652	2.652	2.652	2.652	2.652	2.652
III. Gewinnrücklage	31	31	31	31	31	31
<i>Gesetzliche Rücklage</i>	<i>31</i>	<i>31</i>	<i>31</i>	<i>31</i>	<i>31</i>	<i>31</i>
IV. Bilanzgewinn	2.008	501	918	2.616	4.983	7.809
V. Nicht beherrschende Anteile	0	253	253	253	253	253
B. Rückstellungen	425	2.504	2.504	2.504	2.504	2.504
C. Verbindlichkeiten	749	755	811	957	1.048	1.121
Kurzfristig	749	755	811	957	1.048	1.121
Lieferungen & Leistungen	426	436	492	638	729	802
Sonstige	322	319	319	319	319	319
D. Rechnungsabgrenzungsposten	1.279	1.312	1.312	1.312	1.312	1.312
Bilanzsumme	8.264	9.127	9.600	11.444	13.902	16.801

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

Bilanzrelationen

in % der Bilanzsumme	2022a	2023a	2024e	2025e	2026e	2027e
Anlagevermögen	9,01	15,06	36,52	31,76	27,05	23,12
Umlaufvermögen	90,99	84,94	63,48	68,24	72,95	76,88
Eigenkapital	70,33	49,93	51,81	58,30	65,02	70,62
ges. Verbindlichkeiten	14,20	35,70	34,52	30,24	25,55	21,57
Langfristige Verbindlichkeiten	5,14	27,43	26,08	21,88	18,01	14,90
kurzfristige Verbindlichkeiten	9,06	8,27	8,45	8,36	7,54	6,67

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

Risikohinweise, rechtliche Angaben, Haftungsausschluss (Disclaimer)

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

A. Allgemeine Risikohinweise

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

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

I. Angaben über Ersteller, verantwortliches Unternehmen, Aufsichtsbehörde:

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

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

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

Emittent des analysierten Finanzinstruments ist stock3 AG

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

Analysten	Datum	Bewertungsergebnis	Fairer Wert
Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker (CEFA)	23. November 2022	Kaufen	€ 33,97
Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker (CEFA)	7. Juni 2023	Kaufen	€ 29,87
Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker (CEFA)	2. April 2024	Kaufen	€ 30,06

1. Informationsquellen:

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

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

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

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

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

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

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

3. Datum und Uhrzeit der Fertigstellung der Finanzanalyse:

15.10.2024, 10:50 Uhr (MESZ)

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

Schlusskurse vom 14.10.2024, 17:30 Uhr (MESZ)

5. Aktualisierungen:

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

III. Angaben über mögliche Interessenkonflikte:

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

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

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

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

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

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

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

C. Haftungsausschluss (Disclaimer)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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