

GBC Research Annostudie

net digital AG



WICHTIGER HINWEIS:

Bitte beachten Sie den Disclaimer/Risikohinweis sowie die Offenlegung möglicher Interessenskonflikte nach § 85 WpHG und Art. 20 MAR ab Seite 31

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“

net digital AG ^{*5a, 7, 11}

Dynamische Umsatz- und Ergebnisentwicklung im 1. HJ 2025; Dritte Guidance-Anhebung stellt starkes profitables Wachstum in Aussicht

Branche: Digitale & Mobile Payment / KI-Software / Telekommunikations- und E-Commerce-Dienste
Fokus: KI-gestützte Payment- und hierzu ergänzende Dienste für den E-Commerce- und Telekommunikationssektor

Mitarbeiter: >40 (zum 30.06.25)
Firmensitz / Gründung: Düsseldorf / 2016
Vorstand: Theodor Niehues, Dieter Plassmann

Die net digital AG bietet Internet-, Mobilfunk- und Festnetzkunden innovative Abrechnungs-, Kommunikations- und Vermarktungsdienste auf Basis modernster KI- & Cloud-Technologien an. Über enge Geschäftsbeziehungen zu großen Multiplikatoren aus dem Telekommunikationssektor erreicht die Gesellschaft allein im mobilen Geschäftsfeld über 100,0 Mio. Endkunden, v.a. im DACH-Bereich. 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. Durch die von der Bafin erhaltene Zahlungsdienstleisterlizenz, das breite Abrechnungsangebot und KI-gestützten Dienste, grenzt sich net digital deutlich vom Wettbewerb ab. Seit Ende 2024 agiert die bedeutende MBE-Tochtergesellschaft als sog. PayFac bzw. Quasi-Acquiring-Bank, was das Wachstumspotenzial, die Kundenattraktivität und das Margenprofil der Paymentgesellschaft deutlich erhöht.

in Mio. €	GJ 23	GJ 24	GJ 25e	GJ 26e	GJ 27e
Umsatz	9,80	10,96	34,12	41,52	50,20
EBITDA	0,23	0,09	3,72	4,69	5,97
EBIT	-0,78	-1,21	3,09	4,12	5,42
Jahresüberschuss	-1,08	-1,98	2,00	2,67	3,52
Gewinn je Aktie	-0,76	-0,93	0,92	1,25	1,64
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EV/Umsatz	3,13	2,80	0,90	0,74	0,61
EV/EBITDA	133,31	340,69	8,24	6,54	5,14
EV/EBIT	neg.	neg.	9,92	7,44	5,66
KGV	neg.	neg.	16,40	12,29	9,32
KBV		16,60			

Investment Case

- Als digitaler Paymentspezialist mit Zahlungs-, Kommunikations- und Digital-Enabling-Diensten mit dem Fokus auf E-Commerce und internetnahe Branche (Telko-Branche etc.) agiert net digital weltweit in strukturell wachsenden Sektoren.
- Mit seinen KI-Produkten für verschiedene Endmärkte und den plattformbasierten Kundenlösungen (Zahlungs- & Kommunikationsdienste etc.) für Mobilfunk- und Festnetzanbieter eröffnet sich net digital zusätzliche umfangreiche Wachstumspotenziale.
- Durch sein breites Leistungsangebot, enge Kundenbeziehungen zu allen vier deutschen Telko-Netzbetreibern und hohe Wertschöpfungstiefe (u.a. Status einer "Quasi-Acquiring-Bank"), grenzt sich net digital deutlich von Wettbewerbern ab und ist so auch in der Lage, deutlich überproportional zur Branchenentwicklung zu wachsen.
- Das hochgradig skalierbare digitale Geschäftsmodell der Technologiegesellschaft ermöglicht es, äußerst dynamisch zu wachsen und hierbei deutlich überproportionale Ergebniszuwächse zu erzielen.
- Dank eines stark diversifizierten Kundenstamms aus über 300 Telekommunikations-/Medienunternehmen und Internetfirmen erreicht net digital allein schon in der DACH-Region im mobilen Content-Bereich über 100 Mio. Endkunden.
- Attraktive Bewertung mit Kurspotenzial:** Basierend auf unseren angepassten Schätzungen und einem hieraus abgeleiteten Kursziel von 33,50 € vergeben wir weiterhin das Rating „Kaufen“ und sehen ein deutliches Kurspotenzial in der net digital-Aktie.

Rating: KAUFEN
Kursziel: 33,50 EUR

Aktie und Stammdaten



Schlusskurs (vom Vortag)	15,30 EUR
Börsenplatz	XETRA
ISIN	DE000A2BPK34
WKN	A2BPK3
Aktienzahl (Mio.)	2,14
MCap (Mio. EUR)	32,81
Enterprise Value (Mio. EUR)	30,66
Transparenzlevel	Primärmarkt Düsseldorf
Marktsegment	Freiverkehr
GJ-Ende	31.12.
Rechnungslegung	HGB

Aktionärsstruktur

Management & Aufsichtsrat	19,0%
Kernaktionäre (Internolix)	49,0%
Free Float	32,0%

Finanztermine

Nov. 2025 Münchner Kapitalmarkt Konferenz

Analysten

Marcel Goldmann (goldmann@gbc-ag.de)
Cosmin Filker (filker@gbc-ag.de)

Letzter GBC Research

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating
27.05.2025 / RS / 15,50 € / Kaufen
11.11.2024 / RS / 13,30 € / Kaufen
07.09.2023 / RS / 14,45 € / Kaufen
14.11.2022 / RS / 18,20 € / Kaufen

** oben aufgeführte Researchstudien können unter www.gbc-ag.de eingesehen werden

Fertigstellung: 17.11.2025 (9:02 Uhr)
Erste Weitergabe: 17.11.2025 (10:00 Uhr)

Gültigkeit des Kursziels: bis max. 31.12.2026

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf S. 32

EXECUTIVE SUMMARY

● Im vergangenen Geschäftsjahr 2024 hat net digital dank der Erweiterung des Acquirer-Netzwerks und dem starken Wachstum im Telekommunikationsbusiness einen deutlichen Konzernumsatzanstieg um 11,8% auf 10,96 Mio. € (VJ: 9,80 Mio. €) erzielt. Die erwirtschafteten, primär zahlungsdienstbezogenen Konzernumsatzerlöse wurden hauptsächlich vom E-Commerce-Kundenbereich mit Segmenterlösen in Höhe von 6,98 Mio. € (Umsatzanteil: ca. 63,7%) getragen. Die Umsätze mit Telekommunikationskunden (Carrier- und Reseller) konnten mit Segmenterlösen von 3,30 Mio. € im Vergleich zum Vorjahresniveau (vergleichbarer Vorjahresumsatz GBCE: ca. 1,60 Mio. €) mehr als verdoppelt werden. Ergebnisseitig wurde bedingt durch verstärkte Wachstumsinvestitionen ein weitgehend stabiles EBITDA in Höhe von 0,09 Mio. € (VJ: 0,23 Mio. €) erzielt.

● In den ersten sechs Monaten des aktuellen Geschäftsjahres 2025 konnte net digital seine Konzernumsatzerlöse auf 13,15 Mio. € (1. HJ 2024: 5,41 Mio. €) mehr als verdoppeln. Als zentrale Wachstumstreiber hierfür erwiesen sich v.a. moderne Cloud-, Kommunikations- und Abrechnungsdienste sowie Serviceaggregation. Unserer Einschätzung nach wurde das Wachstum neben deutlichen Zuwächsen im Kerngeschäft digitale Zahlungsdienste für E-Commerce-Kunden v.a. durch besonders starke Umsatzzuwächse im Telekommunikationsbusiness befeuert (mit Kunden wie bspw. 1&1, Dt. Telekom, Vodafone oder O₂). Entsprechend gehen wir davon aus, dass der Telko-Konzernumsatzanteil zum Ende des ersten Halbjahres auf geschätzte über 40,0% deutlich angestiegen ist (Telko-Umsatzanteil GJ-Ende 2024: ca. 30,3%). Parallel zum dynamischen Umsatzwachstum konnte das EBITDA dank stark einsetzender Skaleneffekte sprunghaft auf 1,31 Mio. € (1. HJ 2024: 0,16 Mio. €) zulegen. Gleichzeitig stieg die EBITDA-Marge deutlich überproportional auf 10,0% (1. HJ 2024: 3,0%) an.

● Auch für den weiteren Geschäftsverlauf im aktuellen Geschäftsjahr 2025 ist das net digital-Management positiv gestimmt. So hat die Gesellschaft Ende Oktober erneut ihren bisherigen Jahresausblick angehoben. Hiernach erwartet das Unternehmen nun Umsatzerlöse von 33,0 Mio. € bis 35,0 Mio. € (zuvor: 23,0 Mio. € bis 27,0 Mio. €) und ein EBITDA von 3,6 Mio. € bis 4,0 Mio. € (zuvor: 2,2 Mio. € bis 2,7 Mio. €). Die herausgegebene mittelfristige Guidance sieht ein Umsatzwachstum von 20,0% bis 25,0% und eine EBITDA-Marge von 10,0% bis 15,0% vor.

● Angesichts der starken Halbjahresperformance, die deutlich über unseren Erwartungen lag, dem äußerst positiven Ausblick und der erfolgreichen Wachstumsstrategie, haben wir unsere bisherigen Umsatz- und Ergebnisprognosen signifikant angehoben. Für das aktuelle Geschäftsjahr 2025 erwarten wir nun, analog zum Ausblick, Umsatzerlöse in Höhe von 34,12 Mio. € (zuvor: 18,01 Mio. €) und ein EBITDA von 3,72 Mio. € (zuvor: 1,49 Mio. €). Für das darauffolgende Geschäftsjahr 2026 rechnen wir im Einklang mit der mittelfristigen Guidance mit einem Umsatz von 41,52 Mio. € (zuvor: 22,29 Mio. €) und einem EBITDA von 4,69 Mio. € (zuvor: 2,52 Mio. €). Für Geschäftsjahr 2027, welches wir erstmals in unsere Detailschätzperiode aufgenommen haben, prognostizieren wir einen weiteren deutlichen Umsatz- und EBITDA-Anstieg auf dann 50,20 Mio. € bzw. 5,97 Mio. €. Entsprechend rechnen wir basierend auf erwarteten Skaleneffekten mit einem sukzessiven Anstieg der EBITDA-Marge von 10,9% (GJ 2025) auf 11,9% (GJ 2027).

● Als wesentliche Hauptwachstumstreiber sollten sich der weitere Ausbau des Zahlungsdienstebusiness mit primär E-Commerce-Kunden und das Mobilfunk- und Festnetzdienstesgeschäft mit Telekommunikationskunden erweisen. Insbesondere die Transformation der Kernsparte zur PayFac-Gesellschaft sollte das

Neukundengeschäft mit Onlinekunden im Paymentbusiness zukünftig deutlich ankurbeln können. Daneben gehen wir auch davon aus, dass der neue PayFac-Status zukünftig durch eine erwartete stärkere internationale Skalierung des Stammgeschäfts und Erweiterung des Leistungsportfolios das künftige Wachstum im Paymentbusiness zusätzlich deutlich voranbringen wird.

■ Das von uns erwartete dynamische Wachstum im Telko-Business in den kommenden Geschäftsjahren sollte primär durch den weiteren Ausbau der Partnerschaften mit nationalen und internationalen Telekommunikationsanbietern rund um digitale Mehrwertdienste, Kommunikations-/Messaging-Dienste und Zahlungsdienste gelingen. Nach der abgeschlossenen Migration der 1&1-Mobilfunkkunden (rund 12,0 Mio. Kunden migriert vom vormals Telefonica/O₂- zum Vodafone/1&1-Mobilfunknetz) auf das eigene 5G-Mobilfunknetz und der damit verbundenen Payment-Plattform, welche von der net digital-Tochter MBE betrieben wird, rechnen wir ab dem kommenden Geschäftsjahr im Telko-Bereich mit deutlich höheren Umsatzerlösen aufgrund der dann ganzjährigen (möglichen) Abwicklung von verschiedenen Zahlungsdiensten und hierzu ergänzenden Services über die net digital-Plattform bedingt durch die vollständige Präsenz des gesamten 1&1-Mobilfunkkundenstamms (inkl. gewonnener Neukunden) im eigenen 1&1-Mobilfunknetz.

■ Auch hinsichtlich der weiteren vorhandenen Telko-Kunden der Gesellschaft, z.B. Vodafone, Dt. Telekom oder O₂, rechnen wir im aktuellen Geschäftsjahr und in den Folgejahren mit einem dynamischen Wachstum aufgrund des von uns erwarteten sukzessiven Rollouts von v.a. bestehenden und neuen Kommunikations- und Abrechnungsdiensten bei diesen Mobilfunkern bzw. Netzbetreibern. Deutliches Wachstumspotenzial sollte sich dabei v.a. aus der geplanten Einführung des künftigen mobilen Abrechnens von traditionellen physischen Gütern von Endverbraucher über die eigene Handyrechnung ergeben.

■ Darüber hinaus erwarten wir auch bei den KI-Geschäftsaktivitäten mit (sonstigen) Kundengruppen außerhalb des Payment- und Telko-Sektors zukünftig weiteres signifikantes Wachstum aufgrund der anhaltenden Investitionen in diesem Bereich und der sukzessiven Skalierung der KI-Lösungen bei den verschiedenen Firmenkunden. Neben der Unterstützung der Kernsegmente mit modernen KI-Technologien (u.a. bei der Kundengewinnung mit kombinierten Diensten), sollten hierdurch auch langfristig wesentliche neue Umsatzquellen erschlossen werden können.

■ **Auf Basis unserer deutlich angehobenen Umsatz- und Ergebnisprognosen für das aktuelle Geschäftsjahr und auch für die Folgejahre haben wir ebenfalls unser bisheriges Kursziel signifikant auf 33,50 € (zuvor: 15,50 €) je Aktie erhöht. Zudem hat sich auch der erstmalige Einbezug der Prognosen des Geschäftsjahres 2027 in unseres detaillierte Schätzperiode kurszielerhöhend ausgewirkt, da dies zu einer erhöhten Ausgangsbasis für die Schätzungen der Folgeperioden geführt hat. Angesichts des aktuellen Kursniveaus vergeben wir damit aufgrund des deutlichen Kurspotenzial weiterhin das Rating „Kaufen“.**

INHALTSVERZEICHNIS

Executive Summary	3
Unternehmen.....	6
Kern des Geschäftsmodells	6
Unternehmensstruktur	7
Kunden und Partner der net digital-Gruppe	9
Leistungsangebot.....	10
Markt und Marktumfeld.....	16
HISTORISCHE Entwicklung.....	19
Historische Umsatz- und Ergebnisentwicklung	19
Geschäftsentwicklung 1. HJ 2025	21
Darstellung der Bilanz- und Finanzlage	23
SWOT-Analyse.....	25
Prognosen und Modellannahmen.....	26
Umsatz- und Ergebnisprognosen.....	26
Bewertung.....	29
DCF Modell	30
Anhang	31

UNTERNEHMEN

Kern des Geschäftsmodells

Die net digital AG ist ein global agierender Anbieter von hauptsächlich KI-gestützten Payment-Diensten, die über die konzerneigene digitale Plattform abgewickelt und abgerechnet werden. Die von der Technologiegesellschaft angebotenen verschiedenen cloud- und KI-basierten Services laufen in modernen Rechenzentren (v.a. am Hauptstandort in Düsseldorf), die von deutschen Hosting-Partnern betrieben werden. Das von net digital vermarktete Leistungsangebot beinhaltet KI-gestützte Abrechnungs- und Vermarktungsdienste sowie speziell auf die Bedürfnisse von Mobilfunk- und Festnetzanbietern zugeschnittene Services (z.B. Kommunikations-/Messaging-Dienste).

Die Gesellschaft ist damit primär im Wachstumsmarkt „Mobile und Online Payment“ mit dem Schwerpunkt auf Zahlungsdienste für 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 Kundenmanagements 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. Compliance-Vorschriften der Kreditkartengesellschaften (z.B. Visa oder Mastercard) und staatlichen Behörden 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 (für Einhaltung von Jugendschutz etc.).

Intermediäre Rolle der net digital zwischen B2B-Partnern und -Kunden



Quelle: net digital AG; GBC AG

Die net digital-Gruppe agiert als Bindeglied zwischen einerseits Content-Partner (mit z.B. digitalen Videos oder Bildern), Applikations-Partnern (z.B. Gaming-Anbietern) und Channel-Partnern (z.B. Streaming-Anbietern) und andererseits Kunden aus der Telko-Branche (z.B. Mobilfunk- oder Netzbetreiber), Medien-/Reselling-Gesellschaften (z.B. TV-Gesellschaften) und Internetfirmen. Der net digital-Konzern „managed“ und verwaltet die verschiedenen Transaktionen zwischen diesen beiden Gruppen und rechnet sie ebenfalls auch ab über ihre Payment-Plattform. Entsprechend hat die net digital-Gruppe keinen direkten Endkundenkontakt, sondern unterstützt seine B2B-Kunden bei der Interaktion und Kommunikation mit ihren jeweiligen Endkunden bzw. Privatkunden.

Das plattformbasierte Geschäftsmodell der Technologiegesellschaft wird überwiegend über transaktionsbasierte variable Gebühren (prozentuale Umsatzbeteiligung für abgewickelte bzw. abgerechnete Zahlungsvorgänge) monetarisiert, die net digital seinen B2B-Kunden berechnet. Die transaktionsabhängigen Gebühren mit größtenteils E-Commerce-Kunden machen mit einer geschätzten Quote von über 80,0% (GBCe) den "Löwenanteil" der Konzernumsatzerlöse aus.

Daneben erhält net digital auch monatliche Gebühren von seinen Firmenkunden für z.B. den Betrieb digitaler Kundenplattformen. Zudem vereinnahmt die Technologiegesellschaft auch in einem geringen Umfang sog. Set-up-Gebühren für z.B. den Aufbau und die Konzeption von kundenspezifischen Digitalplattformen.

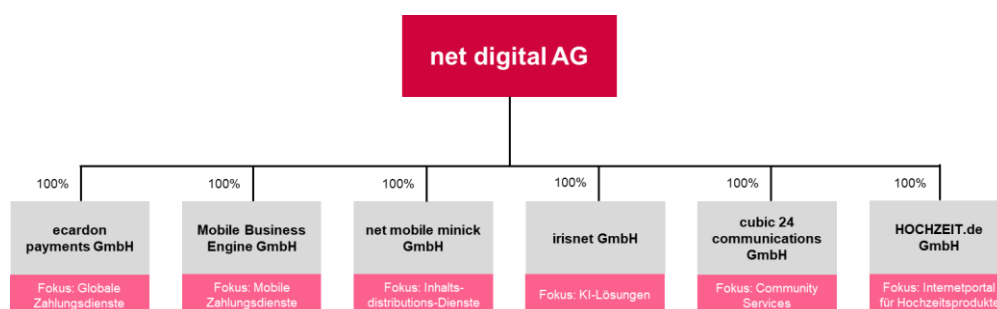
Das Unternehmen ist damit mit ihrem plattformbasierten Geschäftsmodell ein wichtiger strategischer Geschäftspartner für Content-Produzenten (Verlage etc.), Betreiber von Mobilfunk- /Festnetzen und Glasfasernetzen sowie für Publisher und Payment Service Provider (z.B. Visa oder Mastercard). Als strategischer Partner von B2B-Kunden, v.a. im Bereich von digitalen Payment-Lösungen, trägt net digital jedoch kein Werberisiko, da die Werbemaßnahmen durch die Firmenkunden zur Gewinnung von Endkunden selbst getätigt und verantwortet werden.

Das Unternehmen profitiert mit ihren transaktionsbezogenen (Abrechnungs-)Dienstleistungen somit vom allgemeinen Geschäfts- und damit Transaktionsvolumen ihrer digitalgetriebenen Kunden, da net digital über ihre variablen Gebühren an den Umsatzerlösen der Firmenkunden entsprechend mitverdient.

Unternehmensstruktur

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

Organisationsstruktur der net digital-Gruppe



Quelle: net digital AG; GBC AG

Das operative Geschäft des net digital-Konzerns wird durch verschiedene Tochtergesellschaften repräsentiert, die insbesondere in den Bereichen Mobile-/Online-Payment, Kommunikationsdienste / Messaging (Telko-Branche) und digital enabling (Content-Distributions-Dienste) aktiv sind. Alle Bereiche werden zudem durch selbst entwickelte KI-Produkte der Tochtergesellschaft irisnet GmbH ergänzt,

wobei diese KI-Gesellschaft mit ihren Produkten auch externe Kunden außerhalb des Payment- und Telko-Sektors adressiert.

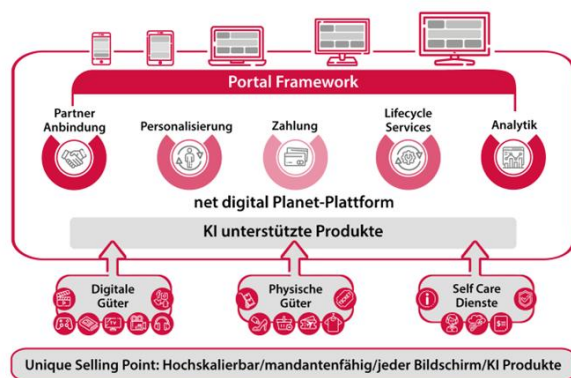
Die Muttergesellschaft (net digital AG) hält an diesen Tochterunternehmen stets eine 100,0%ige Beteiligung. Zu den bedeutendsten Tochtergesellschaften zählen v.a. der Kreditkartenabrechnungsspezialist ecardon payments GmbH und die auf mobile Abrechnungen (Direct Carrier Billing / DCB) spezialisierte Technologiegesellschaft Mobile Business Engine GmbH. Beide Paymentgesellschaften stehen unserer Einschätzung nach für über 50,0% (GBCe) der Konzern Erlöse.

Wesen der betriebenen Digitalplattformen von net digital

Der net digital-Konzern betreibt digitale Plattformen, über die digitale Güter, physische Produkte und sog. Self-Care-Dienste (z.B. Hotlines) von B2B-Kunden vermarktet und abgerechnet werden, wobei der Schwerpunkt des Unternehmens hierbei hauptsächlich auf verschiedenen (zahlungsbezogenen) Diensten für digitale Güter liegt.

Konkret unterstützt net digital seine Geschäftspartner dabei ihren digitalen Content bzw. Güter aufzubereiten (z.B. bezüglich des Formats oder der Personalisierung des Contents) und hierdurch vermarktbar und abrechenbar zu machen im Hinblick auf Endkunden. Zudem hilft die Technologiegesellschaft ihren oftmals digitalen Kunden dabei, dass ihr digitaler Inhalt in das entsprechende "passende Format" gebracht wird, um hierdurch auf jedem gängigen digitalen Endgerät (z.B. Smartphone, Tablet, Laptop oder TV) ausgespielt werden zu können (Stichwort: Any Screen). Daneben bietet net digital auch vorrangig Telko-Kunden verschiedene Kommunikationsdienste an, z.B. für den Versand von Nachrichten an deren Endkunden (z.B. Bestätigungs-SMS oder Info-SMS).

Digitale Plattform der net digital-Gruppe



Quelle: net digitalAG; GBC AG

Ein wesentliches Merkmal der digitalen Plattformen von net digital ist ihre hohe Skalierbarkeit, Mandantenfähigkeit und umfangreiche Unterstützung mit KI-Diensten. So kann die Payment- und Distributionsplattform von net digital parallel zum Geschäftsvolumen der B2B-Kunden ohne größeren Aufwand über die verschiedenen verwendeten Cloud- und KI-Dienste stark skaliert werden und die eingesetzten Digitalplattformen wachsen damit mit dem Geschäftsvolumen der gewonnenen B2B-Kunden entsprechend mit.

Im Hinblick auf das Kundenwachstum können aufgrund der starken **Mandantenfähigkeit** der net digital-Plattformen neue Kunden ohne größeren Aufwand und starke Anpassungen einfach an die IT-Systeme angebunden und aufgeschaltet werden. Für neue Firmenkunden müssen somit keine extra neuen Digitalplattformen entwickelt und aufgebaut werden, da man bedingt durch einen „White-Label-Ansatz“ auf bestehende Systeme zurückgreift und diese mit geringfügigen Maßnahmen auf die individuellen Kundenbedürfnisse anpasst bzw. zuschneidet.

Alle von net digital über ihre Digitalplattformen angebotenen Dienste werden durch eigene **KI-Technologien** unterstützt. Insbesondere im Hauptgeschäftsfeld „Payment-Services“ sorgen die KI-gestützten Zahlungsdienstleistungen für eine deutliche Abgrenzung vom Wettbewerb bzw. für einen klaren Wettbewerbsvorteil (USP).

Kunden und Partner der net digital-Gruppe

Die digitalen Kunden (E-Commerce-Händler, Portalbetreiber etc.) der net digital-Gruppe kommen überwiegend aus Europa. Auch die wichtigen langjährigen Kunden und Partner aus dem Telekommunikationssektor (z.B. Dt. Telekom, Vodafone, 1&1 oder O2) stammen vorwiegend aus dem DACH-Raum. Über diese Telko-Firmen erreicht der net digital-Konzern über 100,0 Mio. mobile Endkonsumenten in der DACH-Region und hierbei insbesondere auf dem Heimatmarkt Deutschland.

Ausgewählte Kunden und Partner der net digital-Gruppe



Quelle: net digital AG; GBC AG

Leistungsangebot

Die vom net digital-Konzern angebotenen Leistungen umfassen (digitale) Zahlungsdienstleistungen, Mobilfunk- und Festnetzdienste sowie KI-Dienste und sonstige Services. Besonders bedeutend für die operative Geschäftsentwicklung der Technologiesgesellschaft sind v.a. die Produktbereiche (digitale) Zahlungsdienste für E-Commerce-Kunden und Mobilfunk- sowie Festnetzservice für Telekommunikationskunden mit einem Umsatzanteil zum Ende des vergangenen Geschäftsjahres 2024 von rund 63,7% (GBCe) bzw. 30,3% (GBCe).

Digitale Zahlungsdienste

Im Bereich der vertriebenen (digitalen) Zahlungsdienste unterstützt net digital seine Firmenkunden dabei ihre Produkte und Dienstleistungen bei deren Endkunden optimal anzubieten und insbesondere auch Kundentransaktionen abrechnen (Unterstützung bei der Akzeptanz verschiedener gängiger Zahlungsmethoden) zu können. Der branchenseitige Hauptfokus der Geschäftsaktivitäten liegt hierbei auf dem E-Commerce-Sektor und nicht auf dem stationären Handel.

Mit ihren zielgruppen-spezifischen und umfangreichen KI-gestützten Payment-Dienstleistungen unterstützt net digital v.a. E-Commerce-Händler dabei ihr Online-business noch stärker zu skalieren bzw. auszuweiten.

Das Anbieten von zielgruppengerechten Bezahl- bzw. Abrechnungsmöglichkeiten ist für Onlinehändler ein entscheidender Erfolgsfaktor, um hierdurch bei den Endkunden hohe sog. „Conversion-Rates“ (Anzahl der tatsächlich durchgeführten Transaktionen/Käufe im Verhältnis zu den Webseiten aufrufen bzw. Onlineshop besuchen) zu erzielen und in der Folge hiermit auch ihr E-Commerce-Business deutlich ausbauen zu können. Zudem tragen umfangreiche und zugeschnittene Bezahlmöglichkeiten für Endverbraucher auch dazu bei, dass sich Onlinehändler signifikant vom Wettbewerb differenzieren und zugleich ihre Kundenbindung erhöhen können.

Überblick über die von net digital angebotenen Zahlungsdienste (Auswahl)



Quelle: net digital AG; GBC AG

Die net digital-Gruppe besitzt ein breitgefächertes Angebot an verschiedenen Bezahlverfahren, die entsprechend den Kundenwünschen als einzelner Payment-Dienst oder kombinierter Payment-Dienst (Gesamtpaket an Bezahlmethoden) über die konzerneigene Payment-Plattform auf die digitalen Plattformen der Kunden aufgeschaltet und damit als Abrechnungsdienst zur Verfügung gestellt werden. Das Angebot an Payment-Diensten für die B2B-Kunden beinhalten klassische Bezahlverfahren wie z.B. Kreditkartenzahlungen (u.a. Visa und Mastercard), SEPA-Lastschriftzahlungen oder die Bezahlung über die Handyrechnung (sog. Direct

Carrier Billing / DCB). Daneben bietet die Technologiegesellschaft auch weitere alternative Bezahlmethoden, wie z.B. Apple-, Google-Pay- oder PayPal, als zusätzliche Zahlungsdienste seinen Firmenkunden an.

Besonders bedeutende Zahlungsdienstleistungen des net digital-Konzerns stellen vor allem die Bezahlmethoden Kreditkarte und die Mobilfunk- bzw. Handyrechnung dar. Über derzeit 10 international agierende Acquirer (z.B. der Acquiring-Partner Worldline) bietet net digital seinen E-Commerce-Kunden verschiedene Kreditkartenabrechnungsmöglichkeiten (z.B. für Visa und Mastercard) an.

Durch die engen und langjährigen Geschäftsbeziehungen zu nahezu allen relevanten inländischen Telekommunikationsanbietern (z.B. Deutsche Telekom, Vodafone, 1&1 oder O₂) ist net digital in der Lage, B2B-Kunden die Abrechnung von (Online-)Transaktionen ihrer Endkunden direkt über deren Handyrechnung anbieten zu können, und dies praktisch unabhängig vom genutzten Mobilfunkanbieter des Endverbrauchers. Der net digital-Konzern gehört laut eigenen Angaben nur zu einer sehr begrenzten Anzahl an Payment-Service-Providern, die überhaupt Verträge mit allen marktführenden Mobilfunkkonzernen in Deutschland besitzen und hierdurch (Online-)Händlern hinsichtlich mobilfunkbezogener Payment-Services einen Zugang zu über 100,0 Mio. mobilen Endkunden im DACH-Raum (insbesondere Deutschland) bieten können.

Darüber hinaus besitzt net digital seit 2021 auch eine **BaFin-Lizenz für den Zahlungsverkehr**, um hiermit sein Geschäftsmodell deutlich zu erweitern und die bisherige Wertschöpfungskette erheblich vertiefen zu können. Diese Payment-Lizenz der Finanzdienstleistungsaufsicht wurde der MBE-Tochtergesellschaft (mobile business engine GmbH) erteilt und ermöglicht es dem Konzern als Payment Facilitator (sog. PayFac) zu agieren und neben digitalen Gütern auch physische Produkte und Dienstleistungen (mobil) abrechnen zu können. Letzteres eröffnet damit zusätzliches Wachstumspotenzial, da hierdurch ein breiterer Markt von der Technologiegesellschaft adressiert werden kann. So ergeben sich u.a. Wachstumsmöglichkeiten im aufstrebenden IoT-Umfeld, z.B. in Form der einfachen und schnellen Abrechnung von klassischen Konsumgütern über die Handyrechnung von Endkunden von Mobilfunkanbietern.

Am 28. April 2025 hat net digital die strategische Weiterentwicklung der MBE-Tochtergesellschaft zu einem sog. „Payment Facilitator“ bekannt gegeben. Seit dem Spätsommer 2025 ist die MBE-Tochter mit diesem neuen Status am Payment-Markt aktiv. Hierbei nutzt die Technologiegesellschaft die bestehende BaFin-Lizenz, um die eigene Wertschöpfungskette im Payment-Bereich erheblich zu vertiefen und gleichzeitig neue Umsatz- und Margenpotenziale zu erschließen. Durch die gestärkte Marktposition kann MBE nun künftig als „Quasi-Acquiring-Bank“ agieren und macht sich damit deutlich unabhängiger von bisher in Anspruch genommenen Leistungen von externen Partnern.

Als Payment Facilitator bietet die MBE-Tochtergesellschaft zukünftig eine schnelle und effiziente Möglichkeit an, die gleichen Funktionalitäten wie bei einer klassischen Acquiring-Bank zu nutzen, jedoch ohne als solche selbst aufzutreten. Im Wesentlichen erfolgt die Abwicklung von Transaktionen der Kunden über die bestehende Mitgliedschaft der Acquiring-Bank bei den Kreditkartenorganisationen (Visa oder Mastercard etc.). Diese verschlankte Struktur ermöglicht es, (Online-)Händler direkt aufzuschalten und den gesamten Zahlungsprozess zentral zu steuern und dies inklusive des Risikomanagements, KYC-Prozessen und der Führung entsprechender sog. Master-Händlerkonten.

Durch den neuen PayFac-Status der MBE strebt net digital an seine Marge pro Payment-Transaktion signifikant zu erhöhen, da die Tochtergesellschaft nun deutlich mehr Geschäftsprozesse (z.B. KYC-Prozesse oder Risikomanagement) intern selbst (günstiger) abwickelt. Zudem rechnen wir damit, dass net digital durch die MBE-Transformation bestimmte notwendige Leistungen auch künftig wesentlich preiswerter einkaufen kann.

Ebenso erwartet net digital deutliche Wachstumsimpulse aus der Transformation der MBE, da die Gesellschaft hierdurch als umfassender Payment-Anbieter für Onlinehändler im Rahmen eines 360-Grad-Ansatzes nochmals deutlich attraktiver ist für Bestands- und Neukunden. So profitieren E-Commerce-Unternehmen (Onlinehändler etc.) von einer "One-Stop-Shop"-Lösung für verschiedene Zahlungsdienstleistungen, was nicht nur den administrativen Aufwand, sondern auch die technische und regulatorische Komplexität spürbar reduziert, insbesondere bei mobilen Zahlungsdiensten (Handyabrechnung) und Kreditkartentransaktionen (Kreditkartenabrechnung). Laut Unternehmensangaben signalisieren bereits aktuell eine Vielzahl potenzieller Handelspartner ein konkretes Interesse an der Nutzung des neuen Serviceangebots.

Alle von net digital im Paymentbereich angebotenen Zahlungsdienstleistungen werden i.d.R. durch den Einsatz von eigenen KI-Technologien unterstützt, um bspw. Compliance-Vorschriften von Kreditkartengesellschaften oder staatlichen Behörden auf effektive und effiziente Weise erfüllen zu können.

Zugeschnittene Dienste für Mobilfunk- und Festnetzanbieter

Im Produktbereich „Mobilfunk- und Festnetzdienste“ unterstützt net digital Firmenkunden aus dem Telekommunikationssektor primär dabei Content-Enabling-Plattformen (Content-Aufbereitungs- und Distributionslösungen) zur Vermarktung an ihre Endkunden zur Verfügung zu haben und diese digitalen Inhalte auch auf den Endgeräten (z.B. Handy oder Tablet) ihrer (Mobilfunk-)Kunden ausliefern und abrechnen (z.B. Bezahlung der Kunden über eigene Mobilfunkrechnung / Direct-Carrier-Billing) zu können. Abgerundet wird das Leistungsangebot zudem durch ein Abo- und KYC-Lifecycle-Management (Vermarktungsmanagement), welches B2B-Kunden ebenfalls als zusätzliche Serviceleistung von net digital beziehen können.

Mobilfunk- und Festnetzdienste von net digital



Quelle: net digital AG; GBC AG

Neben Zahlungs- und Content-Distributionsdiensten bietet net digital Mobilfunk- und Festnetzkunden auch bei Bedarf zusätzlich Kommunikationsdienstleistungen (z.B. Info-/Bestätigungs-SMS oder SMS zu einer Abrechnung einer Transaktion) an, damit Telko-Firmen die Kommunikation zu ihren Kunden dauerhaft aufrecht halten können. Der net digital-Konzern sieht sich als enger strategischer Partner v.a. von Mobilfunkanbietern und unterstützt diese Gesellschaften bei der

Optimierung der endkundenbezogenen Kommunikation und Interaktion sowie bei der Abwicklung von Endkundentransaktionen, z.B. in Form der Bereitstellung von zielgruppenspezifischen Zahlungsdiensten zur Abrechnung digitaler Inhalte.

Zu den wichtigsten Firmenkunden im Mobilfunk- und Festnetzdienste-Segment (sog. Mobile and Fixed Carrier-Business) zählen die Telekommunikationskonzerne Deutsche Telekom, Vodafone, O2 und 1&1. Letzterer ist laut Unternehmensangaben der größte Firmenkunde im Telko-Geschäftsbereich des net digital-Konzerns.

Durch die Kooperation mit MBE ermöglicht 1&1 seinen aktuell über 12,0 Mio. Mobilfunkkunden das bequeme Bezahlen digitaler Produkte und Dienste, wie z.B. Premium-SMS, Games, E-Books oder Medien-Abos, über die Mobilfunkrechnung („Direct Carrier Billing“ / DCB) im eigenen 5G-Mobilfunknetz.

Für das noch relativ neue innovative 5G-Mobilfunknetz mit OpenRAN-Technologie von 1&1 hat MBE eine eigene zugeschnittene Zahlungsdienstleistungsplattform („Carrier Grade Plattform“) entwickelt und fungiert hierbei als deren Betreiber. 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 Erlösanteile – basierend auf den getätigten Transaktionen. Zudem profitiert MBE von einem wachsenden Händlerangebot, das an die Plattform angebunden und vermarktet 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.

Monetarisiert werden die vom net digital-Konzern angebotenen Mobilfunk- und Festnetzdienste v.a. über transaktionsabhängige Gebühren (variable Erlöse pro z.B. SMS oder mobile Zahlungstransaktion).

KI-Dienste und sonstige Services

Über die Tochtergesellschaft irisnet GmbH (irisnet) bietet der net digital-Konzern Softwarelösungen mit Künstlicher Intelligenz (KI) für die Bild- und Video-Erkennung und Analyse in Echtzeit an. Die angebotenen KI-Softwareprodukte basieren hierbei auf einer eigenen selbstentwickelten KI-Plattform. Daneben greift die Gesellschaft bei ihrer KI-Strategie auch zum Teil auf externe KI-Technologien zurück.

Strategischer Fokus der KI-Tochtergesellschaft irisnet



Ansteigendes, hohes Marktpotenzial aufgrund vielfacher Regulierung,
z.B. MASTERCARD-Vorschriften, DIGITAL SERVICES ACT

Quelle net digital AG; GBC AG

irisnet ist ein noch recht junges Technologieunternehmen, das sich auf die Entwicklung von Systemen der Künstlichen Intelligenz auf der Basis neuronaler Netze spezialisiert hat. Zu Beginn der Geschäftsaktivitäten lag der strategische Fokus des KI-Spezialisten v.a. auf der Entwicklung von KI-Diensten zur Unterstützung

des Kerngeschäfts der net digital-Gruppe (digitale Zahlungsdienstleistungen). Erst in der jüngsten Vergangenheit hat irisnet damit begonnen seine KI-Erfahrungen und -Kompetenzen auch dazu zu verwenden spezielle KI-Lösungen für externen Kunden außerhalb der Payment-Branche zu entwickeln. Hierbei konzentriert sich die Technologiegesellschaft insbesondere auf die Sektoren Logistik, Verkehr, Infrastruktur und Innere Sicherheit.

Mit Hilfe von maschinellem Lernen hat das Technologieunternehmen seine KI trainiert, um hierdurch seine Businesskunden bspw. bei der Erkennung, Verarbeitung und Analyse von digitalen Inhalten (Bilder, Videos, Text etc.) zu unterstützen. Für die Analyse des digitalen Contents der Businesskunden hat die irisnet ein eigenes KI-Framework entwickelt. Hierauf basieren die verschiedenen entwickelten KI-Lösungen, die die Kunden der net digital-Gruppe insbesondere im Bereich des Prüfens und Überwachens von digitalen Inhalten einsetzen, z.B. in Form von KI-basierten Echtzeitüberprüfungen für die Einhaltung des Jugendschutzes und zur Content-Moderation. Daneben verfügt irisnet u.a. auch über KI-Dienste, die sich mit der Identitätsüberprüfung (z.B. Alters- oder Ausweiskontrolle) von Personen und der Kontrolle von Sicherheitselementen von Personalausweisen beschäftigen.

Aktuelles Service-Portfolio von irisnet

Altersschätzung, Jugendschutz & Ausweisprüfung für Zahlungsverkehrsbranche



Identitätsprüfung

- » Ausweiskontrolle
- » Blacklist-Prüfung
- » Ablaufdatum
- » Altersüberprüfung
- » Adressenextraktion



Dokumentenprüfung

- » 13.000 Dokumententypen
- » 200 Länder
- » Dokumenten-Echtheit
- » Manipulationserkennung



Biometrische Überprüfung

- » Vergleicht Selfie mit Ausweisdokument
- » Erkennt Fälschungen, bekämpft Betrug
- » Überprüft, ob der Benutzer bereits registriert ist



Sicherheitselemente-Kontrolle

- » Lasergraviertes Verfallsdatum
- » Holografische Merkmale
- » UV-Merkmale
- » Optisch variable Tinte
- » Sicherheitsdruck

Quelle net digital AG; GBC AG

Das Prüfen der jeweiligen Kundendaten bzw. -Contents 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.

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 derzeit noch vor allem auf die Bezahlabwicklungen und den Jugendschutz und zielen damit insbesondere auf die technologische Unterstützung des Stammgeschäfts (Payment-Dienste) der net digital-Gruppe 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 u.a. von der Konzerntochter ecardon payments für ihre Firmenkunden übernommen bzw. durchgeführt werden, stets im Einklang stehen mit den sich zunehmend verschärfenden Regulierungsanforderungen von Kreditkartenunternehmen, wie bspw. Mastercard im Bereich digitaler Inhalte (Stichwort: Mastercard Regulierung AN 5196), oder staatlichen Behörden.

In den vergangenen Jahren hat der net digital-Konzern im KI-Geschäftsbereich wichtige Fortschritte bzgl. des Ausbaus und der Weiterentwicklung dieses Geschäftsfelds erreicht, was sich auch in einer anhaltend hohen Umsatzdynamik in diesem Segment widerspiegelt. So haben sich die reinen KI-Umsatzerlöse (Teil des Segments „Sonstige Erlöse“, das im GJ 2024 Umsatzerlöse von 0,66 Mio. € erzielt hat) im abgelaufenen Geschäftsjahr 2024 im Vergleich zum Vorjahr auf geschätzte 0,37 Mio. € (GBCe) mehr als verdreifacht (KI-Produkte-Umsätze GJ 2023: 0,11 Mio. €). Hierbei ist zu berücksichtigen, dass die Umsatzerlöse aus den zahlungsbezogenen KI-Lösungen nicht in den reinen KI-Software-Umsätzen bzw. „Sonstigen Umsatzerlösen“ enthalten sind. Wir schätzen die zahlungsbezogenen KI-Software-Umsätze auf aktuell 0,40 Mio. € bis 0,70 Mio. € (GBCe) pro Jahr.

Die KI-Kundenlösungen der irisnet konzentrieren sich derzeit insbesondere auf Visual Computing und wickeln laut Unternehmensangaben täglich eine sechs-stellige Anzahl an Transaktionen ab. Mit dem „Live Identity Check“ (ID-Check für Kundenauthentifizierung) und dem Softwareprodukt „airis:ident“ (Identitätsprüfung /KYC von Endkunden) ist irisnet aktuell mit zwei digitalen Kundenlösungen am KI-Markt präsent.

Die KI-Lösungen der irisnet-Tochtergesellschaft unterstützen signifikant das Kerngeschäfts „digitale Zahlungsdienste“ des net digital-Konzerns, da hierdurch kombinierte Dienste (Payment- plus KI-Komponente) angeboten werden können. Zudem sind die eingesetzten KI-Technologien ebenfalls ein bedeutender Faktor bei der Neukundengewinnung im Stammgeschäft, da sich das Unternehmen hierdurch mit ihrem kombinierten Leistungsangebot deutlich abgrenzt von Wettbewerbern.

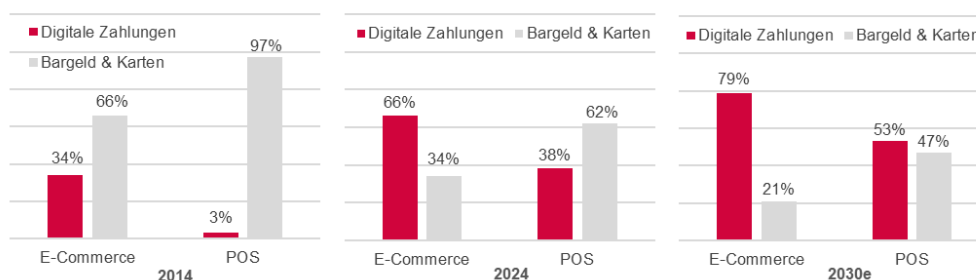
MARKT UND MARKTUMFELD

net digital ist ein Anbieter von primär digitalen Zahlungsabrechnungslösungen (Payment Solutions) für vorwiegend digitale Inhalte, die über eine eigene KI-gestützte Technologieplattform vermarktet bzw. abgewickelt werden. Mit ihren digitalen Kundenlösungen (plattformbasierten Services), die auch auf KI-Technologien zurückgreifen, adressiert die Technologiegesellschaft hauptsächlich international operierende Firmen aus den Branchen Telekommunikation, Internet und Medien/Entertainment.

Der net digital-Konzern agiert mit seinem digitalen Leistungsangebot weltweit, wobei der regionale Schwerpunkt primär auf Europa liegt und hierbei von allem auf der DACH-Region mit dem bedeutenden Heimatmarkt Deutschland (Umsatzanteil 2024 GBCe: ca. 40,0%). Entsprechend kann das Technologieunternehmen dem weltweit boomenden digitalen Paymentsektor und aufgrund des starken KI-Einsatzes im Kerngeschäft Payment und dem Vermarkten von eigenen KI-Lösungen für spezifische Kundengruppen außerhalb der Paymentbranche ebenfalls dem KI-Sektor zugeordnet werden.

Der weltweite Zahlungsverkehr und die damit zusammenhängende Paymentindustrie befindet sich in einem starken Transformationsprozess. Der Wandel in diesem Sektor wird v.a. getrieben von veränderten Verbraucherbedürfnissen und neuen innovativen Technologien.

Anteil digitaler & traditioneller Zahlungen im weltweiten E-Commerce/POS



Quelle: Worldpay; GBC AG

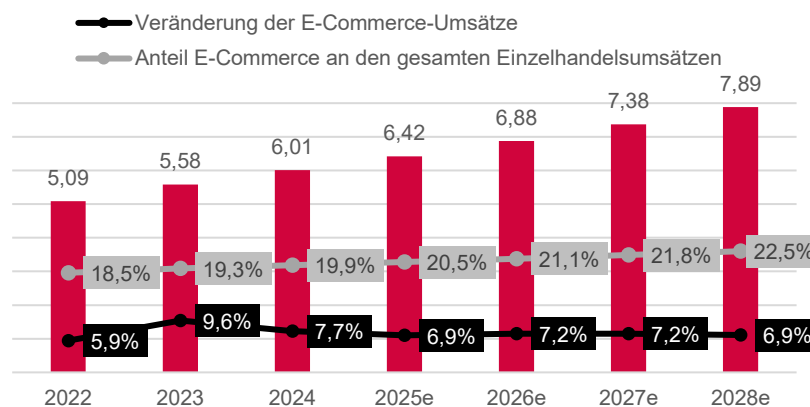
In Bezug auf die von Konsumenten verwendeten Zahlungsmöglichkeiten gewinnen digitale Zahlungen (digitale Wallets, PayPal, Apple Pay etc.) im Vergleich zu rückläufigen traditionellen Bezahlformen (insbesondere Bargeld) weltweit immer stärker an Bedeutung. Laut einer diesjährigen Studie des Finanztechnologieunternehmens Worldpay wurden im vergangenen Jahr im weltweiten E-Commerce-Business und am POS (sog. Point-of-Sale, stationärer Handel) bereits 66,0% (vs. 34,0% in 2014) bzw. 38,0% (vs. 3,0% in 2014) aller Zahlungen mit digitalen Bezahlvarianten durchgeführt. Bis zum Jahr 2030 rechnen die Marktexperten mit einem weiteren deutlichen Anstieg der digitalen Bezahlquote im Online- und stationären Handel auf 79,0% bzw. 53,0% und entsprechend mit einer weiter abnehmenden Bedeutung der klassischen Bargeld- und Kartennutzung.

Ein wesentlicher Treiber für das rasante Wachstum digitaler Zahlungen ist deren einfache, komfortable und schnelle Handhabung. Digitale Bezahlungsarten werden v.a. von jüngeren Generationen bevorzugt genutzt. Auch die Privatwirtschaft treibt diesen Wandel aktiv voran. So setzen bspw. immer mehr Händler und Dienstleister auf digitale Zahlungslösungen, um Prozesse zu vereinfachen, Transaktionen zu optimieren und Kosten zu reduzieren.

Dieser allgemeine Trend hin zu mehr digitalen Bezahlformaten wird durch den anhaltenden Boom im Online-Handel noch zusätzlich verstärkt.

Der weltweit bestehende Trend hin zu verstärkten Online-Einkäufen der Konsumenten ist weiterhin ungebrochen und die Umsätze im Online-Handel erreichen stetig neue Rekordstände. Durch die wachsenden Umsätze im E-Commerce werden digitale Zahlungsmöglichkeiten, die auf sicheren, effizienten und global nutzbaren Zahlungssystemen basieren, immer bedeutender und führen auch zu immer höheren digitalen Zahlungstransaktionen. Entsprechend erwarten die Branchenexperten von eMarketer für das aktuelle Jahr 2025 einen erneuten deutlichen Anstieg des weltweiten E-Commerce-Marktvolumens um 6,9% auf 6,42 Bio. USD (VJ: 6,01 Bio. USD). Für die kommenden drei Jahre rechnen sie mit einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von 7,0% (CAGR) und folglich mit einer Fortsetzung des deutlichen Marktwachstums. Gleichzeitig soll der weltweite Anteil der Onlineumsätze an den gesamten Einzelhandelsumsätzen von zuletzt 19,9% in 2024 auf 22,5% in 2028 schrittweise zulegen.

Entwicklung der globalen E-Commerce-Umsätze (in Bio. USD)



Quelle: eMarketer; GBC AG

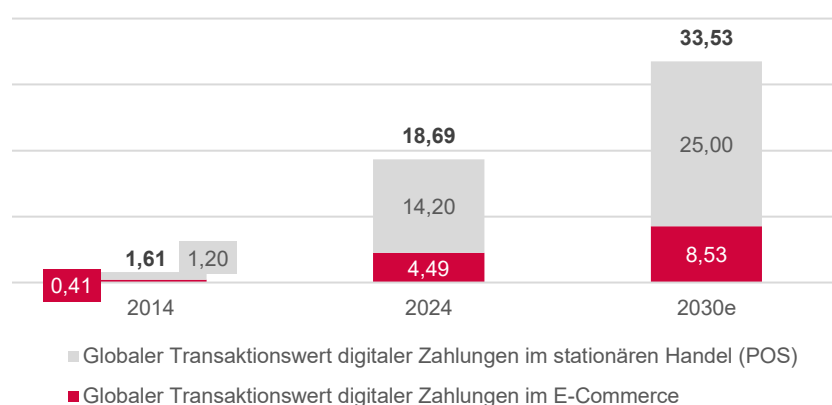
Ein weiterer Wachstumsbeschleuniger für digitales Bezahlen war die COVID-Pandemie, die kontaktlose Zahlungen sowohl im stationären als auch Online-Umfeld aus Sorge um Hygiene und Sicherheit in den Vordergrund gerückt hat. Auch aus diesem Grund wird im stationären Einzelhandel an den Ladenkassen der Geschäfte (sog. Point-of-Sale Kauf) erst recht verstärkt mit alternativen Zahlungsoptionen, wie bspw. dem Smartphone (Nutzung mobiler digitaler Wallets etc.) oder kontaktlosen Bezahlarten (bspw. Kreditkarte) gezahlt.

Die ansteigende Nachfrage nach sicheren und schnellen (digitalen) Zahlungslösungen hat starke Auswirkungen auf die Rolle von Zahlungsdienstleistern und deren Bedeutung nochmals erhöht. Digitale Zahlungsdienstleister, wie bspw. net digital, bieten im Auftrag ihrer Firmenkunden, wie z.B. Online-Händlern oder digitalen Plattformbetreibern, solche alternativen digitalen Zahlungsmethoden für Online-Käufe deren Konsumenten an und wickeln diese Zahlungstransaktionen auch über ihre eigene digitale Zahlungsplattform ab. Zahlungsdienstleister tragen damit wesentlich dazu bei, dass Endverbraucher heutzutage bspw. beim Onlineshopping eine breite Palette an akzeptierten Zahlungsvarianten zum Abschluss ihrer Transaktion angeboten wird. Dies ermöglicht dem Onlinehändler ebenfalls hohe sog. Conversion Rates (Umwandlung von Shop-Besuchern in tatsächliche Käufer).

Entsprechend ist der weltweite (digitale) Paymentsektor parallel zum wachsenden Onlinehandel und der verstärkten Nutzung bargeldloser Zahlungen in den in den vergangenen Jahren rasant gewachsen. Laut einer Studie von Worldpay hat sich

das globale Transaktionsvolumen im Online- und stationären Handel in dem Zeitraum von 2014 bis 2024 mehr als verzehnfacht und belief sich Ende letzten Jahres insgesamt auf 18,69 Bio. USD. Der überwiegende Anteil des Transaktionswertes entfiel hierbei mit 14,20 Bio. USD auf stationäre Einzelhandelsgeschäfte (Point-of-Sale-Sektor), wobei auch der E-Commerce-Bereich signifikante 4,49 Bio. USD ausmachte. Die Studienautoren erwarten auch zukünftig eine Fortsetzung des dynamischen Payment-Wachstums in beiden Sektoren (E-Commerce & POS) und rechnen bis zum Jahr 2030 mit einer nahezu Verdopplung des globalen Transaktionswertes von digitalen Zahlungen auf 33,53 Billionen USD im Vergleich zum letztjährigen Niveau.

Entwicklung des globalen Transaktionswertes von digitalen Zahlungen im E-Commerce und stationären Handel bzw. POS (Billionen USD)



Quelle: Worldpay; GBC AG

Der net digital-Konzern hat sich mit seinem umfangreichen KI-gestützten Leistungsangebot (Zahlungs-, Kommunikations-/Messaging-Dienste etc.) mit dem Schwerpunkt auf Online- und Telekommunikationskunden gut positioniert, um von dem weiteren erwarteten Wachstum im digitalen Payment-Markt deutlich profitieren zu können.

HISTORISCHE ENTWICKLUNG

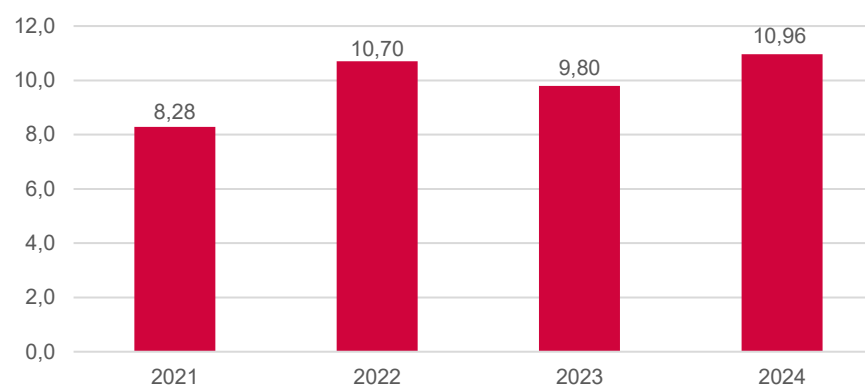
GuV in Mio. €	GJ 2021	GJ 2022	GJ 2023	GJ 2024
Umsatz	8,28	10,70	9,80	10,96
EBITDA	0,72	0,87	0,23	0,09
EBIT	-0,11	-0,05	-0,78	-1,21
Nettoergebnis	-0,44	-0,40	-1,08	-1,98

Quelle: net digital AG; GBC AG

Historische Umsatz- und Ergebnisentwicklung

Das vergangene Geschäftsjahr 2024 war v.a. gekennzeichnet von der Rückkehr auf den Wachstumspfad (nach vorheriger "Wachstumsdelle" durch Acquiring-Bank-Partnerausfall) und erhebliche Investitionen in das KI- und Telekommunikationsbusiness. So konnte v.a. durch eine signifikante Erweiterung des internationalen Acquirer-Netzwerks (Schlüsselpartner für Ausbau Paymentbusiness) und dem starken Wachstum im Telekommunikationsgeschäftsfeld (inkl. Reseller- und Aggregationsbusiness) ein deutlicher Konzernumsatzanstieg um 11,8% auf 10,96 Mio. € (VJ: 9,80 Mio. €) erzielt werden. Damit hat die Gesellschaft ihre Umsatzguidance (deutliches Umsatzwachstum gegenüber Vorjahr) erfüllt. Auch unsere Umsatzschätzung wurde nahezu (Umsatz GBCe: 11,08 Mio. €) erreicht.

Historische Entwicklung der Konzernumsatzerlöse (in Mio. €)



Quelle: net digital AG; GBC AG

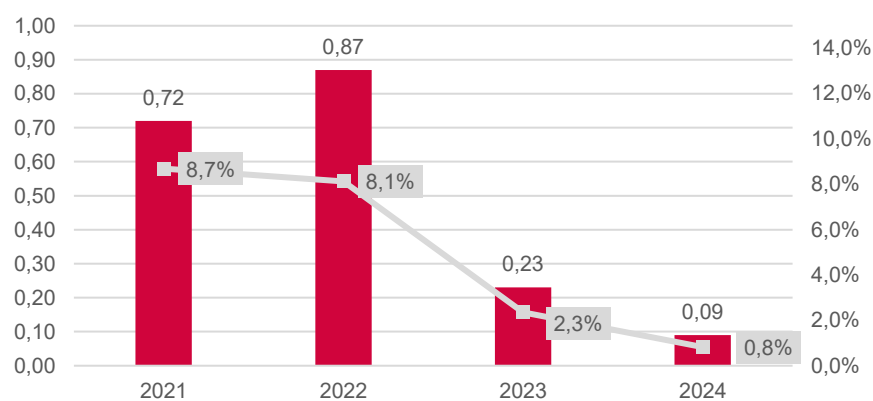
Die erwirtschafteten primär zahlungsdienstgetriebenen Konzernumsatzerlöse wurde dabei mit Segmenterlösen in Höhe von 6,98 Mio. € hauptsächlich mit **E-Commerce-Kunden** (Konzernumsatzanteil: 63,7%) erzielt. Im Kerngeschäft wurden damit im Vergleich zum Vorjahr (vergleichbarer Vorjahresumsatz GBCe: ca. 7,50 Mio. €) eine robuste Geschäftsentwicklung verzeichnet.

Auf das **Telekommunikationsbusiness (Carrier- und Reseller-Kundensegment)** mit Festnetz- und Mobilfunkkunden entfielen insgesamt 3,32 Mio. €, was einem Umsatzanteil von ca. 30,3% entspricht. In diesem Geschäftsbereich mit Mobilfunk- und Festnetzdiensten für Telekommunikationsfirmen konnte somit unserer Einschätzung nach eine mehr als Verdopplung der Segmenterlöse im Vergleich zum Vorjahresniveau (vergleichbarer Vorjahresumsatz GBCe: ca. 1,60 Mio. €) erzielt werden.

Weitere Segmenterlöse in Höhe von 0,66 Mio. € wurden mit **sonstigen Kundengruppen** erzielt, die unserer Einschätzung nach größtenteils reine KI-Umsatzerlöse mit Zielkundengruppen außerhalb des traditionellen Paymentsektors beinhalten. Die Umsatzerlöse mit KI-Produkten beliefen sich im vorherigen GJ 2023 lediglich auf 0,11 Mio. €. Entsprechend sollten auch die KI-bezogenen Umsatzerlöse dieses Segments im Vergleich zum Vorjahresniveau deutlich zugelegt haben.

In Bezug auf die Ergebnisentwicklung wurde, bedingt durch die verstärkten Wachstumsinvestitionen in Marketing und Vertrieb und in den (technischen) Ausbau der Plattform, lediglich eine weitgehend stabile operative Ergebnisentwicklung verzeichnet. So bewegte sich das EBITDA mit 0,09 Mio. € in enger Reichweite zum Vorjahresergebnis (VJ: 0,23 Mio. €). Daneben haben sich laut Unternehmensangaben auch erhöhte Investitionen in das KI- und Carrier-Business ebenfalls ergebnisbelastend ausgewirkt. Entsprechend hat die Technologiegesellschaft ihre Ergebnisguidance (EBITDA-Verbesserung gegenüber Vorjahr) knapp verfehlt. Unsere EBITDA-Prognose (EBITDA GBCe: 0,41 Mio. €) wurde ebenfalls nicht erreicht.

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



Quelle: net digital AG; GBC AG

Unter weiterer Berücksichtigung von Abschreibungs-, Finanzierungs- und Steuereffekten wurde ein negatives Nettoergebnis in Höhe von 1,98 Mio. € erzielt, welches damit deutlich unterhalb des Vorjahresniveaus (VJ: -1,08 Mio. €) lag. Die deutliche Ergebnisverschlechterung resultiert dabei hauptsächlich aus der Bildung passiver latenter Steuern in Höhe von 0,72 Mio. €, die auf temporäre Differenzen zwischen handels- und steuerrechtliche Wertansätze zurückzuführen sind.

Insgesamt konnte der net digital-Konzern im vergangenen Geschäftsjahr dank eines soliden Kerngeschäfts mit E-Commerce-Kunden und einem dynamischen Wachstum im Telekommunikationsbusiness auf den Wachstumskurs zurückkehren. Durch die verstärkten Investitionen in den Ausbau und die Weiterentwicklung des Geschäftsmodell konnte lediglich eine robuste operative Ergebnisentwicklung erzielt werden.

GESCHÄFTSENTWICKLUNG 1. HJ 2025

GuV in Mio. €	1. HJ 2022	1. HJ 2023	1. HJ 2024	1. HJ 2025
Umsatz	5,31	5,42	5,41	13,15
EBITDA	0,50	0,54	0,16	1,31
EBIT	0,05	0,06	-0,40	1,00
Nettoergebnis	0,00	-0,06	-0,48	0,49

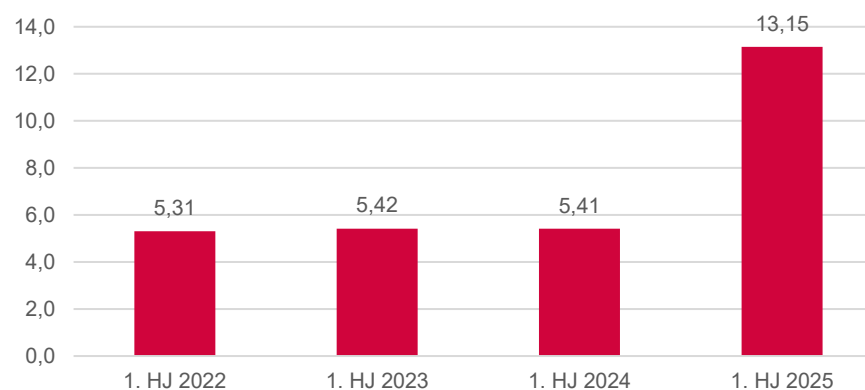
Quelle: net digital AG; GBC AG

Das erste Halbjahr 2025 des net digital-Konzerns war v.a. geprägt durch ein äußerst dynamisches Wachstum. So konnte das Unternehmen seine erwirtschafteten Konzernumsatzerlöse im Vergleich zum Vorjahreszeitraum auf 13,15 Mio. € (1. HJ 2024: 5,41 Mio. €) mehr als verdoppeln.

Als zentrale Wachstumstreiber erwiesen sich laut Unternehmensangaben insbesondere moderne Cloud-, Kommunikations- und Abrechnungsdienste sowie die Serviceaggregation. Unserer Einschätzung nach wurde das Wachstum neben deutlichen Zuwächsen im Kerngeschäft digitale Zahlungsdienste für E-Commerce-Kunden v.a. durch besonders starke Umsatzzuwächse im Telekommunikationsbusiness (mit Kunden wie bspw. 1&1, Dt. Telekom, Vodafone oder O2) mit Mobilfunk- und Festnetzdiensten befeuert. Hierbei sollte unserer Einschätzung nach der gebündelte Rollout eines breiten Leistungsangebots an verschiedenen Diensten bei den Telko-Firmen das dynamische Wachstum wesentlich begünstigt haben.

Entsprechend gehen wir davon aus, dass der Umsatzanteil des Telekommunikationsgeschäftsbereichs zum Ende des ersten Halbjahres auf geschätzte über 40,0% (Umsatzanteil GJ-Ende 2024: ca. 30,3%) rasant angestiegen ist.

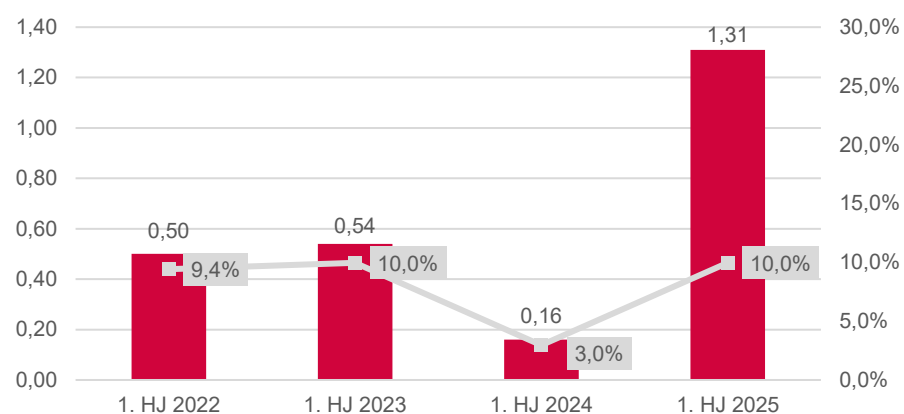
Konzernumsatzerlöse im Halbjahresvergleich (in Mio. €)



Quelle: net digital; GBC AG

Parallel zur dynamischen Umsatzentwicklung konnte net digital auch auf allen Ergebnisebenen rasante Zuwächse verzeichnen. So ist das EBITDA aufgrund stark einsetzender Skaleneffekte sprunghaft auf 1,31 Mio. € (1. HJ 2024: 0,16 Mio. €) angestiegen. Gleichzeitig verbesserte sich die EBITDA-Marge deutlich überproportional auf 10,0% (1. HJ 2024: 3,7%). Hierbei ist hervorzuheben, dass das operative Ergebnis zum Ende des ersten Halbjahres auch stark von besonders hohen von der Gesellschaft gebildeten Steuerrückstellungen (Steuerrückstellungen 1. HJ 2025: 0,60 Mio. € vs. Steuerrückstellungen 1. HJ 2024: 0,06 Mio. €) beeinflusst war, die einem nochmals wesentlich höherem EBITDA entgegenstanden.

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



Quelle: net digital; GBC AG

Auf Nettoebene konnte das Nachsteuerergebnis zum Ende des ersten Halbjahres mit 0,49 Mio. € deutlich (1. HJ 2024: -0,48 Mio. €) in den positiven Bereich gedreht werden.

Darstellung der Bilanz- und Finanzlage

in Mio. €	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.06.2025
Eigenkapital (EK-Quote)	3,71	2,51	1,98	2,47
<i>Eigenkapitalquote</i>	49,1%	43,4%	33,4%	23,9%
Operatives Anlagevermögen	2,63	1,95	1,18	1,13
davon: Immaterielles Vermögen	2,58	1,92	1,16	1,12
davon: Sachanlagen	0,05	0,03	0,02	0,01
Forderungen aus L. u. L.	2,41	1,79	2,00	6,43
Liquide Mittel	1,97	1,67	2,15	2,05
Zinstragende Verbindlichkeiten	0,00	0,00	0,00	0,00
Nettoliquidität	1,97	1,67	2,15	2,05

Quelle: net digital AG

Angesichts des digitalgetriebenen Geschäftsmodells der net digital AG ist die Aktivseite traditionell von einem signifikanten Anteil an immateriellen Vermögenswerten (ca. 11,0%) geprägt. Durch die Ende 2024 überwiegend "ausgelaufenen" planmäßigen Abschreibungen auf den konsolidierungsbedingten Geschäfts- und Firmenwert, der aus der Einbringung der ehemaligen net service AG in die heutige net digital AG entstand, hat sich der Bilanzposten immaterielles Vermögen über die vergangenen Jahre sukzessive reduziert und auch seinen traditionell hohen Anteil an der Bilanzsumme (stets deutlich über 20,0%) deutlich gemindert.

Zum 30.06.2025 betrugen die immateriellen Vermögensgegenstände 1,12 Mio. € und lagen damit v.a. bedingt durch die planmäßigen Firmenwertabschreibungen (GBCe: ca. 0,31 Mio. €), die im GJ 2024 letztmalig noch signifikant bestanden, deutlich unterhalb des Vorjahresniveaus (30.06.2024: 1,62 Mio. €).

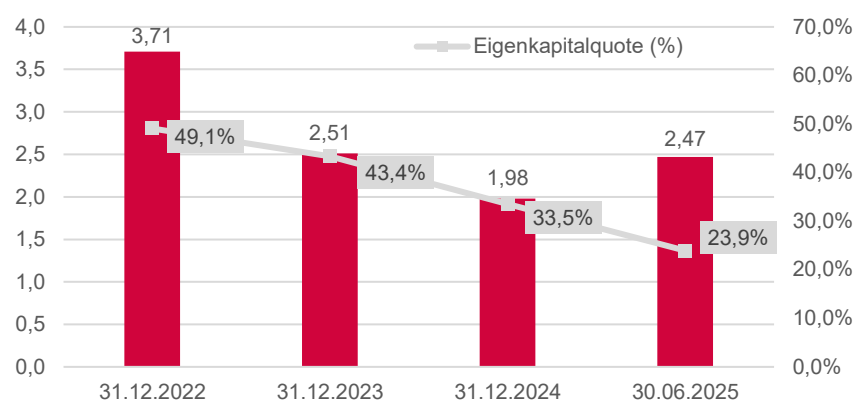
Zum Bilanzstichtag 30.06.2025 setzten sich die immateriellen Vermögenswerte hauptsächlich aus Geschäfts- und Firmenwerten (0,19 Mio. €), der aktivierten Zahlungsdienstleistungslizenz und Produkten (0,69 Mio. €) und selbsterstellten immateriellen Vermögensgegenständen (0,41 Mio. €) zusammen.

Aufgrund der starken Geschäftsexpansion in den ersten sechs Monaten des aktuellen Geschäftsjahres ist die Bilanzposition Forderungen aus Lieferungen und Leistungen zum Ende des ersten Halbjahres 2025 sprunghaft auf 6,43 Mio. € (30.06.2024: 2,10 Mio. €) angestiegen und macht aktuell rund 62,0% der Bilanzsumme aus.

Die Geschäftsaktivitäten der Technologiesgesellschaft werden primär aus eigenen Mitteln finanziert, d.h. aus den Liquiditätszuflüssen aus dem operativen Geschäft. Entsprechend betrug die Eigenkapitalquote zum Bilanzstichtag 30.06.2025 23,9%. Durch den dynamischen Anstieg der Bilanzsumme in Kombination mit der rückläufigen Eigenkapitalentwicklung (bedingt durch stark negatives Nettoergebnis im 2. HJ 2024, trotz positivem Nettoergebnis im 1. HJ 2025), ist die Eigenkapitalquote im Vergleich zum Vorjahresniveau (1. HJ 2024: 54,6%) signifikant gesunken. Trotz dieses Rückgangs verfügt net digital damit weiterhin über eine robuste Eigenkapitalquote.

Die liquiden Mittel der Technologiesgesellschaft beliefen sich zum 30.06.2025 auf 2,05 Mio. € (30.06.2025: 2,27 Mio. €) und standen zu diesem Zeitpunkt für ungefähr 20,0% der Bilanzsumme. Zudem hat net digital keine Bankverbindlichkeiten und ist damit Bankschuldenfrei.

Entwicklung des Eigenkapitals (in Mio. €) und Eigenkapitalquote (in %)



Quelle: net digital AG; GBC AG

Insgesamt besitzt net digital somit weiterhin eine solide und gesunde Bilanzstruktur und ist aufgrund der starken Liquiditätsausstattung gut gerüstet für die Finanzierung weiteren Wachstums.

SWOT-ANALYSE

Stärken	Schwächen
● Breites und KI-gestütztes Leistungsangebot im Payment-Bereich, das u.a. das mobile Bezahlen von digitalen und physischen Produkten ermöglicht. ● Langjährige Geschäftsbeziehungen zu „Blue-ship“-Kunden aus dem Telekommunikationssektor (bspw. Dt. Telekom, Vodafone, 1&1 oder O2), die einen Zugang zu über 100 mobilen Endkunden im DACH-Raum eröffnen. ● Erhaltene Payment-Lizenz der BaFin ermöglicht u.a. der MBE-Tochter den Status einer Quasi-Acquiring-Bank (verbessertes Margenprofil pro Transaktion durch höhere Wertschöpfungstiefe und Leistungsangebot) und die Vermarktung innovativer Abrechnungsdienste (z.B. Bezahlungen im IoT-Bereich). ● Diversifiziertes Kundenportfolio aus einer Vielzahl verschiedener E-Commerce- und Telekommunikationskunden	● Starke Abhängigkeit von Führungspersonen, v.a. auf Top-Management-Ebene ● Derzeit noch geringe Unternehmensgröße ● Ein wesentlicher Teil der Umsatzerlöse werden auf dem Heimatmarkt Deutschland erwirtschaftet (Anteil GBCe: ca. 40,0%) ● Derzeit noch geringer Streubesitz (so. Free-Float) in der net digital-Aktie
Chancen	Risiken
● Mithilfe der breitgefächerten KI-gestützten Paymentdienste ist ein überproportionales Wachstum im E-Commerce möglich. ● Durch die Transformation der MBE zum „PayFac“ kann v.a. das Payment-Neukundengeschäft stark angekurbelt werden. Weitere Wachstumsimpulse hieraus ergeben sich auch hinsichtlich der internationalen Skalierung des Paymentbusiness und der Erweiterung des Leistungsangebots. ● Ein weiterer Rollout der Kommunikations-, Messaging- und Payment-Dienste im Telko-Business ermöglichen zusätzliches signifikantes Umsatzwachstum. ● Die Einführung neuer Kommunikationsdienste (z.B. RCS) und Payment-Dienste (z.B. Open Banking Service) eröffnen weiteres deutliches Wachstumspotenzial. ● Der Ausbau des KI-Business könnte mittel- und langfristig signifikante Umsatzbeiträge zum Konzernumsatz beisteuern.	● Der plötzliche Wegfall eines Acquiring-Bank-Partners könnte zu spürbaren Umsatzausfällen führen. ● Verschärfte Compliance-Anforderungen von z.B. Kreditkartengesellschaften könnten durch die notwendigen Anpassungsprozesse und -kosten die Ertragslage wesentlich beeinträchtigen. ● Ein deutlich verstärkter Wettbewerb im Payment- oder Telko-Business würde sich negativ auf die Geschäftsentwicklung auswirken. ● Das digitalgetriebene Geschäftsmodell der Gesellschaft erfordert regelmäßige signifikante Investitionen in Technologien und spezialisierte Mitarbeiter.

PROGNOSEN UND MODELLANNAHMEN

in Mio. €	GJ 24	GJ 25e (Neu)	GJ 25e (Alt)	GJ 26e (Neu)	GJ 26e (Alt)	GJ 27e (Neu)
Umsatzerlöse	10,96	34,12	18,01	41,52	22,29	50,20
EBITDA	0,09	3,72	1,49	4,69	2,52	5,97
EBIT	-1,21	3,09	1,04	4,12	2,00	5,42
Nettoergebnis	-1,98	2,00	0,72	2,67	1,39	3,52

Quelle: net digital AG; GBC AG

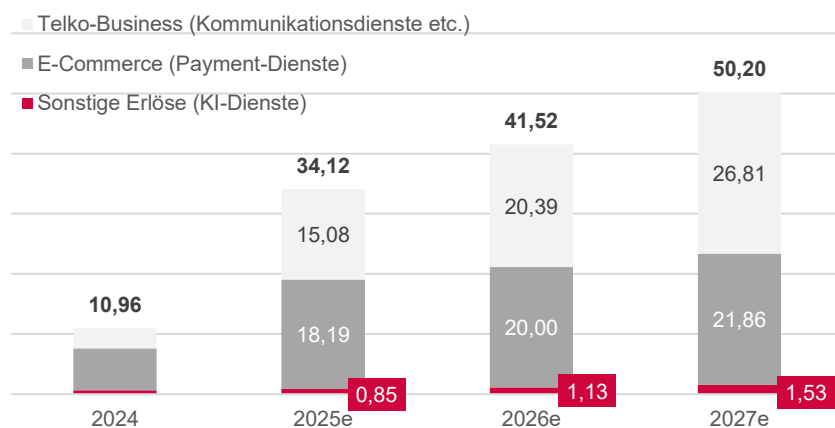
Umsatz- und Ergebnisprognosen

Ende Oktober 2025 hat das net digital-Management erneut seine Unternehmensguidance für das aktuelle Geschäftsjahr angehoben. Hierbei ist zu betonen, dass dies die dritte Anhebung innerhalb der vergangenen sechs Monate war. Der Paymentspezialist erwartet nun für das laufende Geschäftsjahr Umsatzerlöse in einer Bandbreite von 33,0 Mio. € bis 35,0 Mio. € (zuvor: 23,0 Mio. € bis 27,0 Mio. €) und hierbei ein EBITDA von 3,6 Mio. € bis 4,0 Mio. € (zuvor: 2,2 Mio. € bis 2,7 Mio. €). Folglich stellt die Gesellschaft eine EBITDA-Marge von 10,9% bis 11,4% in Aussicht.

In Bezug auf seine mittelfristige Guidance rechnet der net digital-Konzern laut eigenen Angaben mit einem künftigen durchschnittlichen jährlichen Umsatzwachstum (CAGR) von 20,0% bis 25,0% und parallel hierzu mit einer EBITDA-Marge von 10,0% bis 15,0%.

Vor dem Hintergrund der starken Halbjahresperformance, die deutlich über unseren Erwartungen lag, dem erneut angehoben Ausblick und der äußerst erfolgreichen Wachstumsstrategie, passen wir unsere bisherigen Umsatz- und Ergebnisschätzungen deutlich nach oben an.

Erwartete Entwicklung der Konzernumsatz- und Segmenterlöse (in Mio. €)

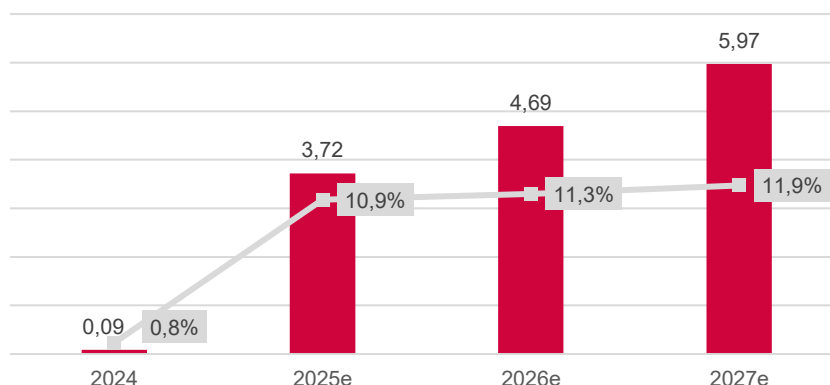


Quelle: net digital AG; GBC AG

Für das aktuelle Geschäftsjahr 2025 erwarten wir nun analog zum Unternehmensausblick Umsatzerlöse in Höhe von 34,12 Mio. € (zuvor: 18,01 Mio. €) und ein EBITDA von 3,72 Mio. € (zuvor: 1,49 Mio. €) und entsprechend das Erreichen der mittleren Bandbreite der Jahresprognose. Für das Geschäftsjahr 2026 rechnen wir im Einklang mit der mittelfristigen Guidance mit einem Umsatz von 41,52 Mio. € (zuvor: 22,29 Mio. €) und einem EBITDA von 4,69 Mio. € (zuvor: 2,52 Mio. €). Für

das Geschäftsjahr 2027, welches wir erstmals in unsere Detailschätzperiode aufgenommen haben, kalkulieren wir mit einem weiteren deutlichen Umsatz- und EBITDA-Anstieg auf dann 50,20 Mio. € bzw. 5,97 Mio. €. Entsprechend rechnen wir, basierend auf erwarteten Skaleneffekten, mit einem sukzessiven Anstieg der EBITDA-Marge von 10,9% (GJ 2025) auf 11,9% (GJ 2027).

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



Quelle: net digital AG; GBC AG

Als einer der künftigen Hauptwachstumstreiber sollte sich der weitere **Ausbau des Telko-Business** mit den führenden inländischen Mobilfunk- und Netzbetreibern erweisen. In Bezug auf den net digital-Großkunden 1&1 hat dieser kürzlich die erfolgreiche Migration der rund 12,0 Mio. 1&1-Mobilfunkkunden auf das eigene 5G-Mobilfunknetz (Migration von rund 12,0 Mio. Kunden vom vormals Telefonica/O₂-Mobilfunknetz zum Vodafone/1&1-Mobilfunknetz) und der zugleich damit verbundenen Payment-Plattform, welche von der net digital-Tochter MBE betrieben wird, bekannt gegeben.

Basierend auf der nun vollständig abgeschlossenen Migration, rechnen wir ab dem kommenden Geschäftsjahr im Telko-Bereich mit deutlich höheren Umsatzerlösen aufgrund der dann ganzjährigen (möglichen) Abwicklung von verschiedenen Zahlungsdiensten und hierzu ergänzenden Services über die net digital-Plattform bedingt durch die vollständige Präsenz des gesamten 1&1-Mobilfunkkundenstamms (inkl. gewonnener Neukunden) im eigenen 1&1-Mobilfunknetz.

Auch im Hinblick auf die weiteren vorhandenen Telko-Kunden der Gesellschaft, z.B. Vodafone, Dt. Telekom oder O₂, rechnen wir im aktuellen Geschäftsjahr und in den Folgejahren mit einem dynamischen Wachstum aufgrund des erwarteten sukzessiven Rollouts von v.a. bestehenden und neuen Kommunikations-, Messaging und Abrechnungsdiensten bei diesen Mobilfunkern bzw. Netzbetreibern. Hierbei konzentriert sich net digital insbesondere auf die Entwicklung modularer Kundenlösungen für digitale Mehrwertdienste und moderne Abrechnungsprozesse, die sich nahtlos in die Telko-Infrastrukturen integrieren lassen. Deutliches Wachstumspotenzial sollte sich dabei v.a. aus der geplanten Einführung des künftigen mobilen Abrechnens von traditionellen physischen Gütern der (Mobilfunk-) Endverbraucher über die eigene Handyrechnung ergeben.

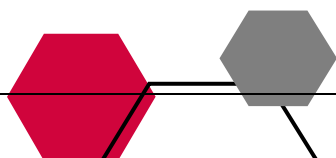
Daneben sollte auch unverändert das Kerngeschäft rund um **digitale Zahlungsdienste für primär E-Commerce-Kunden** einer der zentralen zukünftigen Wachstumstreiber für das Unternehmen sein. Durch die Weiterentwicklung der Payment-Sparte zum sog. Payment-Facilitator (PayFac) und dem damit verbundenen deutlichen Ausbau der Payment-Infrastruktur, wurde die internationale

Marktposition maßgeblich gestärkt. Mithilfe dieser gestärkten Position beabsichtigt net digital ihre Kompetenzen zur weltweiten Zahlungsabwicklung deutlich zu erweitern und gleichzeitig den Zugang zu alternativen und lokalen Zahlungsvarianten zu vereinfachen.

Hinsichtlich des Transaktionsgeschäfts mit Onlinekunden rechnen wir konkret damit, dass es auch künftig gelingt, mit KI-basierten Payment-Diensten parallel mit den vorhandenen E-Commerce-Kunden und deren i.d.R. wachsenden Geschäftsvolumen gleichzeitig mitzuwachsen. Das Neukundengeschäft mit Onlinehändlern sollte in den kommenden Jahren v.a. durch die im Sommer vollzogene Transformation der MBE zur PayFac-Gesellschaft deutlich vorangetrieben werden können, da die Tochtergesellschaft als nun "Quasi-Acquiring-Bank" mit dem hierdurch deutlich verbesserten Serviceangebot („One-Stop-Shop“ für Onlinekunden) für potenzielle E-Commerce-Kunden wesentlich attraktiver geworden ist. Der neue PayFac-Status sollte perspektivisch einen wichtigen Beitrag zur Internationalisierung des Zahlungsdienstesgeschäfts und zur Erweiterung des digitalen Leistungsangebots (z.B. hinsichtlich neuer Payment Service) leisten.

Darüber hinaus erwarten wir auch bei den **KI-Geschäftsaktivitäten** mit (sonstigen) Kundengruppen außerhalb des Payment- und Telko-Sektors zukünftig weiteres signifikantes Wachstum. net digital investiert im KI-Bereich gezielt in technologische Entwicklungen sowie in den Ausbau personeller Ressourcen. Die bisherigen Investitionen in dieses Geschäftsfeld haben auch schon "Früchte getragen" und die reinen Umsatzerlöse mit KI-Produkten konnten in den vergangenen Geschäftsjahren sukzessive gesteigert werden. Hierbei ist hervorzuheben, dass KI-Technologien unverändert einen bedeutenden Faktor der künftigen konzernweiten Produktstrategie darstellen und weiterhin zusätzliche Umsatzquellen außerhalb der Kernzielgruppen erschließen sollen.

Basierend auf unseren deutlich angehobenen Umsatz- und Ergebnisschätzungen für das aktuelle Geschäftsjahr und auch für die Folgejahre haben wir ebenfalls unser bisheriges Kursziel signifikant auf 33,50 € (zuvor: 15,50 €) je Aktie erhöht. Daneben hat sich auch der erstmalige Einbezug der Prognosen des Geschäftsjahres 2027 in unseres detaillierte Schätzperiode kurszielerhöhend ausgewirkt, da dies zu einer erhöhten Ausgangsbasis für die Prognosen der Folgeperioden geführt hat. In Anbetracht des aktuellen Kursniveaus vergeben wir damit aufgrund des deutlichen Kurspotenzial weiterhin das Rating „Kaufen“.



Bewertung

Modellannahmen

Die net digital AG wurde von uns mittels eines dreistufigen DCF-Modells bewertet. Angefangen mit den konkreten Schätzungen für die Jahre 2025, 2026 und 2027 in Phase 1, erfolgt von 2028 bis 2032 in der zweiten Phase die Prognose über den Ansatz von Werttreibern. Dabei erwarten wir Steigerungen beim Umsatz von 7,5% (zuvor: 7,5%). Als Ziel EBITDA-Marge haben wir 11,9% (zuvor: 12,3% bis 14,2%) angenommen. Die Steuerquote haben wir in Höhe von 35,0% 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 2,50% (zuvor: 2,50%).

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

Bewertungsergebnis

Die Diskontierung der zukünftigen Cashflows erfolgt dabei auf Basis des Entity-Ansatzes. Die entsprechenden Kapitalkosten (WACC) haben wir mit 8,51% (zuvor: 8,51%) errechnet. Der daraus resultierende faire Wert je Aktie zum Ende des Geschäftsjahres 2026 entspricht als Kursziel 33,50 € (zuvor: 15,50 €). Unsere Kurszielerhöhung resultiert primär aus den deutlich angehobenen Schätzungen für das aktuelle Geschäftsjahr und auch für die Folgejahre. Zudem hat sich auch der erstmalige Einbezug der Prognosen des Geschäftsjahres 2027 kurszielerhöhend ausgewirkt, da dies zu einer höheren Ausgangsbasis für die Schätzungen der darauffolgenden Geschäftsjahre geführt hat.

DCF MODELL

Phase	estimate		consistency						final
	GJ 25e	GJ 26e	GJ 27e	GJ 28e	GJ 29e	GJ 30e	GJ 31e	GJ 32e	
Umsatz	34,12	41,52	50,20	53,97	58,02	62,37	67,04	72,07	
Umsatzwachstum	211,4%	21,7%	20,9%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	2,0%
EBITDA	3,72	4,69	5,97	6,42	6,90	7,42	7,98	8,58	
EBITDA-Marge	10,9%	11,3%	11,9%	11,9%	11,9%	11,9%	11,9%	11,9%	
EBIT	3,09	4,12	5,42	5,69	6,07	6,50	6,99	7,53	
EBIT-Marge	9,1%	9,9%	10,8%	10,5%	10,5%	10,4%	10,4%	10,4%	10,4%
NOPLAT	2,01	2,68	3,53	3,70	3,94	4,23	4,54	4,89	5,37
Working Capital (WC)	0,60	0,73	0,88	0,81	0,87	0,94	1,01	1,08	
Anlagevermögen (OAV)	1,49	1,91	2,40	2,74	3,01	3,24	3,45	3,62	
Investiertes Kapital	2,09	2,64	3,28	3,55	3,88	4,18	4,45	4,71	
Kapitalrendite	176,8%	128,2%	133,6%	112,7%	111,1%	108,8%	108,7%	109,9%	114,2%
EBITDA	3,72	4,69	5,97	6,42	6,90	7,42	7,98	8,58	
Steuern auf EBITA	-1,08	-1,44	-1,90	-1,99	-2,12	-2,28	-2,45	-2,63	
Veränderung OAV	-0,94	-0,99	-1,04	-1,07	-1,11	-1,15	-1,19	-1,23	
Veränderung WC	-0,64	-0,13	-0,15	0,07	-0,06	-0,07	-0,07	-0,08	
Investitionen in Goodwill	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Freier Cashflow	1,06	2,13	2,88	3,43	3,61	3,93	4,27	4,64	81,07

Entwicklung Kapitalkosten	
risikolose Rendite	2,50%
Marktrisikoprämie	5,50%
Beta	1,09
Eigenkapitalkosten	8,51%
Zielgewichtung	100,00%
Fremdkapitalkosten	4,50%
Zielgewichtung	0,00%
Taxshield	28,66%
WACC	8,51%

Ermittlung fairer Wert	GJ 25e	GJ 26e
Wert operatives Geschäft	63,31	66,57
Barwert expliziter FCFs	17,54	16,91
Barwert Continuing Value	45,77	49,66
Nettoschulden	-3,14	-5,26
Wert des Eigenkapitals	66,45	71,83
Fremde Gewinnanteile	0,00	0,00
Wert des Aktienkapitals	66,45	71,83
Ausstehende Aktien in Mio.	2,14	2,14
Fairer Wert der Aktie in EUR	30,99	33,50

Sensitivitätsanalyse		WACC				
Kapitalrendite		7,9%	8,2%	8,5%	8,8%	9,1%
	113,7%	36,59	34,91	33,39	32,02	30,76
	113,9%	36,65	34,97	33,45	32,06	30,81
	114,2%	36,71	35,02	33,50	32,11	30,85
	114,4%	36,77	35,08	33,55	32,16	30,90
	114,7%	36,83	35,13	33,60	32,21	30,94

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 jeweilige Emittentin. Die GBC AG wird hierfür durch die Emittentin vergütet. Ist dies der Fall, so ist dies bei der jeweiligen Studie entsprechend der Notationen angegeben.
2. Der Research Report wird allen daran interessierten Wertpapierdienstleistungsunternehmen zeitgleich bereitgestellt.
oder
3. Werden die Studien nicht durch die Emittentin beauftragt, erfolgt die Erstellung der Studien auftragsunabhängig. Die Erstellung erfolgt ebenfalls ohne Beeinflussung durch Dritte.
4. Der Researchreport wird weitreichend verfügbar gemacht und allgemein zugänglich veröffentlicht und nicht nur exklusiv an bestimmte Kunden und Investoren verteilt. Somit ist die Researchstudie ebenfalls als „geringfügige Nicht-Monetäre Zuwendung“ einzustufen und somit MiFID II compliant.

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: <https://www.gbc-ag.de/de/Disclaimer>

Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß § 85 WpHG und FinAnV

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse: <https://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 automatisch 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 $\geq + 10 \%$.
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 $\leq - 10 \%$.

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. Aktiensplits, 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: <https://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, 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 Emittenten 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 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 Studiienerstellung 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, Karin Jägg, Email: jaegg@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), Stellv. Chefanalyst

Sonstige an dieser Studie beteiligte Person:

Manuel Hölzle, Dipl. Kaufmann, 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 den 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®
- RESEARCH & INVESTMENTANALYSEN -

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