

Smartbroker Holding AG*^{5a,11}

Dynamisches Wachstum beschleunigt: Management erhöht Ziele für das Gesamtjahr

Branche: Fintech / Internet-Dienstleister

Fokus: Online-Brokerage, Online-Werbung, Finanz-Community/Finanznachrichten

Gegründet: 1998

Mitarbeiter: 240 (31.12.2024)

Hauptsitz: Berlin

Vorstand: Andre Kolbinger (CEO), Michael

Bulgrin, Oliver Haugk, Stefan Zmojda

Die Smartbroker-Gruppe betreibt mit dem Smartbroker einen mehrfach ausgezeichneten Online-Broker, der als einziger Anbieter in Deutschland das breite Produktspektrum klassischer Broker mit den günstigen Konditionen moderner Neobroker verbindet. Mit rund 228.000 Depos und einem Kundenvermögen von etwa 10,0 Mrd. Euro zählt das Berliner Unternehmen bereits wenige Jahre nach Marktstart zu den führenden Anbietern im deutschen Neobroker-Segment. Neben dem Brokerage-Geschäft betreibt die Gruppe mit wallstreet-online.de, börsenNews.de, FinanzNachrichten.de und ARIVA.de vier reichweitenstarke Finanzportale samt Apps. Diese erreichten 2024 insgesamt 2,5 Mrd. Seitenaufrufe und im laufenden Jahr 2025 durchschnittlich 245 Mio. Seitenaufrufe pro Monat. Mit zuletzt rund 4,5 Mio. monatlichen Nutzern ist die Smartbroker-Gruppe der größte verlagsunabhängige Finanzportalbetreiber im deutschsprachigen Raum und unterhält zugleich die größte Finanz-Community.

	GJ 2023	GJ 2024	GJ 2025e	GJ 2026e	GJ 2027e
Umsatz	46,54	52,48	68,00	71,00	84,00
EBITDA	8,97	8,97	0,00	3,83	12,76
EBIT	-5,22	-1,70	-9,92	-3,17	9,26
Jahresüberschuss	-5,92	-1,39	-8,97	-2,99	8,29
Gewinn je Aktie	-0,38	-0,08	-0,53	-0,18	0,49
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EV/Umsatz	4,82	4,28	3,30	3,16	2,67
EV/EBITDA	25,03	25,03	1.602.730,00	58,61	17,59
EV/EBIT	-42,97	-131,91	-22,62	-70,74	24,24
KGV	-40,24	-171,19	-26,57	-79,60	28,76
KBV		5,43			

Investment Case

- Hybrides Geschäftsmodell:** Kombination aus wachstumsstarkem Brokerage (Smartbroker+) und marginstarkem Media-Segment schafft stabile Ertragsbasis und interne Lead-Generierung.
- Dynamisches Kundenwachstum:** Erwartet werden jährlich rund 100.000 neue Depos ab 2026, gestützt durch ein starkes Produktangebot, effiziente Kundengewinnungsstrategie und steigende Markenbekanntheit.
- Skaleneffekte und Synergien:** Fortschreitende Integration von Media- und Brokerage-Plattformen erhöht Konversionsraten, senkt Marketingkosten und stärkt die operative Effizienz.
- Profitabilität in Sicht:** Übergangsjahr 2025 mit strategischen Marketinginvestitionen; ab 2026 sukzessive Margenverbesserung und Break-even beim Jahresüberschuss ab 2027 erwartet.
- Starke Finanzbasis:** Hohe Eigenkapitalquote und liquide Mittel bilden eine starke finanzielle Basis für weiteres Wachstum und Ausbau des Smartbroker+.
- Attraktives Marktumfeld:** Steigende Aktienärszahlen und höhere Sparplanquoten führen zu zunehmender Kapitalmarktbeteiligung, überwiegend bei jungen Anlegern.

Bewertung: Kaufen

Kursziel: 17,60 € (bisher: 17,50 €)

Aktie und Stammdaten



Xetra-Kurs 07.01.26 09:02

14,20 EUR

Symbol

SB1

ISIN

DE000A2GS609

WKN

A2GS60

Anzahl der Aktien (in Mio.):

16,78

MCap (in Mio. €)

238,29

Enterprise Value (in Mio. €)

224,38

Marktsegment

Freiverkehr

Geschäftsjahr

31. Dezember

Rechnungslegung

HGB

Aktionärsstruktur

Gründer André Kolbinger / Familie
André & Jeannette Kolbinger / AKD
Private Equity

59%

Vorstand und Aufsichtsrat (exkl.
André Kolbinger)

5%

Streubesitz

36%

Finanztermine

Analysten

Matthias Greiffenberger (greiffenberger@gbc-ag.de)
Niklas Ripplinger (ripplinger@gbc-ag.de)
Cosmin Filker (filker@gbc-ag.de)

Letzter GBC-Research

Datum: Veröffentlichung / Kursziel / Bewertung

10.11.2025: RS / 17,50 / KAUFEN

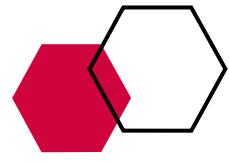
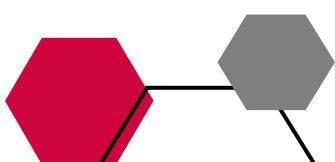
** Die oben genannten Researchberichte können unter www.gbc-ag.de abgerufen werden.

Fertigstellung: 07.01.2026 (11:15 Uhr)

Erste Weitergabe: 08.01.2026 (10:00 Uhr)

Gültigkeit des Kursziels: bis max. 31.12.2026

*Katalog der möglichen Interessenkonflikte auf S.4



Dynamisches Wachstum beschleunigt: Management erhöht Ziele für das Gesamtjahr

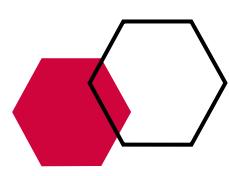
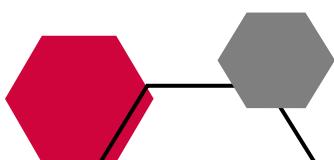
Smartbroker Holding AG hat ihre Unternehmensguidance für das laufende Geschäftsjahr erneut angehoben und damit die anhaltend außergewöhnlich starke operative Entwicklung im Jahr 2025 bestätigt. Der Vorstand erwartet nun einen Konzernumsatz zwischen 65 und 70 Mio. € (zuvor 60 bis 66 Mio. €) sowie ein operatives EBITDA in einer Spanne von -1,5 Mio. € bis +1,5 Mio. € (zuvor -3 Mio. € bis 0 Mio. €). Anlass für diese erneute Anpassung ist insbesondere die deutlich stärker als geplante Trading-Aktivität der Kundinnen und Kunden, getragen von einem steigenden Kundenvolumen im Brokerage, kontinuierlichen Produktverbesserungen im SMARTBROKER+, einem attraktiven Gesamtangebot sowie einem zunehmend konstruktiven Kapitalmarktumfeld. Parallel dazu entwickelt sich das Media-Segment spürbar besser als im Vorjahr, unterstützt durch eine steigende redaktionelle Reichweite.

Auf Basis dieser verbesserten Unternehmensprognose passen wir unsere Schätzungen für das Geschäftsjahr 2025 an. Zuvor erwarteten wir Umsatzerlöse von 65,0 Mio. € sowie ein operatives EBITDA von -1,2 Mio. €. Nach der jüngsten Guidance-Anhebung erhöhen wir unsere Umsatzschätzung nun auf 68,0 Mio. € und rechnen für das operative EBITDA mit einem ausgeglichenen Ergebnis. Diese Anpassung reflektiert die außergewöhnlich starke operative Dynamik im Brokerage-Segment sowie erkennbare Effizienzgewinne im Plattformbetrieb.

Die operative Entwicklung des Jahres 2025 bestätigt diese Einschätzung. Smartbroker zählt mittlerweile über 250.000 Brokerage-Kundinnen und -Kunden, davon nahezu 80.000 Neukunden im laufenden Jahr. Das verwaltete Kundenvermögen lag per Ende Oktober bei über 14 Mrd. €, während das Cash under Custody 915 Mio. € erreichte. Die deutlich gestiegerte Trading-Aktivität spiegelt das attraktive Preis-Leistungs-Verhältnis und die konsequente Weiterentwicklung des SMARTBROKER+ wider, was zusätzlich durch mehrere bedeutende Auszeichnungen belegt wird.

2025 bleibt trotz der dynamischen Entwicklung ein Übergangsjahr mit fokussierten Investitionen in Wachstum, Plattformoptimierung und Marketingintensität. Die entstandene Breite der Kundenbasis und die gestiegene Handelsintensität bilden jedoch ab 2026 die Grundlage für höhere wiederkehrende Erträge und eine deutliche Verbesserung der Margen.

Die erneute Guidance-Anhebung stärkt unseren Investment Case in zentralen Punkten und unterstreicht das weiter zunehmende Potenzial. In Folge unserer moderaten Prognoseanhebung steigt unser Kursziel leicht auf 17,60 € (zuvor 17,50 €). Wir bestätigen unsere Kaufempfehlung, da die jüngste operative und finanzielle Entwicklung unsere Einschätzung klar untermauert, dass Smartbroker unsere Erwartungen im Jahresverlauf voll erreichen und solide bestätigen wird.



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 MiFIDII 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 Angebotsbeschreibungen 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

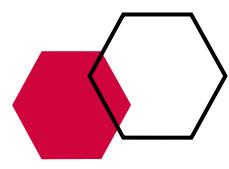
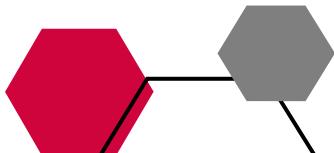
Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse: <https://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung>

§ 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 automatischen zu einer Änderung der Einstufung, geben allerdings Anlass zur Überarbeitung der originären Empfehlung.

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

KAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\geq + 10\%$.
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.

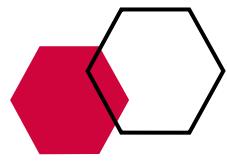
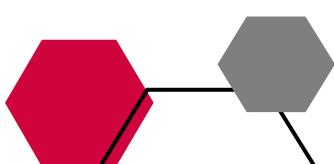
§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach § 85 WpHG und Art. 20 MAR:

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,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 Finanzinstrumenten getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Finanzanalyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (5) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Unternehmens bzw. Emittenten
- (6) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit einem Dritten über dieses Unternehmen oder Finanzinstrument getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Dritten und/oder Unternehmen und/oder Emittenten des Finanzinstrumenten der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (6) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Dritten und/oder Emittent



- (7) Der zuständige Analyst, der Chefanalyst, der stellvertretende Chefanalyst und oder eine sonstige an der Studienerstellung beteiligte Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (8) Der zuständige Analyst dieses Unternehmens ist Mitglied des dortigen Vorstands oder des Aufsichtsrats.
- (9) Der zuständige Analyst hat vor dem Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile an dem von ihm analysierten Unternehmen vor der öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben.
- (10) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erbringung von Beratungsleistungen mit dem analysierten Unternehmen geschlossen.
- (11) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen, wie z.B. die Gewinnung und/oder Ausübung von Mandaten beim analysierten Unternehmen bzw. die Gewinnung und/oder Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Präsentation auf Konferenzen, Roundtables, Roadshows etc.)
- (12) Das analysierte Unternehmen befindet sich zum Zeitpunkt der Finanzanalyse in einem, von der GBC AG oder mit ihr verbundenen juristischen Person, betreuten oder beratenen Finanzinstrument oder Finanzprodukt (wie z.B. Zertifikat, Fonds etc.)

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um möglichen Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese, sofern vorhanden, offenzulegen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige Compliance Officer, 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:

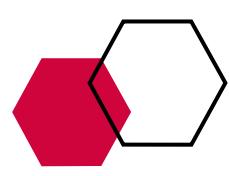
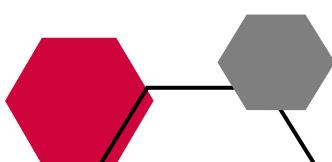
Matthias Greiffenberger, M.Sc., M.A., Finanzanalyst
Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), Stellv. Chefanalyst

§ 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
Deutschland

Internet: <http://www.gbc-ag.de>
Fax: ++49 (0)821/241133-30
Tel.: ++49 (0)821/241133-0
Email: office@gbc-ag.de