

17. Dezember 2015

Research-Comment

SMC Research
Small and Mid Cap Research

FinTech Group AG

Kapitalerhöhung schafft Grundlage für
Erweiterung des Leistungsportfolios

Urteil: **Buy** (unverändert) | Kurs: **17,20 Euro** | Kursziel: **23,00 Euro**

Analyst: Dipl.-Kfm. Holger Steffen
sc-consult GmbH, Alter Steinweg 46, 48143 Münster

Bitte beachten Sie unseren Disclaimer auf der letzten Seite!

Telefon: +49 (0) 251-13476-94
Telefax: +49 (0) 251-13476-92
E-Mail: kontakt@sc-consult.com
Internet: www.sc-consult.com

FinTech Group: Kapitalerhöhung platziert



Stammdaten

Sitz:	Frankfurt
Branche:	Finanzdienstleister
Mitarbeiter:	485
Rechnungslegung:	RechKredV
ISIN:	DE0005249601
Kurs:	17,20 Euro
Marktsegment:	Entry Standard
Aktienzahl:	16,8 Mio. Stück
Market Cap:	289,0 Mio. Euro
Enterprise Value:	285,7 Mio. Euro
Free-Float:	ca. 30,0 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	18,60 / 8,35 Euro
Ø Umsatz (12 M Xetra):	186,3 Tsd. Euro

GJ-Ende: 31.12.	2014	2015e	2016e
Erträge (Mio. Euro)	24,9	92,0	124,2
mod. EBIT*	-10,6	12,1	29,3
Jahresüberschuss	-7,6	8,1	18,1
EpS	-0,49	0,48	1,08
Dividende je Aktie	-	-	-
Umsatzwachstum	73,2%	270,0%	35,0%
Gewinnwachstum	-	-	123,6%
KUV	11,62	3,14	2,33
KGV	-	35,6	15,9
KCF	48,40	0,85	22,92
EV / EBIT	-	24,3	10,1
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%

* Modifiziertes EBIT inkl. Zinsgeschäft der Vollbanken

Aktuelle Entwicklung

Die FinTech Group ist weiter auf Expansionskurs, für das geplante Wachstum wurde nun der finanzielle Spielraum erweitert. Das Unternehmen hat 606 Tsd. Aktien zu einem Preis von 16,50 Euro ohne Bezugsrecht bei institutionellen Investoren platziert und damit brutto 10 Mio. Euro eingeworben. Die Mittel sollen insbesondere der Tochter biw Bank zur Verfügung gestellt werden, die damit den Bereich „technology-based lending“ als neues Standbein aufbauen wird. Erhebliche Mittel der biw sind aktuell noch bei der Zentralbank gebunden, mit zusätzlichem Eigenkapital wird ein Betrag in dreistelliger Millionenhöhe für die Vergabe von Konsumentenkrediten zur Verfügung stehen. Das Endkundengeschäft wird die Bank nicht selbst übernehmen, sondern stattdessen mit einem Partner zusammenarbeiten, der bereits über eine etablierte Plattform für die technologiebasierte Kreditvergabe (im Gegensatz zur persönlichen Prozessabwicklung im Filialgeschäft) verfügt. Im nächsten Jahr könnte der neue Bereich bereits einen substanziellen Beitrag zum Konzern-EBITDA leisten, wir rechnen mit mindestens 10 Mio. Euro.

Fazit

Wir sehen die FinTech Group voll auf Kurs, unsere Schätzungen für 2015 und 2016 zu erreichen. Auf eine Anhebung der Ziele für das nächste Jahr haben wir trotz des zusätzlichen Eigenkapitals vorerst verzichtet. Daher hat die Verwässerung zu einer leichten Reduzierung unseres Kursziels geführt. Dennoch sehen wir den fairen Wert mit 23 Euro deutlich über dem aktuellen Kursniveau. Als großen Vertrauensbeweis werten wir auch, dass die Platzierung der Kapitalerhöhung bei institutionellen Investoren zu dem seit unserer Erststudie deutlich gestiegenen Kursniveau gelungen ist. Wir bleiben daher zuversichtlich für die Aktie, das Urteil lautet unverändert „Buy“.

Anhang I: DCF-Modell

Mio. Euro	12 2015	12 2016	12 2017	12 2018	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022
Erträge	92,0	124,2	161,5	201,9	242,3	278,6	306,5	321,8
Ertragswachstum		35,0%	30,0%	25,0%	20,0%	15,0%	10,0%	5,0%
Mod.EBIT-Marge	13,20%	23,57%	24,97%	26,35%	26,71%	26,86%	26,90%	26,81%
Modifiziertes EBIT	12,1	29,3	40,3	53,2	64,7	74,8	82,4	86,3
Steuersatz	35,00%	35,00%	35,00%	35,00%	35,00%	35,00%	35,00%	35,00%
Adaptierte Steuerzahlungen	4,3	10,2	14,1	18,6	22,6	26,2	28,9	30,2
NOPAT	7,9	19,0	26,2	34,6	42,1	48,6	53,6	56,1
+ Abschreibungen & Amortisation	9,9	6,1	5,7	5,3	5,1	4,9	4,6	4,5
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	-1,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Operativer Brutto Cashflow	16,5	25,2	31,9	39,9	47,1	53,5	58,2	60,5
- Zunahme Net Working Capital	-2,8	-13,7	-17,8	-22,2	-26,6	-30,6	-33,7	-35,4
- Investitionen AV	-75,5	-1,8	-2,4	-3,0	-3,6	-4,2	-4,6	-4,8
Free Cashflow	-61,8	9,7	11,8	14,7	16,9	18,7	19,9	20,3

SMC-Schätzmodell

Anhang II: Bilanz- und GUV-Prognose

Bilanzprognose

Mio. Euro	12 2014	12 2015	12 2016	12 2017	12 2018	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022
AKTIVA									
I. AV Summe	10,7	58,9	55,6	53,3	51,9	51,5	51,8	52,8	54,1
1. Immat. VG	4,3	33,6	29,3	25,5	22,4	19,7	17,7	16,2	15,2
2. Sachanlagen	1,0	5,4	6,5	7,9	9,8	11,9	14,3	16,8	19,1
II. UV Summe	81,6	1.514,0	1.543,7	1.581,4	1.628,5	1.684,3	1.747,6	1.816,7	1.888,6
PASSIVA									
I. Eigenkapital	44,7	84,1	104,3	131,6	167,3	210,5	260,2	314,9	372,1
II. Fonds Bankrisiken	4,8	4,8	4,8	4,8	4,8	4,8	4,8	4,8	4,8
III. Rückstellungen	3,0	13,8	13,8	13,8	13,8	13,8	13,8	13,8	13,8
IV. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	3,4	26,6	26,6	26,6	26,6	26,6	26,6	26,6	26,6
2. Kurzfristiges FK	38,0	1.451,3	1.457,5	1.465,6	1.475,7	1.487,8	1.501,8	1.517,1	1.533,2
BILANZSUMME	93,9	1.580,6	1.606,9	1.642,3	1.688,1	1.743,4	1.807,1	1.877,1	1.950,4

GUV-Prognose

Mio. Euro	12 2014	12 2015	12 2016	12 2017	12 2018	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022
Erträge	24,9	92,0	124,2	161,5	201,9	242,3	278,6	306,5	321,8
Nettoertrag	24,6	73,6	99,4	129,2	161,5	193,6	222,3	244,2	256,1
Mod. EBITDA	-8,8	22,1	35,4	46,0	58,5	69,8	79,7	87,0	90,7
Mod. EBIT	-10,6	12,1	29,3	40,3	53,2	64,7	74,8	82,4	86,3
EBT	-9,5	13,9	31,0	42,0	54,9	66,4	76,5	84,2	88,0
JÜ (vor Ant. Dritter)	-7,6	9,0	20,1	27,3	35,7	43,2	49,8	54,7	57,2
JÜ	-7,6	8,1	18,1	24,6	32,1	38,9	44,8	49,2	51,5
EPS	-0,49	0,48	1,08	1,46	1,91	2,31	2,67	2,93	3,06

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	12 2014	12 2015	12 2016	12 2017	12 2018	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022
CF operativ	6,0	339,8	12,6	15,3	18,8	21,6	24,0	25,6	26,3
CF aus Investition	-0,3	-74,5	-2,8	-3,4	-4,0	-4,6	-5,2	-5,6	-5,8
CF Finanzierung	21,8	19,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Liquidität Jahresanfa.	19,1	46,6	826,8	636,6	623,4	613,3	605,2	599,0	594,0
Liquidität Jahresende	46,6	826,8	636,6	623,4	613,3	605,2	599,0	594,0	589,5

Kennzahlen

Prozent	12 2014	12 2015	12 2016	12 2017	12 2018	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022
Ertragswachstum	73,2%	270,0%	35,0%	30,0%	25,0%	20,0%	15,0%	10,0%	5,0%
Nettoertragsmarge	99,1%	80,0%	80,0%	80,0%	80,0%	79,9%	79,8%	79,7%	79,6%
EBITDA-Marge	-35,4%	24,0%	28,5%	28,5%	29,0%	28,8%	28,6%	28,4%	28,2%
EBIT-Marge	-42,8%	13,2%	23,6%	25,0%	26,4%	26,7%	26,9%	26,9%	26,8%
EBT-Marge	-38,4%	15,1%	24,9%	26,0%	27,2%	27,4%	27,5%	27,5%	27,3%
Netto-Marge (n.A.D.)	-30,5%	8,8%	14,6%	15,2%	15,9%	16,0%	16,1%	16,1%	16,0%

Impressum & Disclaimer

Impressum

Herausgeber

sc-consult GmbH

Alter Steinweg 46

48143 Münster

Internet: www.sc-consult.com

Telefon: +49 (0) 251-13476-94

Telefax: +49 (0) 251-13476-92

E-Mail: kontakt@sc-consult.com

Verantwortlicher Analyst

Dipl.-Kfm. Holger Steffen

Charts

Die Charts wurden mittels Tai-Pan (www.tai-pan.de) erstellt.

Disclaimer

Rechtliche Angaben (§34b Abs. 1 WpHG und FinAnV)

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der Finanzanalyse ist die sc-consult GmbH mit Sitz in Münster, die derzeit von den beiden Geschäftsführern Dr. Adam Jakubowski und Dipl.-Kfm. Holger Steffen vertreten wird. Die sc-consult GmbH untersteht der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Lurgiallee 12, D-60439 Frankfurt und Graurheindorfer Strasse 108, D-53117 Bonn.

I) Interessenkonflikte

Im Rahmen der Erstellung der Finanzanalyse können Interessenkonflikte auftreten, die im Folgenden detailliert aufgeführt sind:

- 1) Die sc-consult GmbH hat diese Studie im Auftrag des Unternehmens entgeltlich erstellt
- 2) Die sc-consult GmbH hat diese Studie im Auftrag von Dritten entgeltlich erstellt
- 3) Die sc-consult GmbH hat die Studie vor der Veröffentlichung dem Auftraggeber / dem Unternehmen zur Sichtung vorgelegt
- 4) Die Studie wurde aufgrund sachlich berechtigter Einwände des Auftraggebers / des Unternehmens inhaltlich geändert
- 5) Die sc-consult GmbH unterhält mit dem Unternehmen, das Gegenstand der Finanzanalyse ist, über das Research hinausgehende Auftragsbeziehungen (z.B. Investor-Relations-Dienstleistungen)

6) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studiererstellung beteiligte Person halten zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung Aktien von dem Unternehmen oder derivative Instrument auf die Aktie

7) Die sc-consult GmbH hat die Aktie in ein von ihr betreutes Musterdepot aufgenommen

Im Rahmen der Erstellung dieser Finanzanalyse sind folgende Interessenskonflikte aufgetreten: 1), 3), 7)

Die sc-consult GmbH hat im Rahmen der Compliance-Bestimmungen Strukturen und Prozesse etabliert, die die Identifizierung und die Offenlegung möglicher Interessenkonflikte sicherstellen. Der verantwortliche Compliance-Beauftragte für die Einhaltung der Bestimmung ist derzeit der Geschäftsführer Dipl.-Kfm. Holger Steffen (Email: holger.steffen@sc-consult.com)

II) Erstellung und Aktualisierung

Die vorliegende Finanzanalyse wurde erstellt von: Dipl.-Kfm. Holger Steffen

Die sc-consult GmbH verwendet bei der Erstellung ihrer Finanzanalysen ein fünfgliedriges Urteilsschema hinsichtlich der Kurserwartung in den nächsten zwölf Monaten. Außerdem wird das jeweilige Prognoserisiko in einer Range von 1 (niedrig) bis 6 (hoch) quantifiziert. Die Urteile lauten dabei:

Strong Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als unterdurchschnittlich (1 bis 2 Punkte) ein.
Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als durchschnittlich (3 bis 4 Punkte) ein.
Speculative Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als überdurchschnittlich (5 bis 6 Punkte) ein.
Hold	Wir rechnen damit, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments stabil bleibt (zwischen -10 und +10 Prozent). Das Urteil wird hinsichtlich des Prognoserisikos (1 bis 6 Punkte) nicht weiter differenziert.
Sell	Wir rechnen damit, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent nachgibt. Das Urteil wird hinsichtlich des Prognoserisikos (1 bis 6 Punkte) nicht weiter differenziert.

Die erwartete Kursänderung bezieht sich den aktuellen Aktienkurs des analysierten Unternehmens. Bei diesem und allen anderen in der Finanzanalyse angegebenen Aktienkursen handelt es sich um den XETRA-Schlusskurse des letzten Handelstages vor der Veröffentlichung. Falls das Wertpapier nicht auf Xetra gehandelt wird, wird der Schlusskurs eines anderen öffentlichen Handelsplatzes herangezogen und dies gesondert vermerkt.

Die im Rahmen der Urteilsfindung veröffentlichten Kursziele für die analysierten Unternehmen werden mit gängigen finanzmathematischen Verfahren berechnet, in erster Linie mit der Methodik der Free-Cashflow-Diskontierung (DCF-Methode), dem Sum-of-Parts-Verfahren sowie der Peer-Group-Analyse. Die Bewer-

tungsverfahren werden von den volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen, insbesondere von der Entwicklung der Marktzinsen, beeinflusst.

Das aus dieser Methodik resultierende Urteil spiegelt die aktuellen Erwartungen wider und kann sich in Abhängigkeit von unternehmensindividuellen oder volkswirtschaftlichen Änderungen jederzeit ändern.

In den letzten 24 Monaten hat die sc-consult folgende Finanzanalysen zu dem Unternehmen veröffentlicht:

Datum	Anlageempfehlung	Kursziel	Interessenkonflikte
24.11.2015	Buy	23,70 Euro	1), 3), 4), 7)

In den nächsten zwölf Monaten wird die sc-consult GmbH zu dem analysierten Unternehmen voraussichtlich folgende Finanzanalysen erstellen: Eine Studie, zwei Updates und vier Comments

Die Veröffentlichungstermine der Finanzanalysen stehen zum jetzigen Zeitpunkt noch nicht verbindlich fest

Haftungsausschluss

Herausgeber der Studie ist die sc-consult GmbH. Die Herausgeberin übernimmt keinerlei Gewähr für die Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten in der Analyse. Die vorliegende Studie wurde unter Beachtung der deutschen Kapitalmarktvorschriften erstellt und ist daher ausschließlich für Kapitalmarktteilnehmer in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt; ausländische Kapitalmarktregelungen wurden nicht berücksichtigt und finden in keiner Weise Anwendung. Die Analyse dient ferner ausschließlich der unabhängigen und eigenverantwortlichen Information des Lesers und stellt keineswegs eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der besprochenen Wertpapiere dar. Ferner bilden weder diese Veröffentlichung noch die in ihr enthaltenen Informationen die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendeiner Art. Jedes Investment in Aktien, Anleihen oder Optionen ist mit Risiken behaftet. Lassen Sie sich bei Ihren Anlageentscheidungen von einer qualifizierten Fachperson beraten.

Die Informationen und Daten in der vorliegenden Finanzanalyse stammen aus Quellen, die die Herausgeberin für zuverlässig hält. Bezüglich der Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten übernimmt die Herausgeberin jedoch keine Gewähr. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle Einschätzung der Ersteller wider. Diese Einschätzung kann sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Es wird keine Haftung für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art übernommen, die im Zusammenhang mit dem Inhalt dieser Finanzanalyse oder deren Befolgung stehen. Mit der Entgegennahme dieses Dokuments erklären Sie sich einverstanden, dass die vorhergehenden Regelungen für Sie bindend sind.

Copyright

Das Urheberrecht für alle Beiträge und Statistiken liegt bei der sc-consult GmbH, Münster. Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck, Aufnahme in Online-Dienste, Internet und Vervielfältigungen auf Datenträgern nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung.