

09. Dezember 2016

**Research-Comment**

**SMC** Research  
Small and Mid Cap Research

# FinTech Group AG

## Positive Aussichten für 2017

Urteil: **Buy** (unverändert) | Kurs: **13,80 Euro** | Kursziel: **28,00 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](mailto:kontakt@sc-consult.com)  
**Internet:** [www.sc-consult.com](http://www.sc-consult.com)

# Guidance für 2017 veröffentlicht



## Stammdaten

<b>Sitz:</b>	Frankfurt
<b>Branche:</b>	Finanzdienstleister
<b>Mitarbeiter:</b>	467
<b>Rechnungslegung:</b>	IFRS
<b>ISIN:</b>	DE000FTG1111
<b>Kurs:</b>	13,80 Euro
<b>Marktsegment:</b>	Entry Standard
<b>Aktienzahl:</b>	16,8 Mio. Stück
<b>Market Cap:</b>	231,8 Mio. Euro
<b>Enterprise Value:</b>	273,0 Mio. Euro
<b>Free-Float:</b>	ca. 43,0 %
<b>Kurs Hoch/Tief (12 M):</b>	20,50 / 12,145 Euro
<b>Ø Umsatz (12 M Xetra):</b>	248,2 Tsd. Euro

GJ-Ende: 31.12.	2015	2016e	2017e
Erträge (Mio. Euro)	75,2	98,0	112,7
EBITDA	19,7	31,0	34,6
Jahresüberschuss	-1,7	9,0	18,9
EpS	0,86*	0,94*	1,12
Dividende je Aktie	-	-	-
Umsatzwachstum	338,7%	30,3%	15,0%
Gewinnwachstum	-	-	109,4%
KUV	3,08	2,37	2,06
KGV	16,0	14,7	12,3
KCF	-	-	10,1
EV / EBITDA	13,8	8,8	7,9
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%

\*aus fortgeführten Aktivitäten

## Aktuelle Entwicklung

Die FinTech Group will ihren dynamischen Expansionskurs mit einem unverändert hohen Tempo auch in 2017 fortsetzen. Gemäß der heute vorgelegten Prognose sollen die Kundenzahl im B2C-Geschäft, vor allem beim Flaggschiff flatex, sowie die Zahl der ausgeführten Transaktionen um jeweils 15 Prozent auf 200 Mio. resp. 9 Mio. zulegen. Konzernweit (inkl. B2B) sehen die Vorgaben einen Anstieg der ausgeführten Transaktionen um 16 Prozent auf 12,5 Mio. und der Assets under Administration um 18 Prozent auf 12 Mrd. Euro vor. Positiv bleiben auch die Perspektiven im B2B-Projektgeschäft, das Management rechnet neben den Neukunden Rocket Internet und Obotritia Capital mit der Akquise weiterer Großprojekte, nicht zuletzt dank der strukturellen Änderungen in der Branche wegen des Brexit. Die Ziele für 2017 wurden trotzdem betont konservativ aufgestellt, nämlich auf rein organischer Basis, ohne B2C-Expansion in weitere Länder und ohne zusätzliche B2B-Großkunden. Auf dieser Basis strebt FinTech einen Umsatz von mehr als 100 Mio. Euro, und einen Nettogewinn von mehr als 15,1 Mio. Euro an.

## Fazit

Die erfolgreiche Restrukturierung und das dynamische Wachstum würden damit im nächsten Jahr erstmals im Nettogewinn adäquat sichtbar, aber auch das EBITDA soll nach bisherigen Verlautbarungen über Vorjahr liegen. Wir haben den Eindruck, dass sich das Management damit in Abhängigkeit davon, wie die weitere Akquise (B2B) verläuft und die Auslandsexpansion (B2C) vorangetrieben werden kann, Luft nach oben gelassen hat. Mit unseren Schätzungen, die wir nur geringfügig angepasst haben, liegen wir über der Guidance, halten diese aber unverändert für erreichbar und bekräftigen damit auch das Kursziel 28,00 Euro. Das Urteil lautet weiterhin „Buy“.

## Anhang I: DCF-Modell

Mio. Euro	12 2016	12 2017	12 2018	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023
Erträge	98,0	112,7	129,6	149,1	171,4	192,0	211,2	221,7
Ertragswachstum		15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	12,0%	10,0%	5,0%
Mod. EBIT-Marge	28,23%	27,69%	28,12%	28,51%	28,86%	29,11%	29,23%	29,16%
<b>Modifiziertes EBIT</b>	<b>27,7</b>	<b>31,2</b>	<b>36,5</b>	<b>42,5</b>	<b>49,5</b>	<b>55,9</b>	<b>61,7</b>	<b>64,6</b>
Steuersatz	25,00%	15,00%	15,00%	25,00%	30,00%	30,00%	35,00%	35,00%
Adaptierte Steuerzahlungen	6,9	4,7	5,5	10,6	14,8	16,8	21,6	22,6
<b>NOPAT</b>	<b>20,8</b>	<b>26,5</b>	<b>31,0</b>	<b>31,9</b>	<b>34,6</b>	<b>39,1</b>	<b>40,1</b>	<b>42,0</b>
+ Abschreibungen & Amortisation	3,3	3,4	3,5	3,6	3,7	3,6	3,5	3,4
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	-5,7	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
+ Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Operativer Brutto Cashflow</b>	<b>18,4</b>	<b>31,1</b>	<b>35,6</b>	<b>36,6</b>	<b>39,4</b>	<b>43,9</b>	<b>44,8</b>	<b>46,6</b>
- Zunahme Net Working Capital	-21,6	-1,1	-0,6	-0,4	-0,5	-0,6	-0,6	-0,7
- Investitionen AV	-6,4	-4,2	-4,4	-4,6	-3,3	-2,7	-2,5	-2,4
<b>Free Cashflow</b>	<b>-9,6</b>	<b>25,8</b>	<b>30,6</b>	<b>31,5</b>	<b>35,7</b>	<b>40,6</b>	<b>41,7</b>	<b>43,5</b>

*SMC-Schätzmodell*

## Anhang II: Bilanz- und GUV-Prognose

### Bilanzprognose

Mio. Euro	12 2015	12 2016	12 2017	12 2018	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023
<b>AKTIVA</b>									
I. AV Summe	65,0	68,1	68,9	69,7	70,8	70,4	69,4	68,4	67,4
1. Immat. VG	54,3	54,5	54,9	55,4	55,8	54,6	52,8	50,8	48,8
2. Sachanlagen	5,4	8,2	8,6	9,0	9,6	10,3	11,2	12,2	13,2
II. UV Summe	1.142,1	1.273,5	1.294,5	1.318,6	1.344,4	1.376,2	1.412,9	1.453,5	1.496,1
<b>PASSIVA</b>									
I. Eigenkapital	85,9	95,4	114,8	138,1	163,0	192,5	226,1	263,5	302,8
II. Rückstellungen	18,0	12,3	13,5	14,6	15,7	16,9	18,0	19,1	20,3
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	16,3	13,2	13,2	13,2	13,2	13,2	13,2	13,2	13,2
2. Kurzfristiges FK	1.088,1	1.221,9	1.223,0	1.223,7	1.224,4	1.225,3	1.226,2	1.227,3	1.228,4
<b>BILANZSUMME</b>	<b>1.208,2</b>	<b>1.342,7</b>	<b>1.364,5</b>	<b>1.389,5</b>	<b>1.416,3</b>	<b>1.447,8</b>	<b>1.483,5</b>	<b>1.523,1</b>	<b>1.564,7</b>

### GUV-Prognose

Mio. Euro	12 2015	12 2016	12 2017	12 2018	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023
Umsatz	75,2	98,0	112,7	129,6	149,1	171,4	192,0	211,2	221,7
EBITDA	19,7	31,0	34,6	39,9	46,1	53,1	59,5	65,3	68,1
EBIT	17,2	27,7	31,2	36,5	42,5	49,5	55,9	61,7	64,6
EBT	14,6	24,3	27,1	32,3	38,3	45,3	51,7	57,6	60,5
JÜ (vor Ant. Dritter)	-2,2	9,5	19,5	23,3	24,9	29,5	33,6	37,4	39,3
JÜ	-1,7	9,0	18,9	23,0	24,7	29,2	33,3	37,0	38,9
EPS	0,86	0,94	1,12	1,37	1,47	1,74	1,98	2,21	2,32

\* aus fortgeführten Aktivitäten

## Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

### Cashflow-Prognose

Mio. Euro	12 2015	12 2016	12 2017	12 2018	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023
CF operativ	-51,5	85,6	22,9	27,2	29,2	33,7	37,8	41,4	43,2
CF aus Investition	-48,3	-6,4	-4,2	-4,4	-4,6	-3,3	-2,7	-2,5	-2,4
CF Finanzierung	20,2	31,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Liquidität Jahresanfa.	61,5	541,3	352,1	170,8	43,7	43,3	48,7	58,9	72,8
Liquidität Jahresende	541,3	352,1	170,8	43,7	43,3	48,7	58,9	72,8	88,6

### Kennzahlen

Prozent	12 2015	12 2016	12 2017	12 2018	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023
Umsatzwachstum	338,7%	30,3%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	12,0%	10,0%	5,0%
EBITDA-Marge	26,3%	31,6%	30,7%	30,8%	30,9%	31,0%	31,0%	30,9%	30,7%
EBIT-Marge	22,9%	28,2%	27,7%	28,1%	28,5%	28,9%	29,1%	29,2%	29,2%
EBT-Marge	19,4%	24,8%	24,0%	24,9%	25,7%	26,4%	26,9%	27,3%	27,3%
Netto-Marge (n.A.D.)	-2,3%	9,2%	16,8%	17,8%	16,6%	17,0%	17,3%	17,5%	17,6%

# Impressum & Disclaimer

---

## Impressum

### Herausgeber

sc-consult GmbH

Alter Steinweg 46

48143 Münster

Internet: [www.sc-consult.com](http://www.sc-consult.com)

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

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

E-Mail: [kontakt@sc-consult.com](mailto:kontakt@sc-consult.com)

### Verantwortlicher Analyst

Dipl.-Kfm. Holger Steffen

### Charts

Die Charts wurden mittels Tai-Pan ([www.tai-pan.de](http://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
01.12.2016	Buy	28,00 Euro	1), 3), 4), 7)
03.11.2016	Buy	28,00 Euro	1), 3), 4), 7)
04.10.2016	Buy	28,00 Euro	1), 3), 4), 7)
11.07.2016	Buy	28,00 Euro	1), 3), 7)
02.05.2016	Buy	25,50 Euro	1), 3), 4), 7)
12.04.2016	Buy	25,50 Euro	1), 3), 4), 7)
15.02.2016	Buy	24,70 Euro	1), 3), 4), 7)
17.12.2015	Buy	23,00 Euro	1), 3), 7)
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.