

02. März 2017

**Research-Comment**

**SMC** Research  
Small and Mid Cap Research

## FinTech Group AG

Schlagkraft der Organisation  
wird gestärkt

Urteil: **Buy** (unverändert) | Kurs: **15,70 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)

# Nach Reorganisation künftig zwei operative Einheiten



## Stammdaten

<b>Sitz:</b>	Frankfurt
<b>Branche:</b>	Finanzdienstleister
<b>Mitarbeiter:</b>	467
<b>Rechnungslegung:</b>	IFRS
<b>ISIN:</b>	DE000FTG1111
<b>Kurs:</b>	15,70 Euro
<b>Marktsegment:</b>	Entry Standard
<b>Aktienzahl:</b>	16,8 Mio. Stück
<b>Market Cap:</b>	263,8 Mio. Euro
<b>Enterprise Value:</b>	310,1 Mio. Euro
<b>Free-Float:</b>	ca. 43,0 %
<b>Kurs Hoch/Tief (12 M):</b>	18,345 / 12,145 Euro
<b>Ø Umsatz (12 M Xetra):</b>	197,8 Tsd. Euro

GJ-Ende: 31.12.	2016e	2017e	2018e
Erträge (Mio. Euro)	98,0	112,7	129,6
EBITDA	31,0	34,6	39,9
Jahresüberschuss	9,0	18,9	23,0
EpS	0,94*	1,12	1,37
Dividende je Aktie	-	-	-
Umsatzwachstum	30,3%	15,0%	15,0%
Gewinnwachstum	-	109,4%	21,8%
KUV	2,69	2,34	2,04
KGV	16,7	14,0	11,5
KCF	-	11,5	9,7
EV / EBITDA	10,0	9,0	7,8
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%

\*aus fortgeführten Aktivitäten

## Aktuelle Entwicklung

Die FinTech Group strafft die Strukturen und will damit ihre Effizienz und Schlagkraft erhöhen. Dazu werden die Töchter flatex und ViTrade auf die biw AG verschmolzen, die künftig unter FinTech Group Bank AG firmieren und die Bankgeschäfte der Gruppe steuern soll. XCOM wird hingegen in der FinTech Group AG aufgehen, die künftig das Technologie- und Softwaregeschäft verantwortet. Das Unternehmen verspricht sich von dieser neuen Segmentierung, die sich im Verlauf des Jahres auch in der Segmentberichterstattung niederschlagen soll, effizientere Strukturen, eine transparentere und klarere Außendarstellung und infolgedessen vertriebliche Vorteile. Zudem sollen durch die Reduktion der Organisationskosten (Abschlüsse, Prüfungen, Aufsichtsräte, etc.) auch Einsparungen in siebenstelliger Höhe realisiert werden. Trotz Einmalkosten in der Größenordnung von etwa 300 Tsd. Euro wird der Nettoeffekt schon 2017 positiv sein, der volle Effekt dürfte sich 2018 einstellen. Nach dem Abschluss der Reorganisation der Gruppe plant das Unternehmen im zweiten Halbjahr dann den anvisierten Wechsel der Aktie in das Börsensegment Prime Standard.

## Fazit

Mit der Bündelung der Strukturen kann die FinTech Group mehrere Vorteile realisieren, die sich letztlich positiv im Unternehmenswert niederschlagen sollten. Dank der Kosteneinsparungen könnte die Gewinnprognose für 2017 (15,1 Mio. Euro) angehoben werden. Vom Markt und potenziellen Kunden dürfte auch die höhere Transparenz honoriert werden. Schon jetzt läuft der Vertrieb sehr positiv, das Management hat die Akquise größerer Neukunden in Aussicht gestellt. Insgesamt ist das Unternehmen aus unserer Sicht auf einem guten Weg. Auf Basis eines vorerst unveränderten Schätzgerüsts sehen wir den fairen Wert weiterhin bei 28,00 Euro, das Urteil lautet unverändert „Buy“.

## Anhang I: DCF-Modell

Mio. Euro	12 2017	12 2018	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024
Erträge	112,7	129,6	149,1	171,4	192,0	211,2	221,7	232,8
Ertragswachstum		15,0%	15,0%	15,0%	12,0%	10,0%	5,0%	5,0%
Mod. EBIT-Marge	27,69%	28,12%	28,51%	28,86%	29,11%	29,23%	29,16%	29,27%
<b>Modifiziertes EBIT</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>	<b>68,2</b>
Steuersatz	15,00%	15,00%	25,00%	30,00%	30,00%	35,00%	35,00%	35,00%
Adaptierte Steuerzahlungen	4,7	5,5	10,6	14,8	16,8	21,6	22,6	23,9
<b>NOPAT</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>	<b>44,3</b>
+ Abschreibungen & Amortisation	3,4	3,5	3,6	3,7	3,6	3,5	3,4	3,3
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	1,1	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>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>	<b>48,8</b>
- Zunahme Net Working Capital	-1,1	-0,6	-0,4	-0,5	-0,6	-0,6	-0,7	-0,7
- Investitionen AV	-4,2	-4,4	-4,6	-3,3	-2,7	-2,5	-2,4	-2,4
<b>Free Cashflow</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>	<b>45,6</b>

*SMC-Schätzmodell*

## Anhang II: Bilanz- und GUV-Prognose

### Bilanzprognose

Mio. Euro	12 2016	12 2017	12 2018	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024
<b>AKTIVA</b>									
I. AV Summe	68,1	68,9	69,7	70,8	70,4	69,4	68,4	67,4	66,5
1. Immat. VG	54,5	54,9	55,4	55,8	54,6	52,8	50,8	48,8	46,9
2. Sachanlagen	8,2	8,6	9,0	9,6	10,3	11,2	12,2	13,2	14,2
II. UV Summe	1.273,5	1.294,5	1.318,6	1.344,4	1.376,2	1.412,9	1.453,5	1.496,1	1.540,9
<b>PASSIVA</b>									
I. Eigenkapital	95,4	114,8	138,1	163,0	192,5	226,1	263,5	302,8	344,4
II. Rückstellungen	12,3	13,5	14,6	15,7	16,9	18,0	19,1	20,3	21,4
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	13,2	13,2	13,2	13,2	13,2	13,2	13,2	13,2	13,2
2. Kurzfristiges FK	1.221,9	1.223,0	1.223,7	1.224,4	1.225,3	1.226,2	1.227,3	1.228,4	1.229,6
<b>BILANZSUMME</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>	<b>1.608,6</b>

### GUV-Prognose

Mio. Euro	12 2016	12 2017	12 2018	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024
Umsatz	98,0	112,7	129,6	149,1	171,4	192,0	211,2	221,7	232,8
EBITDA	31,0	34,6	39,9	46,1	53,1	59,5	65,3	68,1	71,5
EBIT	27,7	31,2	36,5	42,5	49,5	55,9	61,7	64,6	68,2
EBT	24,3	27,1	32,3	38,3	45,3	51,7	57,6	60,5	64,0
JÜ (vor Ant. Dritter)	9,5	19,5	23,3	24,9	29,5	33,6	37,4	39,3	41,6
JÜ	9,0	18,9	23,0	24,7	29,2	33,3	37,0	38,9	41,2
EPS	0,94*	1,12	1,37	1,47	1,74	1,98	2,21	2,32	2,45

\* aus fortgeführten Aktivitäten

## Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

### Cashflow-Prognose

Mio. Euro	12 2016	12 2017	12 2018	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024
CF operativ	85,6	22,9	27,2	29,2	33,7	37,8	41,4	43,2	45,4
CF aus Investition	-6,4	-4,2	-4,4	-4,6	-3,3	-2,7	-2,5	-2,4	-2,4
CF Finanzierung	31,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Liquidität Jahresanfa.	541,3	352,1	170,8	43,7	43,3	48,7	58,9	72,8	88,6
Liquidität Jahresende	352,1	170,8	43,7	43,3	48,7	58,9	72,8	88,6	106,5

### Kennzahlen

Prozent	12 2016	12 2017	12 2018	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024
Umsatzwachstum	30,3%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	12,0%	10,0%	5,0%	5,0%
EBITDA-Marge	31,6%	30,7%	30,8%	30,9%	31,0%	31,0%	30,9%	30,7%	30,7%
EBIT-Marge	28,2%	27,7%	28,1%	28,5%	28,9%	29,1%	29,2%	29,2%	29,3%
EBT-Marge	24,8%	24,0%	24,9%	25,7%	26,4%	26,9%	27,3%	27,3%	27,5%
Netto-Marge (n.A.D.)	9,2%	16,8%	17,8%	16,6%	17,0%	17,3%	17,5%	17,6%	17,7%

# 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), 4), 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
09.12.2016	Buy	28,00 Euro	1), 3), 7)
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.