

Fintech Group AG^{*5a,6a,11}

Rating: KAUFEN
Kursziel: 30,50 €

Aktueller Kurs: 22,01 €
18.10.2017 / XETRA / 17:00
Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000FTG1111
WKN: FTG111
Börsenkürzel: FTK

Aktienanzahl³: 16,811
Marketcap³: 370,01
³in Mio. / in Mio. EUR

Streubesitz: 48,7 %

Transparenzlevel:
Scale

Marktsegment:
Open Market

Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12.

Designated Sponsor:
ICF Kursmakler
Hauck & Aufhäuser
M.M.Warburg & CO

Analysten:

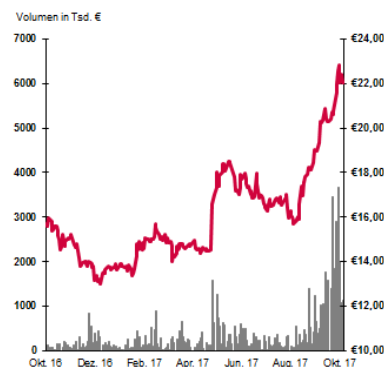
Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 5

Fertigstellung/Veröffentlichung
18.10.2017 / 19.10.2017

Unternehmensprofil

Branche: Software, Technologie
Fokus: Fintech, Bankdienstleistungen
Mitarbeiter: 456 (Stand: 30.06.2017)
Gründung: 1999
Firmensitz: Frankfurt / Main
Vorstand: Frank Niehage (CEO),
Muhamad Chahrour (CFO)



Die FinTech Group AG ist mit ihrer Tochter flatex seit zehn Jahren einer der Markt- und Innovationsführer im deutschen Online-Brokerage-Markt. Die kontinuierlich steigenden Kundenzahlen, Transaktionszahlen und Umsätze sind ein Beleg für Erfahrung, sich mit disruptiven Geschäftsmodellen am Markt durchzusetzen. Das Unternehmen hat nun das Ziel, im Rahmen eines umfassenden Transformations- und Wachstumsprozesses, auch über Online-Brokerage hinaus der führende europäische Anbieter innovativer Technologien im Finanzsektor zu werden. Im Fokus stehen Geschäftsmodelle mit nachhaltigem, überdurchschnittlichem Wachstum sowie schneller Marktdurchdringung. Über die Tochtergesellschaft FinTech Group Bank AG besitzt die Gesellschaft die Erlaubnis zum Erbringen von Bankdienstleistungen (sogenannte „Vollbank“). Zudem agiert die Gesellschaft mit ihrem Technologiearm (vormals: XCOM) als einer der führenden und wichtigsten Technologie- und Outsourcing-Partner für die deutschsprachige Bankenlandschaft.

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017e	31.12.2018e
Umsatzerlöse	75,02	95,02	108,50	119,00
EBITDA	19,74	30,62	35,67	44,00
EBIT	17,24	25,47	29,67	37,50
Konzernergebnis aus fortgeführten Bereichen	13,19	16,39	19,56	25,20

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie aus fortgeführten Bereichen	0,88	0,97	1,16	1,50
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

Kennzahlen				
Eigenkapital	85,86	90,63	109,94	135,14
Eigenkapitalrendite	15,4%	18,1%	17,8%	18,6%
KUV	4,93	3,89	3,41	3,11
KGV	28,05	22,58	18,92	14,68
KBV	4,31	4,08	3,37	2,74

Finanztermine

**letzter Research von GBC:

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating

14.09.2017: RS / 28,00 / KAUFEN

24.05.2017: RS / 28,00 / KAUFEN

01.03.2017: RS / 27,00 / KAUFEN

14.12.2016: RS / 27,00 / KAUFEN

20.10.2016: RS / 29,00 / KAUFEN

** oben aufgeführte Researchstudien können unter www.gbc-ag.de eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D86150 Augsburg angefordert werden

Preis- und Konditionen Anpassungen beim börslichen und außerbörslichen Wertpapierhandel sowie beim „flatex-flex Kredit“; Prognosen und Kursziel angehoben; Einführung neuer Produkte soll weitere Umsatz- und Ergebnispotenziale heben

Bei der FinTech Group AG ergeben sich, als Folge jüngst erfolgter Preisanpassungen im B2C-Bereich beim Online-Broker flatex hohe Umsatz- und Ergebnispotenziale. Im Fokus stehen in erster Linie leichte Preisanpassungen beim börslichen und außerbörslichen Wertpapierhandel sowie eine Konditionenanpassung beim „flatex-flex Kredit“, was, gemäß unseren Prognosen, eine unmittelbare Ergebnisauswirkung haben wird.

Konkret wurden die Kosten für Inlandsorders im Börsenhandel, gemäß aktuellem Preis- und Leistungsverzeichnis, von zuvor 5,00 € je Order auf 5,90 € angehoben. Die zusätzlichen Umsatzpotenziale aus dieser Preisanhebung beziffern wir auf jährlich rund **1,0 Mio. €**. Wir gehen davon aus, dass rund 15 % der von der FinTech Group AG jährlich ausgeführten Transaktionen dem börslichen Handel zuzuordnen sind. Da diesem zusätzlichen Umsatzvolumen kein Mehraufwand gegenübersteht, schlägt sich dies in einem Ergebnisanstieg in gleicher Höhe nieder. Von einem Rückgang der Transaktionszahlen im Zuge dieser Maßnahme ist nicht auszugehen, da die Orderkosten auch mit 5,90 € je Börsentransaktion nach wie vor als sehr konkurrenzfähig einzustufen sind.

Die Anhebung des Zinssatzes beim „flatex-flex Kredit“ von zuvor 3,90 % p.a. auf einen immer noch konkurrenzfähigen Wert von 4,90 % p.a., könnte, ausgehend vom Kreditbuch in Höhe von 186,81 Mio. € (30.06.2017), ein zusätzliches jährliches Umsatz- bzw. Ergebnispotenzial in Höhe von 1,86 Mio. € nach sich ziehen. Konservativ rechnen wir in unseren Prognosen aber mit einem jährlichen Volumen in Höhe von ca. **1,0 Mio. €**.

Schließlich wird die FinTech Group AG künftig die Fremdspesen im außerbörslichen Handel bei Tradegate, Lang+Schwarz sowie gettex an die Kunden weiterreichen so dass sich hier, bei einer gleichbleibenden Anzahl außerbörslicher Transaktionen (ca. 2,5 Mio. Transaktionen gemäß GBC-Schätzungen), Umsatz- und Ergebnispotenziale in Höhe von jährlich ca. **2,0 Mio. €** ergeben.

Ab dem kommenden Geschäftsjahr 2018 rechnen wir demnach mit einem positiven Umsatz- und Ergebniseffekt in Höhe von rund 4,0 Mio. €. Im laufenden Geschäftsjahr 2017 werden die Auswirkungen, da erst ab dem 01.11.2017 gültig, noch deutlich geringer ausfallen. Wir passen unsere bisherigen Umsatz- und Ergebnisprognosen (siehe Researchstudie vom 14.09.17) folgendermaßen an:

GuV (in Mio. €)	GJ 2016	GJ 2017e (alt)	GJ 2017e (neu)	GJ 2018e (alt)	GJ 2018e (neu)
Umsatzerlöse	95,02	108,00	108,50	115,00	119,00
EBITDA	30,62	35,00	35,67	40,00	44,00
EBIT	25,47	29,00	29,67	33,50	37,50
Konzernjahresüberschuss*	16,39	18,55	19,56	21,70	25,20

Quelle: GBC; *aus fortgeführten Bereichen, nach Minderheiten

Analog zur Prognoseanpassung ergibt sich im Rahmen unseres Residualeinkommensmodells ein neuer fairer Unternehmenswert in Höhe von 30,50 € je Aktie (bisher: 28,00 €). Ausgehend vom aktuellen Aktienkurs in Höhe von 22,01 € bestätigen wir damit das hohe Kurspotenzial der FinTech Group-Aktie und damit erneuern wir das KAUFEN-Rating.

Neue Produkte auf Basis des „flatex-flex Kredit“

Zusätzlich zu den umgesetzten Preisanpassungen plant die FinTech Group AG den „flatex-flex Kredit“ nicht mehr ausschließlich den eigenen Kunden anzubieten sondern dem gesamten Markt zugänglich zu machen. Dies geht aus der DGAP-News vom 11.10.2017 hervor.

Zukünftig sollen insbesondere Kunden angesprochen werden, bei denen ein kurzfristiger Liquiditätsbedarf besteht, diese jedoch im Gegenzug über eine kapitalgebundene Lebensversicherung verfügen. Dies ist insofern von hoher Bedeutung, da die FinTech Group AG den Kapitalwert der Lebensversicherung als Sicherheit heranziehen kann und damit grundsätzlich von der in Deutschland typisch hohen Bonität der Versicherungsgesellschaften profitieren kann. Die Kündigungs- bzw. Stornoquoten bei Lebensversicherungen liefern dabei ein aussagekräftiges Indiz zum Marktpotenzial dieses speziellen Produktes. Bei einem Kapitalanlagenbestand der Lebensversicherungen in Deutschland in Höhe von rund 885 Milliarden Euro beläuft sich die jährliche Stornoquote auf 2,8 % (Quelle: GDV), was in etwa einem jährlichen Kündigungsvolumen von etwa 25 Mrd. € gleichkommt. Die FinTech Group AG adressiert dabei die Kunden, die kurzfristige Liquiditätslücken durch eine Kündigung der Lebensversicherung zu decken beabsichtigen.

Eine gute Möglichkeit, das neue Kreditprodukt bei diesen Kunden zu platzieren ist die Zusammenarbeit mit Versicherungsmakler und Maklerpools. Bei einem nur geringen Marktanteil könnte somit das Kreditbuch der FinTech Group AG um jährlich rund 130 Mio. € ansteigen, was bei einem Zinssatz von 4,9 % ein zusätzliches Umsatzpotenzial in Höhe von ca. 6,4 Mio. € bedeutet. Bis zum Ende des laufenden Geschäftsjahres soll dieses Produkt noch im Rahmen eines „Friends & Family“-Programms getestet werden, bevor es plangemäß ab 2018 ausgerollt werden soll. Bis dahin berücksichtigen wir die hieraus resultierenden zusätzlichen Umsatz- und Ergebnispotenziale noch nicht in unsere konkreten Schätzungen ein. Aufgrund des dargestellten sehr umfangreichen Marktpotenzials könnte dieses neue Produkt zu einem wichtigen Umsatz- und Ergebnistreiber innerhalb der FinTech Group AG avancieren.

Ebenfalls ist es geplant den „flatex-flex Kredit“ in abgewandelter Form als Wertpapierkredit über die B2B-Kunden im Portfolio der FinTech Group zu vertreiben. Auch hier erkennen wir zusätzliche Umsatz- und Ertragspotenziale, welche wir jedoch erst bei Konkretisierung dieses Produktes in unsere Schätzungen einbeziehen.

ANHANG

§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:

<http://www.gbc-ag.de/de/Disclaimer.htm>

Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm>

§ 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:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm>

§ 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 §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV:

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 §34b WpHG 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,6a,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 Unternehmen.
- (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 getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (5) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des 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 getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent 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 Auftraggebers.
- (7) Der zuständige Analyst, der Chefanalyst, der stellvertretende Chefanalyst und oder eine sonstige an der Studiererstellung 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.)

§ 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, Susanne Klebl, Email: klebl@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:

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 & INVESTMENT ANALYSEN -

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