

FinTech Group

Joint Venture für Bankdienstleistungen mit Österreichischer Post

Die FinTech Group (FTG) hat ein wegweisendes Joint Venture (50/50) für Bankdienstleistungen mit der Österreichischen Post (VIE: POST, Marktkapitalisierung etwa 2,4 Mrd. €) angekündigt, wobei FTG die Technologie bereitstellt, während die Post ihre vorhandene Infrastruktur einbringt. Der Deal eröffnet FTG neue Wachstumschancen, wird voraussichtlich im Jahr 2022 die Gewinnschwelle überschreiten und könnte als Vorlage für ähnliche Transaktionen in anderen Ländern dienen. Unterdessen entsprachen die H1-Ergebnisse den Erwartungen, da die Margen vom starken Volumenzuwachs im Brokergeschäft profitierten. Falls FTG bis 2025 sein Ziel eines Nettoertrags von 35 Mio. € aus dem Joint Venture mit der Post erreichen kann, würde dies den Aktien beträchtliches Aufwärtspotenzial zum Ausgleich der 7%igen Verwässerung durch die Kapitalerhöhung zur Finanzierung des Deals verleihen.

Ergebnisse im 1. HJ: Erwartungsgemäß, Transaktionen machen Sprung von 20 %

Die H1-Ergebnisse deckten sich weitgehend mit den Erwartungen der Geschäftsleitung. Der Umsatz legte um 18 % auf 58,5 Mio. € zu, das EBITDA stieg hingegen sprunghaft um 42 % auf 18,4 Mio. € an. Das Wachstum wurde durch das Kerngeschäft mit Finanzdienstleistungen (FIN) angefacht, in dem sich der Umsatz um 26 % auf 52,3 Mio. € verbesserte, während die EBITDA-Marge um 620 Basispunkte auf 28,9 % kletterte – dank der Hebelwirkung der Fixkosten im Zuge steigender Transaktionen. Das Technologiesegment (TECH) musste Einbußen hinnehmen, da die Sparte nach wie vor beträchtliche Investitionen in neue Funktionen tätigt.

Freifahrtschein nach Österreich

FTG und die Post investieren jeweils 112,5 Mio. € in das neue Joint Venture. FTG finanziert seine Investition mit einer Aktienplatzierung in Höhe von 35 Mio. € bei der Post und der Übertragung seiner Beteiligung am österreichischen flatex.at zu einer Bewertung von 25 Mio. €. Die übrigen 52,5 Mio. € sind über die Jahre 2020 bis 2023 zu zahlen und im Endeffekt vollständig finanziert, da das Joint Venture FTG mindestens 10 Mio. € pro Jahr für die IT-Infrastruktur zahlen wird. Dem Joint Venture stehen die 433 Filialen der Post zur Verfügung, ebenso wie 1.351 Postpartner; FTG wäre nicht in der Lage gewesen, diese Infrastruktur alleine aufzubauen. Nach dem Scheitern der Vereinbarung mit ihrem vorherigen Partner für Finanzdienstleistungen, BAWAG, führte die Post einen „Schönheitswettbewerb“ durch, um einen neuen Partner zu finden, und betonte dabei ihr Interesse an einer Eigenkapitalbeteiligung. Nach einer umfassenden Suche wählte sie FTG zum Teil aus dem Grund, dass es sich um das einzige Unternehmen handelte, das sowohl Bank- als auch Technologiesdienstleistungen anbieten konnte.

Finanzdienstleistungen

25 September 2018

Kurs* 28,50 €
Marktkapitalisierung 499 Mio. €

Aktienkurschart



Angaben zur Aktie

Code	FTK
Börsennotierung	Umfang
Ausgegebene Aktien	17,5 Mio.

Beschreibung des Unternehmens

Die FinTech Group ist ein integrierter Online-Broker. Das Geschäft gliedert sich in zwei Bereiche: eine Technologiesparte und eine Sparte für Finanzdienstleistungen, zu der eine Bank und ein Broker gehören.

Bull

- Attraktive Bewertung im Vergleich zu anderen Brokern.
- Günstiges regulatorisches Umfeld in Europa.
- Dürfte von einem letztendlich steigenden Zinszyklus profitieren.

Bear

- Fokus auf den deutschen und österreichischen Markt mit begrenzter geografischer Ausdehnung.
- Das Unternehmen zahlt keine Dividenden, da der Schwerpunkt derzeit auf Wachstumsinvestitionen liegt.
- Neues Joint Venture wird die Geschäftsleitung in nächster Zeit in Anspruch nehmen.

Analyst

Richard Jeans +44 (0)20 3077 5700

tech@edisongroup.com
[Edison profile page](#)

Bewertung: Attraktiv im Vergleich zur Peergroup

Die Aktien werden gemäß Konsensschätzungen für den Gewinn im FJ19e mit einem Multiplikator von 16,2 gehandelt. Wir sind weiterhin der Überzeugung, dass eine solche Bewertung angesichts des positiven Wachstumsprofils von FTG sowie verbesserter Margen im Branchenvergleich (siehe Seite 4) äußerst attraktiv ist. Auch sehen wir beträchtliches Aufwärtspotenzial durch das Joint Venture für Bankdienstleistungen mit der Post.

Edison Investment Research stellt gemäß Paragraph 36, Unterabsatz 3 der allgemeinen Geschäftsbedingungen der Deutschen Börse AG für den Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse (Stand 1. März 2017) qualitative Research-Coverage über Unternehmen zur Verfügung, die im Scale-Segment der Deutschen Börse notiert sind. Jedes Jahr werden zwei bis drei Researchberichte veröffentlicht. Researchberichte beinhalten keine Finanzprognosen von Edison-Analysten.

Konsensschätzungen

Jahresende	Einnahmen (Mio. €)	EBITDA (Mio. €)	Ertrag je Aktie (€)	Dividende je Aktie (€)	KGV (x)	Ertrag (%)
12/16	95,0	30,6	0,73	0,0	39,0	k. A.
12/17	107,0	32,1	1,00	0,0	28,5	k. A.
12/18s	124,8	45,3	1,47	0,0	19,4	k. A.
12/19e	141,3	54,7	1,76	0,0	16,2	k. A.

Quelle: Bloomberg

Edison ist ein Investmentresearch- und -beratungsunternehmen mit Geschäftsstellen in Nordamerika, Europa, dem Mittleren Osten und Asien-Pazifik. Das Herzstück von Edison ist unsere weltbekannte Aktienresearchplattform und die umfassende, branchenübergreifende Expertise. Die von Edison Investment Research Researchberichte werden vielerorts gelesen, unter anderem von internationalen Investoren, Beratern und Stakeholdern. Edison Advisors setzt unsere zentrale Researchplattform ein, um verschiedenartige Dienste anzubieten, darunter Investor Relations und strategisches Consulting. Edison ist von der [Financial Conduct Authority](#) zugelassen und unterliegt deren Regulierung. Edison Investment Research (NZ) Limited (Edison NZ) ist das neuseeländische Tochterunternehmen von Edison. Edison NZ ist im New Zealand Financial Service Providers Register (unter der FSP-Nummer 247505) ausschließlich von Wholesale- und/oder generischen Finanzberatungsdiensten eingetragen. Edison Investment Research Inc. (Edison US) ist das US-amerikanische Tochterunternehmen von Edison und unterliegt der Regulierung durch die Securities and Exchange Commission. Edison Investment Research Limited (Edison Aus) [46085869] ist das australische Tochterunternehmen von Edison, das nicht der Regulierung durch die Australian Securities and Investment Commission unterliegt. Edison Germany ist eine Zweigstelle von Edison Investment Research Limited [4794244]. www.edisongroup.com

HAFTUNGSAUSSCHLUSS

Jegliche in diesem Bericht enthaltenen Informationen, Daten, Analysen und Meinungen stellen keine Investmentberatung der Deutschen Börse AG oder der Frankfurter Wertpapierbörse dar. Eine Investmententscheidung sollte ausschließlich auf Grundlage einer Angebotsunterlage für Wertpapiere oder einer anderen Unterlage getroffen werden, die alle für diese Investmententscheidung notwendigen Informationen enthält, einschließlich Angaben zu den Risikofaktoren.

Copyright 2017 Edison Investment Research Limited. Alle Rechte vorbehalten. Dieser Bericht wurde von der Deutschen Börse AG in Auftrag gegeben und von Edison zur weltweiten Veröffentlichung vorbereitet und herausgebracht. Alle bei der Veröffentlichung dieses Berichts verwendeten Informationen wurden öffentlich zugänglichen Quellen entnommen, die als zuverlässig gelten. Wir geben jedoch keine Gewährleistung über die Richtigkeit oder Vollständigkeit dieses Berichts ab. Die in diesem Bericht wiedergegebenen Meinungen stellen die der Researchabteilung bei Edison zur Zeit der Veröffentlichung dar. Die im Rahmen des Investmentresearch beschriebenen Wertpapiere dürfen eventuell nicht in allen Gerichtsbarkeiten oder an bestimmte Kategorien von Investoren verkauft werden. In Australien w von Edison Aus . ausschließlich zur Nutzung durch Großkunden („wholesale clients“) im Sinne des Australian Corporations Act bestimmt. In den Vereinigten Staaten wird das Investmentresearch von Edison US ausschließlich an große US-amerikanische institutionelle Investoren . Edison US ist bei der Securities and Exchange Commission als Investmentberater eingetragen. Edison US verfasst sich auf den „Ausschluss für Veröffentlichung“ („publishers“ exclusion“) im Rahmen der Definition von Investmentberatern gemäß Section 202(a)(1) des Investment Advisers Act von 1940 und den entsprechenden, in einzelnen Bundesstaaten geltenden Wertpapiergesetzen. Somit bietet Edison keine individuelle Beratung an und stellt keine solche Beratung zur Verfügung. Wir veröffentlichen Informationen über Unternehmen, die unsere Leser unserer Meinung nach interessieren könnten. Diese Informationen reflektieren unsere ehrlichen Meinungen. Die von uns zur Verfügung gestellten oder unserer Website entnommenen Informationen sind nicht als individuelle Beratung gedacht und sollen keinesfalls derartig ausgelegt werden. Weiterhin dürfen unsere Website und die von uns zur Verfügung gestellten Informationen von keinem Bezieher oder voraussichtlichem Bezieher als Aufforderung zu Durchführung oder versuchten Wertpapiertransaktionen ausgelegt werden. D in diesem Dokument wiedergegebene Research für in Neuseeland ansässige professionelle Finanzberater oder -makler (zur Verwendung in ihrer Kapazität als Finanzberater oder -makler) und für erfahrene Investoren bestimmt, die Großkunden („wholesale clients“) im Sinne des Financial Advisers Act 2008 (FAA) (wie in Sections 5(c) (1)(a), (b) und (c) des FAA beschrieben) sind. Dies ist keine Aufforderung oder Veranlassung, jegliche in diesem Dokument erwähnte oder thematisierte Wertpapiere zu kaufen, zu verkaufen, zu zeichnen oder zu garantieren. Dieses Dokument wird zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und ist nicht als Angebot oder Aufforderung zum Investment in jegliche der in diesem Dokument erwähnten oder Wertpapiere . Als Marketingmitteilung gemäß den FCA-Regeln wurde dieses Dokument nicht entsprechend den rechtlichen Anforderungen zu Förder der Unabhängigkeit von Investmentresearch erstellt und unterliegt keinem Verbot in Bezug auf Handel vor der Ver von Investmentresearch. Edison verfolgt eine restriktive Politik in Bezug auf private Wertpapiergeschäfte. Die Edison Group führt keine Investmentgeschäfte durch und hält dementsprechend keine Positionen in den in diesem Bericht erwähnten Wertpapieren. Jedoch können die jeweiligen Geschäftsführer, Handlungsbevollmächtigten, Mitarbeiter und Vertragspartner von Edison eventuell Positionen in den in diesem Bericht erwähnten oder in mit diesen verbundenen Wertpapieren ha. Edison oder seine verbundenen Unternehmen können eventuell jedem der in diesem Bericht erwähnten Unternehmen Dienste erbringen oder diesen Geschäfte anfragen. Der Wert der in diesem Bericht erwähnten Wertpapiere kann fallen ebenso wie steigen und unterliegt hohen und plötzlichen . Darüber hinaus kann es eventuell schwierig oder unmöglich sein, die in diesem Bericht erwähnten Wertpapiere zu kaufen, zu verkaufen oder akkurate Informationen über ihren Wert zu erhalten. bietet keinen zuverlässigen Hinweis auf künftige zukunftsgerichtete Informationen oder Aussagen in diesem Bericht beinhalten Informationen, die auf Annahmen, Prognosen künftiger Ergebnisse oder Schätzungen noch nicht ermittelbarer Beträge beruhen und bringen deshalb bekannte und unbekannte Risiken, Unsicherheiten und andere Faktoren mit sich, die bewirken können, dass die tatsächlichen Ergebnisse, oder Errungenschaften ihres Gegenstands sich erheblich von den aktuellen Erwartungen unterscheiden. Für die Zwecke des FAA ist der Inhalt dieses Berichts allgemeiner Natur, ist lediglich als allgemeine Informationsquelle und soll keine Empfehlung oder Meinung in Bezug auf den Erwerb oder die Veräußerung (oder den Verzicht auf Erwerb oder Veräußerung) von Wertpapieren darstellen. D dieses Dokuments ist kein individueller Service („personalised service“), und ist in dem Umfang, in dem Finanzberatung beinhaltet, lediglich ein von Edison im Sinne des FAA zur Verfügung gestellter klassenbezogener Service („class service“, d. h. die spezifische oder Einzeler werden dabei nicht berücksichtigt). Somit sollte sich niemand beim Treffen einer Investmententscheidung auf dieses Dokument verlassen. Im maximalen gesetzlich gestatteten Umfang sind Edison, seine verbundenen Unternehmen und Vertragspartner deren jeweilige Geschäftsführer, Handlungsbevollmächtigten und Mitarbeiter nicht für Verlust oder Sch haftbar, d auf jegliche in diesem Bericht enthaltenen Informationen , und garantieren keine Erträge a Investments in die in dieser Veröffentlichung erörterten Produkte. FTSE International Limited („FTSE“) © FTSE 2017. „FTSE®“ ist ein Warenzeichen der Unternehmen der London Stock Exchange Group und wird von FTSE International Limited im Rahmen einer Lizenz genutzt. Alle Rechte an den FTSE-Indizes und/oder den FTSE-Ratings auf FTSE und/oder seine Lizenzgeber übertragen. Weder FTSE noch seine Lizenzgeber übernehmen die Haftung für etwaige Fehler oder Auslassungen in den FTSE-Indizes und/oder den FTSE-Ratings oder den zugrundeliegenden Daten. Die weitere Verteilung von FTSE-Daten ist nur mit Genehmigung FTSE gestattet.