

FinLab

Deposit Solutions wird zum Fintech-Einhorn

Deposit Solutions, FinLabs größte Fintech-Beteiligung (die bis vor Kurzem beinahe 30 % seines Nettoinventarwerts ausmachte), hat eine neue Finanzierungsrunde mit der Deutschen Bank abgeschlossen, die einen Anteil von ca. 4,9 % am Unternehmen erwarb. Obwohl das Volumen des Deals eher klein ist (und die Transaktion zum Teil durch andere Leistungen als Barmittel beglichen werden könnte), merken wir an, dass das Geschäft Deposit Solutions zu mehr als 1,0 Mrd. € bewertet. Das bedeutet, dass es nun den „Einhorn“-Status erreicht hat (d. h. ein Privatunternehmen mit einer Bewertung von über 1,0 Mrd. US\$) und es eines der am höchsten bewerteten Fintech-Unternehmen Deutschlands ist. Unserer Schätzung nach schlug sich dies in einer bedeutenden Aufwertung von FinLabs ca. 7%iger Beteiligung von mehr als 40 Mio. € (ca. 7,6 €/Anteil) nieder.

Weiter auf Kurs mit robusten Wertzuwächsen

Die Transaktion unterstreicht die Überzeugung der Deutschen Bank von den geschäftlichen Aussichten von Deposit Solutions. In diesem Zusammenhang ist anzuführen, dass die Deutsche Bank einer der wichtigsten Kunden von Deposit Solutions ist (bietet ihren eigenen Kunden Drittprodukte an), weshalb die Bank einen guten Einblick in die Plattform haben dürfte. Dennoch sieht die Deutsche Bank in der Transaktion unserem Verständnis nach eine reine Geldanlage und keine strategische Maßnahme. Deposit Solutions wird daher eine offene Plattform ohne Bias gegenüber einer bestimmten Bank bleiben.

Die Investition der Deutschen Bank bringt zusätzliche Finanzmittel und keiner der bestehenden Anleger hat seinen Anteil im Rahmen der Transaktion verkauft. Auch wenn keine weiteren Einzelheiten bekannt gegeben wurden, gehen wir davon aus, dass ein Teil der von der Deutschen Bank gezahlten Summe in Form von Sachleistungen kommen könnte. Der Deal folgt einer früheren Finanzierungsrunde, die im August 2018 zum Abschluss kam und das Geschäft zu 500 Mio. US\$ bewertete. Zu diesem Zeitpunkt hielt FinLab einen Anteil von 7,6 % im Wert von rund 33,5 Mio. €, der nach der Transaktion mit der Deutschen Bank nun mehr als 70 Mio. € wert ist.

Aufwertung führt bei FinLab zu NIW-Anstieg von ca. 40 %

FinLabs Nettoinventarwert belief sich zu Ende Juni 2019 auf 20,21 €. Auf Basis des gestrigen Schlusskurses von 17,30 € ergibt sich daraus ein Abschlag von ca. 14 % gegenüber seinem Nettoinventarwert. Nach Berücksichtigung der Neubewertung seines Anteils an Deposit Solutions (wenigstens 7,6 € je Anteil) und der Marktbewertung der einzigen börsennotierten Beteiligung des Unternehmens (Heliad Equity Partners) ergibt sich nach unserer Berechnung ein aktueller Nettoinventarwert von 28,80 €. Daraus resultiert ein Abschlag von etwa 40 % auf den NIW (obwohl wir darauf hinweisen, dass FinLabs Aktienkurs heute deutlich gestiegen ist).

Finanzunternehmen

19 September 2019

Kurs 17,30 €
Marktkapitalisierung 91 Mio. €

Aktienkurschart



Angaben zur Aktie

Code ATA
 Börsennotierung Deutsche Börse Scale
 Ausgegebene Aktien 5,2 Mio.
 Letzte gemeldete Nettoliquidität zum 30. Juni 2019 8,2 Mio. €

Beschreibung des Unternehmens

FinLab ist Inkubator und Builder von Fintech-Unternehmen (Financial Services Technologies) in Deutschland. Zudem verfügt FinLab über Anteile an zwei relativ ausgereiften Asset-Management-Unternehmen, Heliad und Patriarch, die für einen stabilen Cashflow und eine solide Bilanz sorgen. Im März 2018 erweiterte FinLab sein Asset-Management-Portfolio um EOS VC Fund. FinLab investiert derzeit in 10 Fintech-Unternehmen.

Bull

- Solide Bilanz und stabiler Cashflow
- Präsenz in mehreren Fintech-Segmenten.
- FinLab könnte von aktuellen Entwicklungen bei Heliads größtem Portfoliounternehmen flatex profitieren.

Bear

- Geringer Streubesitz und wenig Liquidität
- Fintech-Investitionen sind an sich risikoreich und das Portfolio ist recht konzentriert
- Unsicherheiten bezüglich der zukünftigen Entwicklung von Heliad.

Analyst

Milosz Papst +44 (0)20 3077 5700

financials@edisongroup.com
 Profilsseite von Edison

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.

Historische Finanzwerte

Jahres- ende	Einnahmen (Mio. €)	Gewinn vor Steuer	Ertrag je Aktie	Dividende je Aktie	KGV (x)	Ertrag (%)
12/15	6,5	7,1	1,44	0,00	12,0	k. A.
12/16	4,9	14,0	2,98	0,00	5,8	k. A.
12/17	4,4	14,5	2,85	0,00	6,1	k. A.
12/18	4,7	17,1	3,14	0,00	5,5	k. A.

Quelle: FinLab-Geschäftsbücher

Dieser Report wurde von Edison erstellt und herausgegeben. Die Standardgebühren von Edison Investment Research belaufen sich auf 49.500 £ pro Jahr für die Erstellung und umfassende Verbreitung eines ausführlichen Kommentars (Ausblick), gefolgt von regelmäßigen (üblicherweise quartalsweisen) aktuellen Kommentaren. Gebühren werden im Voraus in bar ohne Regress entrichtet. Für Roadshows und die Erbringung zugehöriger IR-Dienstleistungen für den Kunden kann Edison unter Umständen zusätzliche Gebühren erheben, erhält jedoch keine Vergütung für Investmentbankdienstleistungen. Wir werden niemals in Aktien, Optionen oder Bezugsrechten für unsere Dienstleistungen bezahlt.

Richtigkeit der Inhalte: 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 und haben keine unabhängige Bestätigung dieser Informationen ersucht. Die in diesem Bericht wiedergegebenen Meinungen stellen die des Edison-Analysten zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dar. 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 unbekannt Risiken, Unsicherheiten und andere Faktoren mit sich, die bewirken können, dass die tatsächlichen Ergebnisse, Performance-Werte oder Errungenschaften ihres Gegenstands sich erheblich von den aktuellen Erwartungen unterscheiden.

Haftungsausschluss: Im größtmöglichen gesetzlich zulässigen Umfang schließt Edison die Haftung für unmittelbare, mittelbare oder Folgeschäden, entgangene Gewinne, Schäden, Kosten oder Ausgaben aus, die Ihnen aufgrund von oder in Verbindung mit dem Zugriff auf, der Nutzung von oder dem Vertrauen auf Informationen in diesem Kommentar entstehen oder die Sie erleiden.

Keine persönliche Beratung: Die von uns zur Verfügung gestellten Informationen sind nicht als individuelle Beratung gedacht und sollten keinesfalls derartig ausgelegt werden. Weiterhin dürfen die von uns zur Verfügung gestellten Informationen von keinem Bezieher oder voraussichtlichen Bezieher als Aufforderung seitens Edison zur Durchführung oder versuchten Durchführung einer Wertpapiertransaktion ausgelegt werden. Die im Bericht beschriebenen Wertpapiere dürfen eventuell nicht in allen Gerichtsbarkeiten oder an bestimmte Kategorien von Investoren verkauft werden.

Investitionen in erwähnte Wertpapiere: Edison verfolgt eine restriktive Politik in Bezug auf private Wertpapiergeschäfte und Interessenkonflikte. 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 ähnlichen Wertpapieren haben, vorbehaltlich der Edison-Richtlinien für private Wertpapiergeschäfte und Interessenkonflikte.

Urheberrecht: Copyright 2019 Edison Investment Research Limited (Edison). Alle Rechte vorbehalten FTSE International Limited („FTSE“) © FTSE 2019. „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 wurden 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 schriftlicher Genehmigung durch FTSE gestattet.

Großbritannien

Weder dieses Dokument noch zugehörige E-Mails (zusammen die „Kommunikation“) stellen ein Angebot zum Verkauf oder zur Zeichnung oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder ein Teil eines solchen Angebots dar und weder diese Kommunikation noch irgendwelche darin enthaltenen Bestandteile bilden die Grundlage eines Vertrags oder einer anderweitigen Verpflichtung und sollten auch nicht in einem entsprechenden Zusammenhang verwendet werden. Eine Entscheidung zum Kauf von Anteilen an der Gesellschaft im Rahmen der vorgeschlagenen Platzierung sollte ausschließlich aufgrund der Informationen im Zulassungsdokument, das in diesem Zusammenhang veröffentlicht wird, getroffen werden.

Diese Kommunikation wird in Großbritannien verbreitet und richtet sich nur an (i) Personen, die über professionelle Erfahrung im Umgang mit Anlagen verfügen, d. h. Anlageexperten („investment professionals“) im Sinne des Article 19(5) des Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005, in der jeweils gültigen Fassung („FPO“), (ii) hochvermögende Gesellschaften, nicht eingetragene Vereine oder sonstige Einrichtungen im Sinne des Article 49 der FPO und (iii) Personen, an die sie anderweitig rechtmäßig verteilt werden darf. Die Anlage oder Anlagetätigkeit, auf die sich dieses Dokument bezieht, steht nur solchen Personen zur Verfügung. Dieses Dokument ist nicht zur Verbreitung oder Weitergabe, mittelbar oder unmittelbar, an andere Personengruppen gedacht und in jedem Fall und unter keinen Umständen sollten sich Personen einer anderen Beschreibung auf die Inhalte dieses Dokuments verlassen oder entsprechend handeln (auch können solche Personen bei der Platzierung keine Anteile erwerben).

Diese Kommunikation wird Ihnen ausschließlich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert werden durch, weiter verteilt werden an bzw. ganz oder teilweise veröffentlicht werden durch irgendeine andere Person.