

5. Mai 2021
Research-Comment

SMC Research
Small and Mid Cap Research



aifinyo AG

Der Trend ist jetzt klar
aufwärtsgerichtet

Urteil: Speculative Buy (unverändert) | Kurs: 23,80 € | Kursziel: 48,00 € (zuvor: 45,80 €)

Analyst: Dipl.-Kfm. Holger Steffen
sc-consult GmbH, Alter Steinweg 46, 48143 Münster

Bitte beachten Sie unseren Disclaimer am Ende des Dokuments!

Telefon: +49 (0) 251-13476-93
Telefax: +49 (0) 251-13476-92
E-Mail: kontakt@sc-consult.com
Internet: www.sc-consult.com

Geschäftserholung setzt sich im ersten Quartal fort



Stammdaten

Sitz:	Dresden
Branche:	FinTech
Mitarbeiter:	57
Rechnungslegung:	IFRS
ISIN:	DE000A2G8XP9
Ticker:	EBE:GR
Kurs:	23,80 Euro
Marktsegment:	m:access / Freiverkehr
Aktienzahl:	3,4 Mio. Stück
Market Cap:	80,4 Mio. Euro
Enterprise Value:	101,8 Mio. Euro
Free-Float:	<17 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	34,00 / 20,80 Euro
Ø Umsatz (Xetra, 30 T):	6,1 Tsd. Euro

GJ-Ende: 31.12.	2020	2021e	2022e
Umsatz (Mio. Euro)	32,2	37,3	47,1
EBIT* (Mio. Euro)	-1,5	0,7	3,5
JÜ (Mio. Euro)	-3,5	-0,7	0,9
EpS	-0,09	-0,21	0,25
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00
Umsatzwachstum	-23,7%	15,7%	26,3%
Gewinnwachstum	-	-	-
KUV	2,49	2,16	1,71
KGV	-	-	93,6
KCF	9,9	-	-
EV / EBIT	-	148,0	29,3
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%

*vor Abschreibungen Finanzanlagen und Wertpap. des UV

Aktuelle Entwicklung

Nachdem der Umsatz im vierten Quartal 2020 in Relation zum Vorquartal bereits um 44,8 Prozent zugelegt hatte, konnte aifinyo die Einnahmen in den ersten drei Monaten 2021 gegenüber dem traditionell starken Weihnachtsquartal weiter um 7,8 Prozent auf 9,8 Mio. Euro steigern. Das werten wir als ein klares Signal für die Rückkehr des Unternehmens auf den Wachstumspfad, obwohl ein Teil der Kundschaft noch unter dem Lockdown leidet. Sehr positiv zu werten ist auch, dass im ersten Quartal keine Forderungsverluste und Einzelwertberichtigungen verbucht werden mussten. In Relation zum Vorquartal hat sich der Nettoverlust damit auf nur noch -0,2 Mio. Euro mehr als halbiert.

Von einer angesichts des Impffortschritts möglich erscheinenden schrittweisen Normalisierung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen in den nächsten Monaten sollten weitere Wachstumsimpulse ausgehen. Um die sich bietenden Chancen in einen Zuzugewinn von Marktanteilen umzumünzen, hat die Gesellschaft zuletzt ihren Markenauftritt komplett überarbeitet und damit das Segment der Wachstumsfinanzierungen für kleinere Unternehmen noch stärker in den Fokus gerückt. Ebenfalls sehr positiv auf die Kundenakquise auswirken könnte sich eine neue Kooperation mit HalloFreelancer, einer Tochter der börsennotierten New Work SE. Während deren Plattform auf die Vermittlung von Projektanfragen an einen Pool aus mehr als 500 Tsd. Freelancern spezialisiert ist, steuert aifinyo nun ein Tool für eine automatisierte Rechnungserstellung und -abwicklung bei und bietet darüber hinaus optional eine Vorfinanzierung für offene Forderungen inklusive eines Ausfallschutzes an. Damit hat sich aifinyo auf einem sehr komfortablen Weg Zugang zu einem potenziell sehr großen Kundenkreis erschlossen.

Fazit

Nach dem überraschend starken ersten Quartal und dem Abschluss einer aussichtsreichen Kooperation

Mio. Euro	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
Umsatzerlöse	37,3	47,1	58,8	72,0	86,4	98,4	107,8	114,2
Umsatzwachstum		26,3%	24,9%	22,3%	20,0%	14,0%	9,5%	5,9%
EBIT-Marge	1,8%	7,4%	11,1%	13,5%	14,9%	15,5%	15,7%	15,8%
EBIT	0,7	3,5	6,5	9,7	12,9	15,3	16,9	18,0
Steuersatz	0,0%	35,0%	35,0%	35,0%	35,0%	35,0%	35,0%	35,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	0,0	1,2	2,3	3,4	4,5	5,3	5,9	6,3
NOPAT	0,7	2,3	4,2	6,3	8,4	9,9	11,0	11,7
+ Abschreibungen & Amortisation	1,5	1,9	2,3	2,7	3,1	3,3	3,6	3,8
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Operativer Brutto Cashflow	2,2	4,2	6,6	9,0	11,4	13,3	14,6	15,5
- Zunahme Net Working Capital	-1,5	-1,9	-2,5	-3,1	-3,8	-4,3	-4,7	-5,0
- Investitionen AV	-2,2	-3,0	-3,8	-4,4	-5,0	-5,5	-5,9	-6,3
Free Cashflow	-1,5	-0,8	0,4	1,5	2,6	3,4	3,9	4,2

SMC Schätzmodell

mit einer Tochter von New Work erscheint uns unsere bisherige Umsatzschätzung für 2021 mit 34,7 Mio. Euro zu konservativ. Auch wenn das Geschäft in den Sommermonaten saisonal etwas schwächer ausfallen könnte, sollte im Vergleich mit dem Vorjahr, das von einem deutlichen Einbruch nach dem Ausbruch der Corona-Pandemie geprägt war, ein wachsender Umsatz möglich sein. Da wir dank einer vermutlich fortschreitenden Normalisierung der Wirtschaft auch für das Schlussquartal von einer Erlössteigerung ausgehen, kalkulieren wir für das Gesamtjahr nun mit einem Konzernumsatz von 37,3 Mio. Euro. Das EBIT wird erwartungsgemäß mit 0,7 Mio. Euro positiv ausfallen, wegen weiterer Investitionen in das Wachstum damit aber etwas unter unserer letzten Taxe (1,4 Mio. Euro) liegen.

Ausgehend von der höheren Erlösbasis aus 2021 rechnen wir auch für die Folgejahre mit einem deutlichen Wachstum und steigenden Margen, so dass sich unser Kursziel von 45,80 auf 48,00 Euro erhöht hat.

Die Aktie bietet damit unverändert ein attraktives Potenzial, weshalb unsere Einstufung weiterhin „Spekulative Buy“ lautet. Der spekulative Charakter der Empfehlung beruht darauf, dass die Corona-Krise aktuell noch eine erhöhte Volatilität der Geschäftszahlen von aifinyo und damit eine relativ hohe Schätzunsicherheit bedingt.

Anhang I: Bilanz- und GUV-Prognose

Bilanzprognose

Mio. Euro	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
AKTIVA									
I. AV Summe	4,4	5,0	6,1	7,5	9,2	11,2	13,4	15,7	18,2
1. Immat. VG	0,3	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
2. Sachanlagen	3,5	4,2	5,4	6,8	8,5	10,5	12,7	15,1	17,6
II. UV Summe	27,7	34,8	44,0	54,6	67,5	82,6	99,1	116,1	133,1
PASSIVA									
I. Eigenkapital	4,2	5,7	6,5	8,9	12,8	18,2	24,7	31,7	39,0
II. Einlag. still. Gesell.	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3
III. Rückstellungen	0,6	1,0	1,4	1,8	2,3	2,9	3,5	4,2	4,9
IV. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Kurzfristiges FK	25,2	31,2	40,1	49,4	59,6	70,6	82,2	93,9	105,4
BILANZSUMME	32,2	40,0	50,3	62,4	77,0	94,0	112,6	132,0	151,5

GUV-Prognose

Mio. Euro	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
Umsatzerlöse	32,2	37,3	47,1	58,8	72,0	86,4	98,4	107,8	114,2
Gesamtleistung	32,2	37,3	47,1	58,8	72,0	86,4	98,4	107,8	114,2
Rohertrag	8,6	8,8	12,5	17,1	22,0	26,8	30,3	33,0	34,9
EBITDA	0,2	2,2	5,4	8,9	12,4	15,9	18,6	20,5	21,8
EBIT*	-1,5	0,7	3,5	6,5	9,7	12,9	15,3	16,9	18,0
EBT	-3,5	-0,7	1,3	3,7	6,0	8,3	9,9	10,8	11,2
JÜ (vor Ant. Dritter)	-3,5	-0,7	0,9	2,4	3,9	5,4	6,4	7,0	7,3
JÜ	-3,5	-0,7	0,9	2,4	3,9	5,4	6,4	7,0	7,3
EPS	-0,09	-0,21	0,25	0,68	1,13	1,55	1,85	2,02	2,09

*vor Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des Umlaufvermögens

Anhang II: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
CF operativ	8,1	-1,3	-0,4	0,5	1,3	1,9	2,1	1,9	1,5
CF aus Investition	0,0	-2,2	-3,0	-3,8	-4,4	-5,0	-5,5	-5,9	-6,3
CF Finanzierung	-7,3	3,2	3,6	3,3	3,8	4,4	5,1	6,0	6,9
Liquidität Jahresanfa.	0,0	0,8	0,4	0,6	0,7	1,4	2,7	4,3	6,3
Liquidität Jahresende	0,8	0,4	0,6	0,7	1,4	2,7	4,3	6,3	8,5

Kennzahlen

Prozent	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
Umsatzwachstum	-23,7%	15,7%	26,3%	24,9%	22,3%	20,0%	14,0%	9,5%	5,9%
EBITDA-Marge	0,6%	6,0%	11,4%	15,1%	17,3%	18,4%	18,9%	19,0%	19,1%
EBIT-Marge	-4,8%	1,8%	7,4%	11,1%	13,5%	14,9%	15,5%	15,7%	15,8%
EBT-Marge	-10,7%	-1,9%	2,8%	6,2%	8,4%	9,6%	10,1%	10,0%	9,8%
Netto-Marge (n.A.D.)	-10,7%	-1,9%	1,8%	4,0%	5,5%	6,2%	6,5%	6,5%	6,4%

Impressum & Disclaimer

Impressum

Herausgeber

sc-consult GmbH
Alter Steinweg 46
48143 Münster
Internet: www.sc-consult.com

Telefon: +49 (0) 251-13476-94
Telefax: +49 (0) 251-13476-92
E-Mail: kontakt@sc-consult.com

Verantwortlicher Analyst

Dipl.-Kfm. Holger Steffen

Charts

Die Charts wurden mittels Tai-Pan (www.lp-software.de) erstellt.

Disclaimer

Rechtliche Angaben (§85 WpHG, MAR und Delegierte Verordnung (EU) 2016/958 der Kommission zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 596/2014)

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.

1) 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 bzw. dem Unternehmen vorgelegt
- 4) Die sc-consult GmbH hat die Studie vor der Veröffentlichung aufgrund einer Anregung des Auftraggebers bzw. des Unternehmens inhaltlich geändert (wobei die sc-consult GmbH zu einer solchen Änderung nur aufgrund sachlich berechtigter Einwände bereit ist, die die Qualität der Studie betreffen)

- 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 oder eine an der Studiererstellung beteiligte Person sind zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung im Besitz einer Nettoverkaufsposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet und die nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 und den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 918/2012 (6) berechnet wurde.
- 8) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studiererstellung beteiligte Person sind zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung im Besitz einer Nettokaufposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet und die nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 und den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 918/2012 (6) berechnet wurde
- 9) Der Emittent hält zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung Anteile von über 5 % an der sc-consult GmbH
- 10) 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)

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

An der Erstellung der vorliegenden Finanzanalyse hat mitgewirkt: -

Die vorliegende Analyse wurde am 04.05.2021 um 17:45 Uhr fertiggestellt und am 05.05.2021 um 8:30 Uhr veröffentlicht.

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. Außerdem ist eine Einstufung als "Hold" vorgesehen, wenn wir ein Kurspotenzial von mehr als 10 Prozent sehen, aber explizit genannte temporäre Faktoren gegen eine kurzfristige Realisierung des Kurspotenzials sprechen.
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 auf den aktuellen Aktienkurs des analysierten Unternehmens. Bei diesem und allen anderen in der Finanzanalyse angegebenen Aktienkursen handelt es sich um 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 Bewertungsverfahren 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.

Ausführlicheren Erläuterungen der von SMC-Research verwendeten Modelle finden sich unter:

<http://www.smc-research.com/impressum/modellerlaeuterungen>

Eine Übersicht der Empfehlungen, die von SMC-Research in den letzten 12 Monaten erstellt und verbreitet wurden, findet sich unter: <http://www.smc-research.com/publikationsuebersicht>

In den letzten 24 Monaten hat die sc-consult folgende Finanzanalysen zu dem in dieser Studie analysierten Unternehmen veröffentlicht:

Datum	Anlageempfehlung	Kursziel	Interessenkonflikte
12.04.2021	Speculative Buy	45,80 Euro	1), 3), 4)

In den nächsten zwölf Monaten wird die sc-consult GmbH zu dem analysierten Unternehmen voraussichtlich folgende Finanzanalysen erstellen: Eine Studie, ein Update und drei 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.