

KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer

KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer – Die „Multitude-Hybridanleihe mit variabler Verzinsung 21/unbefr.“

„Multitude-Hybridanleihe 21/unbefr. (ISIN N00011037327)“ wird als „attraktiv“ (4 von 5 möglichen Sternen) eingeschätzt


Düsseldorf, 02. Juli 2021

KFM-Barometer
Mittelstandsanleihen
Juli 2021

Multitude SE

Anleihe mit variabler Verzinsung
3-Monats-Euribor + 890 bps (Euribor floor 0%)

Anleihe 21/endl., ISIN N00011037327



★★★★☆

Attraktiv
(4 von 5)

In ihrem aktuellen KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer zu der Hybridanleihe mit variabler Verzinsung der Multitude SE (ehemals Ferratum) mit endloser Laufzeit (ISIN N00011037327) kommt die KFM Deutsche Mittelstand AG zu dem Ergebnis, die Anleihe weiterhin als „attraktiv“ (4 von 5 möglichen Sternen) einzustufen.

Die Multitude SE, ehemals Ferratum, ist 2005 als Pionier für mobile, kurzlaufende Mikrokredite an Privatpersonen in Europa gestartet und bietet mittlerweile auch Produkte mit längerer Laufzeit für kleine und mittelständische Unternehmen sowie Privatpersonen an^{1,2}. Das Unternehmen konnte seine Aktivitäten bis heute auf 19 Länder in Europa, Nordamerika, Südamerika und dem asiatisch-pazifischen Raum ausweiten¹. Als einer der

Wegbereiter der digitalen und mobilen Finanzdienstleistungs-Technologie ist Multitude führend in ihrem Gebiet². Um diese Position auch in der Zukunft zu wahren, wurden im Jahr 2020, trotz eines durch die Covid-19-Pandemie geprägten Jahres, 7,4 Mio. Euro in Forschung und Entwicklung investiert; dies entspricht 3,2% des Umsatzes².

Der Kreditprozess von Multitude beruht auf einem eigenentwickelten automatisierten Scoring-Modell, das die Kreditwürdigkeit des potenziellen Kunden bewertet; Durch die Nutzung ihrer mobilen Endgeräte sind Kunden in der Lage, innerhalb weniger Minuten Kredite zu beantragen und zu erhalten¹. Seit der Unternehmensgründung im Jahr 2005 ist Multitude kontinuierlich, profitabel und schnell gewachsen: Das von Gründer Jorma Jokela geführte Unternehmen hatte im Jahr 2020 etwa 530.000 Kunden mit einem mobilen Bankkonto oder einem aktiven Darlehen².

Das Geschäft ist in drei Segmente eingeteilt: Ferratum (Konsumentenkredite), CapitalBox (Kredite für kleine und mittlere Unternehmen) und SweepBank (digitales Banking)¹. Im größten Segment der Konsumentenkredite (87,0% des Umsatzes in 2020) wird differenziert zwischen „MicroLoans“ (9,5% des Umsatzes), „PlusLoans“ (17,9% des Umsatzes) und „Credit Limits“ (59,6% des Umsatzes)². Die einzelne Kreditgröße bewegt sich hier zwischen 25 Euro (MicroLoans) und 5.000 Euro (PlusLoans)². Der noch junge Bereich der Geschäftskredite („Capital Box“) verzeichnet 2020 einen Umsatzanteil von 10,3%². Hier werden Volumina bis zu 350.000 Euro an kleine und mittelgroße Unternehmen (KMU) mit Laufzeiten zwischen 6 und 36 Monaten ausgegeben². Das ebenfalls noch junge, aber aktuell defizitäre Digital-Banking steuert zurzeit nur 1,6% des Umsatzes bei, generiert jedoch die höchsten Wachstumsraten innerhalb der Multitude Gruppe². Das Kreditangebot beträgt hier zwischen 3.000 bis 30.000 Euro².

Umsatz- und Ergebnismrückgang im Zuge der Covid-19 Pandemie

Der Gesamtumsatz der Gesellschaft belief sich für das Jahr 2020 auf 229,6 Mio. Euro (Vj: 293,1 Mio. Euro)². Der hohe Rückgang war etwa in gleichen Teilen sowohl einer Covid-19 bedingten strengeren Kreditpolitik als auch dem Rückzug aus weniger profitablen Märkten geschuldet². Im Laufe des Jahres 2020 hat Multitude die Kreditvergabe in Spanien und Polen ausgesetzt und ihre Aktivitäten in Russland, Kanada und Neuseeland eingestellt, um den Fokus stärker auf Länder zu verlagern, in denen das Potenzial für profitables Wachstum höher erscheint². Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) sank auf 23,0 Mio. Euro nach 45,5 Mio. Euro im Vorjahr, konnte aber trotz des gesunkenen Umsatzes und einer pandemiebedingten Wertberichtigung in Höhe von 7,8 Mio. Euro aufgrund sich verschlechternder makroökonomischer Prognosen, deutlich positiv gestaltet werden². Das Ergebnis vor Steuern (EBT) konnte mit 1,8 Mio. Euro trotz des schwierigen Marktumfeldes ebenfalls positiv gestaltet werden². Das Netto-Kreditportfolio sank im Zuge der strengeren Kreditvergabe um 6,5% von 386,2 Mio. Euro auf 361,0 Mio. Euro; hierbei wird seitens Multitude eine Rückstellung für zukünftige Verluste in Höhe von 28,9% berücksichtigt². Über die Ferratum Bank bietet die Gesellschaft seit 2015 Festgeld- und Termingeldkonten an, diese Einlagen bilden seitdem die Hauptfinanzierungsquelle der Gesellschaft². Zum 31.12.2020 konnten diese Kundeneinlagen auf 339,5 Mio. Euro (31.12.2019: 242,2 Mio. Euro) erhöht werden².

Gute Basis für weiteres Wachstum

Obwohl die Covid-19 Pandemie die Marktbedingungen immer noch beeinträchtigt, konnte Multitude im ersten Quartal mit einem Umsatz in Höhe von 51,9 Mio. Euro und einem EBIT in Höhe von 5,4 Mio. Euro solide in das Jahr 2021 starten³. Positiv zu bewerten ist unserer Meinung nach, dass das Netto-Kreditportfolio der Gesellschaft seit Mai wieder kontinuierlich steigt und zum 31.03.2021 mit einem Volumen von 387,8 Mio. Euro bereits wieder das Niveau vor Covid-19 übertreffen konnte (zum 31.12.2019 386,2 Mio. Euro)^{3,2}. Die Kundeneinlagen konnten ebenfalls auf 435,6 Mio. Euro weiter gesteigert werden³. Die liquiden Mittel belaufen sich zum März 2021 auf 300,4 Mio. Euro³. Diese Punkte führten zu einem Anstieg weiteren der Bilanzsumme auf 767,6 Mio. Euro³. Nachdem die Multitude bei ihrem Börsengang 2015 ihr Eigenkapital um nahezu 50 Mio. Euro erhöhen konnte, wurde das Eigenkapital durch die erfolgreichen vergangenen Geschäftsjahre auf nun 124,9 Mio. Euro zum 31.03.2021 gesteigert^{2,3}. Der dem gegenüber überproportionale Anstieg der Bilanzsumme führte zu einer temporär gesunkenen Eigenkapitalquote von 16,3% (Ende 2019: 20,4%)^{1,2}. Um diesem Wachstum auch in der Eigenkapitalquote gerecht zu werden, beschloss Multitude die Aussage dieser Nachrangianleihe, um das wirtschaftliche Eigenkapital im ersten Schritt um 50 Mio. Euro zu erhöhen¹.

Strategisch plant die Gesellschaft eine weitere Verlagerung ihres Geschäfts auf größere, längerfristige Kredite mit höherer Kreditqualität¹. Die Kombination mit strengerer Überwachung, besserem Verständnis der wirtschaftlichen Auswirkungen des COVID-19-bedingten Lockdowns

führt bei Multitude zu einem strukturell weniger risikoreichen Kreditbuch mit einer gesunden Portfolioqualität¹. Der Konzern hat keine signifikanten Auswirkungen auf realisierte Kreditverluste erfahren zudem konnte sich die letzten Monate die Abschreibungsquote signifikant verbessern¹. Strategisch trifft Multitude den Zahn der Zeit, da sich unserer Meinung nach durch die Pandemie die Finanzdienstleistung schneller in das digitale Zeitalter bewegt.

Quick-Check Nachhaltigkeit durch imug I rating*

Der Nachhaltigkeitsbeitrag der Multitude SE wird als neutral eingeschätzt⁴. Das Unternehmen verstößt nicht gegen die von der KFM Deutsche Mittelstand AG definierten Ausschlusskriterien⁴. Die Multitude SE erzielt keine Umsätze mit Dienstleistungen mit einer positiven Nachhaltigkeitswirkung⁴. Im Unternehmen werden ansatzweise ESG-Aspekte berücksichtigt, es fehlt allerdings an einer systematischen Umsetzung⁴.

Multitude-Hybridanleihe mit endloser Laufzeit

Die unbesicherte und nachrangige Hybridanleihe der Multitude SE (ehemals Ferratum OJ) ist mit einem Emissionsvolumen von bis zu 50 Mio. Euro, einer Aufstockungsmöglichkeit auf bis zu 100 Mio. Euro und einer Stückelung von 1.000 Euro je Schuldverschreibung ausgestattet⁵. Die Anleihe hat einen variablen Zinskupon (3-Monats EURIBOR +890 bps p.a., Floor bei 0%) und einen vierteljährlichen Zinstermin am 01.03., 01.06., 01.09. und 01.12.⁵. Die Laufzeit der Anleihe ist endlos (05.07.2021 bis endlos)⁵. Vorzeitige Kündigungsmöglichkeiten nach Wahl der Emittentin bestehen mit einer Frist von nicht weniger als 30 Tagen und nicht mehr als 60 Tagen zum Tag des Zins Step-Up am 05.07.2026; ein Kündigungsrecht seitens der Anleihegläubiger besteht nicht, die Emittentin hat die Möglichkeit im Falle eines Kontrollwechsels die Anleihe vor dem Step-Up Tag zu 101% und nach dem Step-Up Tag zu 100% zurückzuzahlen, andernfalls steigt die Verzinsung um 500 Basispunkte⁵. Die Anleihe ist nach schwedischem Recht begeben; eine Notierung im Open Market Segment der Börse Frankfurt ist innerhalb von 30 Tagen nach Emissionstermin angedacht⁵.

Fazit: Attraktive Bewertung

Zusammenfassend lautet unsere Einschätzung wie folgt: Mit ihrem automatisierten Kredit-Scoring-Verfahren und dem digital geprägten Geschäftsmodell konnte Multitude SE in den letzten Jahren ein hohes und profitables Wachstum generieren. Das Geschäftsmodell zeigte sich, auch auf Grund der schnellen Risikoanpassung der Gesellschaft, in der Covid-19 Pandemie sehr robust. Zudem sollte die Gesellschaft von dem durch die Pandemie verstärkten Trend zum digitalen Banking profitieren und weiteres Wachstum generieren können, was sich durch die Skalierbarkeit des Geschäftsmodells positiv auf die Erträge auswirkt. In Verbindung mit der Rendite von 8,78% p.a. (auf Basis des Kurses von 101,375% an der Börse Frankfurt am 02.07.2021 bei Berechnung bis zum theoretischen Ende der Laufzeit am 01.09.2304) bewerten wir die Anleihe der Multitude SE mit endloser Laufzeit (ISIN N00011037327) als „attraktiv“ (4 von 5 möglichen Sternen).

Über dieses KFM-Barometer

Analysten: Alexander Rütz, Unternehmensanalyst und Florian Springer, Wertpapieranalyst im Auftrag der KFM Deutsche Mittelstand AG. Erstellt am 02.07.2021, 09:32 Uhr auf Basis einer Analyse der Fundamentaldaten auf Grundlage des Jahresabschlusses 2020, des Berichts zum 1. Quartal 2021 und des Term Sheets vom 24.06.2021 der Multitude SE. Die Bewertung des KFM-Barometers beruht auf dem von der KFM Deutsche Mittelstand AG entwickelten Analyseverfahren KFM-Scoring, das neben den unternehmensspezifischen Bilanz-Kennzahlen auch die Eigenarten der Anleihebedingungen für verzinsliche Wertpapiere mittelständischer Unternehmen berücksichtigt.

Alle in diesem KFM-Barometer getroffenen Aussagen beziehen sich auf den Zeitpunkt der Erstellung. Obwohl eine Aktualisierung des KFM-Barometers bezüglich der hier analysierten Anleihe grundsätzlich in den kommenden zwölf Monaten geplant ist, steht zum Zeitpunkt der Veröffentlichung noch nicht fest, ob eine Aktualisierung im angegebenen Zeitraum oder überhaupt stattfindet.

Quellenangaben: ¹Investorenpräsentation Juni 2021, ²Geschäftsbericht 2020, ³Quartalsbericht Q1 2021, ⁴die von imug I rating erstellte qualitative Nachhaltigkeitseinschätzung ergänzt das KFM-Scoring um materielle ESG-Aspekte (Environment, Social, Governance), die Auswirkungen auf die finanzielle Performance des Emittenten haben können, ⁵Term Sheet vom 24.06.2021

Über die KFM Deutsche Mittelstand AG

Die KFM Deutsche Mittelstand AG mit Sitz in Düsseldorf ist Experte für Mittelstandsanleihen und Initiator des Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS (WKN A1W5T2) sowie des europäischen Mittelstandsanleihen FONDS (WKN A2PF0P). Die KFM Deutsche Mittelstand AG wurde beim Großen Preis des Mittelstandes 2016 als Preisträger für das Analyseverfahren KFM-Scoring ausgezeichnet. Für ihre anlegergerechte Transparenz- und Informationspolitik wurde die KFM Deutsche Mittelstand AG von Rödl & Partner und dem Finanzen Verlag mit dem Transparenten Bullen 2020 ausgezeichnet.

Rechtliche Hinweise und Offenlegung

Diese Veröffentlichung der KFM Deutsche Mittelstand AG stellt weder ein Angebot oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots noch einen Rat oder eine persönliche Empfehlung bezüglich des Haltens, des Erwerbs oder der Veräußerung eines Finanzinstruments dar. Vielmehr dient die Veröffentlichung allein der Orientierung und Darstellung von möglichen geschäftlichen Aktivitäten. Die in dieser Ausarbeitung enthaltenen Informationen sind unverbindlich und erheben nicht den Anspruch auf Vollständigkeit. Soweit in dieser Ausarbeitung Aussagen über Preise, Zinssätze oder sonstige Indikationen getroffen werden, beziehen sich diese ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Ausarbeitung und enthalten keine Aussage über die zukünftige Entwicklung, insbesondere nicht hinsichtlich zukünftiger Gewinne oder Verluste. Die KFM Deutsche Mittelstand AG empfiehlt, sich vor Abschluss eines in dieser Ausarbeitung dargestellten Geschäfts kunden- und produktgerecht beraten zu lassen. Wichtiger Hinweis: Wertpapiergeschäfte sind mit Risiken, insbesondere dem Risiko eines Totalverlusts des eingesetzten Kapitals, verbunden. Sie sollten sich deshalb vor jeder Anlageentscheidung eingehend persönlich unter Berücksichtigung Ihrer persönlichen Vermögens- und Anlagesituation beraten lassen und Ihre Anlageentscheidung nicht allein auf diese Veröffentlichung stützen. Der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS hält das in dem im Artikel genannte Wertpapier zum Zeitpunkt des Publikumachens des Artikels in seinem Portfolio. Der Europäische Mittelstandsanleihen FONDS, den die KFM Deutsche Mittelstand AG berät, hält das in dem im Artikel genannte Wertpapier zum Zeitpunkt des Publikumachens des Artikels in seinem Portfolio. Es ist Mitarbeitern der KFM Deutsche Mittelstand AG untersagt, Wertpapiere zu halten, die auch im Portfolio eines der von der KFM Deutsche Mittelstand AG initiierten Fonds enthalten sind. Die KFM Deutsche Mittelstand AG ist weder in Wertpapieren, die im Portfolio eines der von der KFM Deutsche Mittelstand AG initiierten Fonds enthalten sind, noch in den von ihr initiierten Fonds selbst investiert. Die KFM Deutsche Mittelstand AG und der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS profitieren von steigenden Anleihekursen. Aufgrund der Bekanntheit und Verbreitung des KFM-Barometers hat die darin zum Ausdruck gebrachte Bewertung möglicherweise einen Einfluss auf den Kurs der analysierten Anleihe. Mit dem KFM-Scoring wird analysiert, ob die Qualität des Finanzinstruments und die Bonität des Emittenten ein Investment im Rahmen des Portfolio-Managements für die initiierten Fonds zulassen. Schließt diese Prüfung für die Fonds positiv ab und veröffentlicht die KFM Deutsche Mittelstand AG ein KFM-Barometer, hat der Emittent durch Abschluss eines Vertrags mit der KFM Deutsche Mittelstand AG die Möglichkeit, ein KFM-Barometer-Siegel entgeltlich zu erwerben und werblich zu nutzen. Ausführliche produktspezifische Informationen zum Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS entnehmen Sie bitte dem aktuellen vollständigen Verkaufsprospekt, den wesentlichen Anlegerinformationen sowie dem Jahres- und ggf. Halbjahresbericht. Diese Dokumente bilden die allein verbindliche Grundlage für den Kauf von Investmentanteilen. Sie sind kostenlos am Sitz der

Verwaltungsgesellschaft (FINEXIS S.A., 25A, boulevard Royal L-2449 Luxemburg) sowie bei den Zahl- und Informationsstellen (Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG Niederlassung Luxemburg, 46, Place Guillaume II, L-1648 Luxemburg oder Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG, Neuer Jungfernstieg 20, 20354 Hamburg oder bei der Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG, Graben 21, A-1010 Wien) und über die Homepage des Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS <http://www.dma-fonds.de> erhältlich. Ausführliche produktspezifische Informationen zum Europäischen Mittelstandsanleihen FONDS entnehmen Sie bitte dem aktuellen vollständigen Verkaufsprospekt, den wesentlichen Anlegerinformationen sowie dem Jahres- und ggf. Halbjahresbericht. Diese Dokumente bilden die allein verbindliche Grundlage für den Kauf von Investmentanteilen. Sie sind kostenlos am Sitz der Verwaltungsgesellschaft (Monega KAG, Stolkgasse 25-45, 50667 Köln, www.monega.de) sowie bei den Zahl- und Informationsstellen (DZ Bank AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Platz der Republik, 60325 Frankfurt am Main) und über die Homepage des Europäischen Mittelstandsanleihen FONDS <http://www.ema-fonds.de> erhältlich. Die Zuverlässigkeit der zur Analyse herangezogenen Informationsquellen wurde nicht überprüft, so dass letztlich Zweifel an der Zuverlässigkeit aller erwähnten Informationsquellen nicht ausgeräumt werden konnten. Für Schäden, die im Zusammenhang mit der Verwendung und/oder der Verbreitung dieser Ausarbeitung entstehen oder entstanden sind, übernehmen die Verwaltungsgesellschaften und die KFM Deutsche Mittelstand AG keine Haftung. Die Anlageberatung und Anlagevermittlung (§ 2 Abs. 2 Satz 1 Nr. 3 und 4 WpIG) bieten wir Ihnen ausschließlich als vertraglich gebundener Vermittler gemäß § 3 Abs. 2 WpIG für Rechnung und unter der Haftung der NFS Netfonds Financial Service GmbH, Heidenkampsweg 73, 20097 Hamburg (NFS) an. Die NFS ist ein Wertpapierinstitut gem. § 2 Abs. 1 WpIG und verfügt über die erforderlichen Erlaubnisse der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Weitere Informationen finden Sie auf unserer Homepage im Impressum.

*Die Informationen und Meinungen durch „imug | rating“ geben nicht die Meinung der KFM Deutsche Mittelstand AG wieder, so dass diese entsprechend keine Haftung oder Garantie für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der Informationen übernimmt.

Pressekontakt

KFM Deutsche Mittelstand AG

Rathausufer 10

40213 Düsseldorf

Tel: + 49 (0) 211 21073741

Fax: + 49 (0) 211 21073733

Mail: info@kfmag.de

Web: www.kfmag.de

www.deutscher-mittelstandsanleihen-fonds.de