

Creditreform Rating Summary

Informationstableau

Neuss 25.09.2013

Emittent: Ferratum Capital Germany GmbH		Rating: BBB-	PD 1-jährig: 0,40%
Emission: Inhaberschuldverschreibungen 2013 ISIN: DE000A1X3VZ3		Erstellt am:	25.09.2013
Handelsregisternummer	HR Berlin B 152968	Gültig bis max.:	24.09.2014
Emittent:	Ferratum Capital Germany GmbH Mommsenstraße 71 D-10629 Berlin		
Branche:	Spezialkreditinstitute (ohne Pfandkreditgeschäfte), WZ2008: 64921		

Hinweis:

Diese Creditreform Rating Summary basiert auf dem Bericht über das Rating der Emission / Inhaberschuldverschreibungen mit der ISIN: DE000A1X3VZ3 der Ferratum Capital Germany GmbH.

Im Zweifelsfall sind die Ausführungen im Bericht über das Emissionsrating heranzuziehen. Das Rating unterliegt keinen Einschränkungen.

Summary

Bei der hier vorliegenden Emission handelt es sich um Inhaberschuldverschreibungen der Emittentin Ferratum Capital Germany GmbH mit der ISIN: DE000A1X3VZ3. Die Schuldverschreibungen begründen nicht besicherte und nicht nachrangige Verbindlichkeiten der Emittentin, die untereinander und mit allen anderen nicht besicherten und nicht nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin gleichrangig sind, soweit diesen Verbindlichkeiten nicht durch zwingende gesetzliche Bestimmungen ein Vorrang eingeräumt wird.

Die Ferratum Capital Germany GmbH ist eine am 24.09.2013 gegründete Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach deutschem Recht mit Sitz in Berlin (HR Berlin B 152968). Als 100-prozentige Tochter der JT Family Holding Oy gehört die Emittentin zur JT Family Holding Oy (Ferratum Group, Ferratum Konzern), die eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach finnischem Recht, mit Sitz in Helsinki ist.

Gegenstand des Unternehmens ist die Aufnahme von Fremdkapital durch die Emission von Inhaberschuldverschreibungen und die Gewährung von Darlehen an Mutter-, Tochter- oder Schwesterunternehmen innerhalb der Ferratum Gruppe. Die Emittentin plant keine eigenen Geschäftsaktivitäten, sondern soll nur als Finanzierungsvehikel für die Ferratum Group in Deutschland fungieren. Somit hängt die Fähigkeit der Emittentin zur Bedienung der Gläubigeransprüche aus der Emission in Form von Zins- und Tilgungsansprüchen vom wirtschaftlichen Erfolg der JT Family Holding Oy ab.

Die Emission hat ein Gesamtvolumen von bis zu 25 Mio. EUR. Die Schuldverschreibungen haben eine Stückelung von je 1.000 EUR, eine Laufzeit von 5 Jahren und einen Kupon von 8,0% p.a. (jährlich nachträglich zahlbar). Der Netto-Emissionserlös von ca. 23,8 Mio. EUR soll dazu genutzt werden den geplanten Markteintritt der Ferratum Group in neue Märkte, vor allem in Deutschland, zu finanzieren und insoweit die Mittel nicht benötigt werden, das Wachstum in anderen Ländern zu finanzieren bzw. zur allgemeinen Finanzierung der Ferratum Group dienen. Dazu soll der Netto-Emissionserlös ganz oder teilweise in Form von Intercompany-Loans an die Muttergesellschaft (JT Family Holding Oy) bzw. deren Tochterunternehmen als Darlehen vergeben werden.

Zu Gunsten der Anleihegläubiger liegt eine selbstständige Garantie der Konzernmutter (JT Family Holding Oy, Garantin) mit Negativverpflichtungen vor, in der die Garantin die unbedingte und unwiderrufliche Garantie für die ordnungsgemäße und pünktliche Zahlung aller nach Maßgabe der Anleihebedingungen von der Emittentin oder Nachfolgeschuldnerin auf die Schuldverschreibungen zu zahlenden Beträge abgibt. Darüber hinaus verpflichten sich die Garantin und alle wesentlichen Tochtergesellschaften, keine neuen Grund- und Mobiliarpfandrechte, sonstige Pfandrechte oder sonstige dingliche Sicherheiten (jedes ein "Sicherungsrecht") in Bezug auf ihr gesamtes Vermögen oder Teile davon bzw. Garantien zur Sicherung von Kapitalmarktverbindlichkeiten zu gewähren, ohne gleichzeitig die Gläubiger gleichrangig an einem solchen Sicherungsrecht bzw. einer Garantie zu beteiligen oder ihnen ein gleichwertiges Sicherungsrecht oder eine gleichwertige Garantie zu gewähren. Die hier erwähnte Negativverpflichtung räumt der Garantin allerdings das Recht ein, für Nicht-Kapitalmarktverbindlichkeiten, wie z.B. Bankenfinanzierungen, den Anleihegläubigern vorrangige Sicherungsrechte zu gewähren. Die Emittentin verpflichtet sich ebenfalls, solange Schuldverschreibungen ausstehen, jedoch nur bis zum Zeitpunkt, an dem alle Beträge an Kapital und Zinsen, die gemäß den Schuldverschreibungen zu zahlen sind, zu einer solchen Negativverpflichtung.

Es sei an dieser Stelle erwähnt, dass das Rating zwar keinen Einschränkungen unterliegt, jedoch mit dem Hinweis versehen wurde, dass der Wertpapierprospekt für Ratingzwecke noch nicht in einer von der Aufsichtsbehörde CSSF, Luxemburg genehmigten Fassung vorliegt. Wir erwarten, dass sich der Prospekt in der uns vorliegenden Fassung vom September 2013 (Ersteinreichung) gegenüber der künftig erwarteten, genehmigten Fassung nicht nachteilig zu Ungunsten der Gläubiger der hier analysierten Schuldverschreibungen ändert. Dies war für das Ratingkomitee der Creditreform Rating Agentur hinreichend für die uneingeschränkte Vergabe der Ratingnote. Sofern sich -wider Erwarten- in der genehmigten Fassung des Wertpapierprospekts Sachverhalte/Inhalte anders darstellen sollten, wird das Ratingkomitee der Creditreform Rating Agentur dieses umgehend berücksichtigen. Dies kann zeitnah zu einer Anpassung der Ratingnote führen.

Kündigungsrechte für die Emittentin sind nur vorgesehen, wenn die Emittentin auf Grund Änderungen in der Steuergesetzgebung zur Zahlung zusätzlicher Beträge verpflichtet ist. Ein Kündigungsrecht für die Gläubiger besteht u.a. im Fall eines Kontrollwechsels, wenn

- Jorma Jokela die direkte oder indirekte Kontrolle über die Garantin verliert oder weniger als 50 % des Aktienkapitals der Garantin plus eine Aktie hält,
- eine neue Eigenkapitalemission, die dazu führt, dass Jorma Jokela aufgrund der Verwässerung des Aktienkapitals der Garantin weniger als 35% plus eine Stimme in der Hauptversammlung der Emittentin hält oder
- die Garantin die direkte oder indirekte Kontrolle über die Emittentin verlieren oder weniger als 50 % des Stammkapitals hält.

Im Falle eines „Cross-Defaults“ (Drittverzug) entsteht für den Anleihegläubiger ebenfalls ein Kündigungsrecht, wenn

- eine andere Kapitalmarktverbindlichkeit der Emittentin, der Garantin oder der Wesentlichen Tochtergesellschaft bei Fälligkeit bzw. nicht innerhalb von 20 Tagen, oder, falls länger, nach Ablauf einer etwaigen Nachfrist nicht bezahlt wird, oder
- eine Kapitalmarktverbindlichkeit der Emittentin, der Garantin oder der Wesentlichen Tochtergesellschaft aus einem anderen Grund vor dem vorgesehenen Fälligkeitstermin aufgrund des Vorliegens einer Nichterfüllung oder eines Verzuges (unabhängig davon, wie eine solche bzw. ein solcher definiert ist) vorzeitig fällig gestellt oder anderweitig vorzeitig fällig wird, oder
- die Emittentin, die Garantin oder die Wesentliche Tochtergesellschaft einen Betrag, der unter einer bestehenden oder zukünftigen Garantie oder Gewährleistung im Zusammenhang mit einer Kapitalmarktverbindlichkeit zu zahlen ist, bei Fälligkeit oder innerhalb von 20 Tagen oder, falls länger, der

zutreffenden Nachfrist nicht zahlt, jeweils vorausgesetzt, dass der Gesamtbetrag der betreffenden Kapitalmarktverbindlichkeit, bezüglich derer eines oder mehrere der in diesem Absatz genannten Ereignisse eintritt, mindestens dem Betrag von EUR 5.000.000 (oder dessen entsprechenden Gegenwert in einer oder mehreren anderen Währung(en)) entspricht oder diesen übersteigt.

Die Gläubigerposition stärkende Covenants sind ebenfalls in den Anleihebedingungen vorgesehen. So besteht weiterhin

- eine Beschränkung bezüglich der Ausschüttung von Dividenden. So darf die Garantin (JT Family Holding Oy) keine Dividenden ausschütten, die mehr als 20% ihres jährlichen Nettogewinns der Garantin ausmachen.
- eine Beschränkung zur Veräußerung von Vermögenswerten. So darf die Emittentin oder Garantin keine Vermögensgegenstände aus dem Konzern im Marktwert von mehr als 2 Mio. EUR veräußern.

Die Garantin

Die Ferratum Group gewährt unbesicherte, kurzlaufende Kleinstkredite an Privatpersonen in der Höhe von 50 bis 2.000 EUR, die Angabe gemäß vor allem für Konsumzwecke sowie Brückenfinanzierungen beim Kunden genutzt werden. Seit Gründung der JT-Family Holding Oy im Jahr 2005 verzeichnet die Gesellschaft ein stetiges Wachstum. So stieg die Mitarbeiterzahl von 3 auf derzeit ca. 200 Mitarbeiter (Gj. 2012) an und die Anzahl der Kunden im gleichen Zeitraum von 34.000 auf ca. 1,4 Mio. Seine Geschäftstätigkeit startete der Konzern im Jahr 2005 ausschließlich in Finnland und ist aktuell in 18 Ländern weltweit operativ tätig: Australien, Belgien, Bulgarien, Dänemark, Estland, Finnland, Kroatien, Lettland, Litauen, Neuseeland, Niederlande, Polen, Russland, Schweden, Slowakei, Spanien, Tschechische Republik, Vereinigtes Königreich. Teilweise ist die Ferratum Group hier unter anderen Markennamen vertreten. Laut Managementangaben sind im Jahr 2013 noch Expansionen in die Länder Deutschland und Rumänien geplant.

In den vergangenen 2 Jahren konnte die Ferratum Group ihr Wachstum auch im Umsatz widerspiegeln. Dieser stieg ausgehend vom Gj. 2010 um 52% auf rd. 47 Mio. EUR im Jahr 2012. Im gleichen Zeitraum stieg auch der Jahresüberschuss um 72% auf rd. 4 Mio. EUR, womit das Wachstum mit relativ hoher und konstanter Umsatzrentabilität (Ø 6,7%) in betrachteten Zeitraum umgesetzt werden konnte. Im Geschäftsjahr 2012 wies die Ferratum Group eine gute bereinigte Eigenkapitalquote von rd. 30% aus, die nur im Gj. 2011, bedingt durch ein Wachstum in der Bilanzsumme, einen Wert von lediglich 18% auswies.

Kennzahlen in TEUR	2010 ¹	2011	2012
Umsatzerlöse	30.952	33.704	47.157
EBT	3.205	1.931	5.392
EBIT	4.211	3.530	6.788
Jahresüberschuss (EAT)	2.314	1.405	3.977
Bilanzsumme	17.620	30.749	39.671
Bereinigtes Eigenkapital	5.751	5.666	11.935

Für das erste Halbjahr des Geschäftsjahres 2013 lag uns ein ungeprüfter Halbjahresbericht vor. Darin stiegen die Umsatzerlöse im Vgl. zum Vorjahreszeitraum um rd. 14% an, jedoch konnte der Trend des rentablen Umsatzwachstums der Vorjahre hier nicht bestätigt werden, da sowohl EBT, EBIT und EAT unter den Werten der

¹ das Geschäftsjahr 2010 war ein Rumpfgeschäftsjahr mit 18 Monaten.

Vorjahresperiode liegen. Grund hierfür sind vor allem die gestiegenen Kosten im Bereich Material und Service (+67% ggü. Vorjahresperiode) sowie sonstige operative Kosten (+12% ggü. Vorjahresperiode), die laut Managementangaben durch erhöhte Wachstumsinitiativen hervorgerufen wurden. Dieser Trend könnte sich jedoch umkehren, wenn die Ferratum Group künftig ihre Geschäftsaktivitäten in neuen Ländern startet.

Kennzahlen in TEUR	1HJ 2012	1HJ 2013
Umsatzerlöse	23.035	26.219
EBT	2.871	2.187
EBIT	4.028	3.583
Jahresüberschuss (EAT)	2.042	1.594
Bilanzsumme	37.301	46.782

Mit rd. 28,5 Mio. EUR ausstehenden Finanzverbindlichkeiten und rd. 4,9 Mio. EUR liquiden Mitteln (jeweils per 30.06.2013) bestehen bei der Ferratum Group rd. 23,6 Mio. EUR Nettofinanzverbindlichkeiten. Die Finanzverbindlichkeiten bestehen größtenteils aus 11,7 Mio. EUR (in PLN denominiert) aus der Emission von Inhaberschuldverschreibungen einer polnischen Tochtergesellschaft, mit unterschiedlichen Laufzeiten und Zinssätzen sowie mit rd. 7,5 Mio. EUR aus einem Kreditlimit der finnischen Hausbank der Ferratum Group zu 8% Zinsen p.a. Weitere 5 Mio. EUR stammen aus einer Schuldverschreibung mit unbegrenzter Laufzeit zu 7,5% + 6M EURIBOR, die jedoch mit einer Kündigungsfrist von 6 Monaten jederzeit fällig gestellt werden kann. Trotz der teilweise recht geringen Laufzeiten der Finanzierungen halten wir im Zusammenhang mit den geringen Laufzeiten der vergebenen Micro-Loans die Steuerungsmöglichkeiten im Liquiditätsmanagement für sehr flexibel, um auch bei kurzfristigem Liquiditätsbedarf reagieren zu können. Die Liquiditätsposition der Ferratum Group beurteilen wir deshalb als angemessen. Mit Hinsicht auf die geplante Emission stehen der Ferratum Group Finanzmittel mit längeren Laufzeiten zur Verfügung, was die Flexibilität weiterhin verbessern würde.

	2010	2011	2012
EBIT Interest Coverage ²	3,13	1,03	1,9
EBITDA Interest Coverage ³	3,24	1,15	2,04
Zinsaufwand zum Fremdkapital ⁴ (%)	11,33	13,60	12,91

Mit einer im Schnitt rd. 12,6% Zinsaufwandsquote zum Fremdkapital (Gj. 2010 bis 2012) sieht sich die Ferratum Group relativ hohen Refinanzierungskosten ausgesetzt. Ein rentables Geschäftsmodell kann bei der derzeitigen Finanzierungsstruktur nur bestehen, wenn die Umschlagsgeschwindigkeit und die Profitabilität des Micro-Loan-Geschäfts entsprechend hoch bleiben. Zunehmender Wettbewerb, Regulierung, erhöhte Ausfälle oder geringere Gebühren sind hier entsprechende Risikofaktoren, die die Profitabilität vermindern könnten.

² Betriebsergebnis / Zinsaufwand (ohne Saldierung mit Zinserträgen)

³ (Betriebsergebnis + Abschreibungen + Goodwill) / Zinsaufwand (ohne Saldierung mit Zinserträgen)

⁴ Zinsen und ähnliche Aufwendungen / (Summe Fremdkapital – erhaltene Anzahlungen)

Im Rahmen der Überprüfung der Belastbarkeit der Planzahlen der Ferratum Gruppe wurden zudem diverse Szenarioberechnungen durchgeführt, deren Resultate in die Ratingbewertung eingeflossen sind.

Fazit

Die Erkenntnisse im Rahmen der Analyse der Emission zeigen, dass die Gläubiger Ansprüche, unter Beachtung der Risikogrößen, nach dem heutigen Kenntnisstand aller Voraussicht nach bedient werden können. Insgesamt beurteilen wir die Emission mit der ISIN: DE000A1X3VZ3 mit einem Rating von **BBB-**. Die Emission weist somit eine **stark befriedigende Güte** und ein **geringes bis mittleres Anlagerisiko** auf.

Disclaimer

Maßgeblich für die Durchführung eines Ratings ist der auf der Internetseite der Creditreform Rating AG veröffentlichte „Verhaltenskodex der Creditreform Rating AG“. Die Creditreform Rating AG erarbeitet danach systematisch und mit der gebotenen fachlichen Sorgfalt ihre unabhängige und objektive Meinung über die Zukunftsfähigkeit, die Risiken und die Chancen des beurteilten Unternehmens zum Stichtag, an dem das Rating erteilt wird.

Künftige Ereignisse sind ungewiss, ihre Vorhersage beruht notwendigerweise auf Einschätzungen. Das Rating ist somit keine Tatsachenbehauptung, sondern eine Meinungsäußerung. Die Creditreform Rating AG haftet daher nicht für Schäden, die darauf beruhen, dass Entscheidungen auf ein von ihr erstelltes Rating gestützt werden. Diese Ratings sind auch keine Empfehlungen für Investoren, Käufer oder Verkäufer. Sie sollen von Marktteilnehmern (Unternehmen, Banken, Investoren etc.) nur als ein Faktor im Rahmen von Unternehmens- oder Anlageentscheidungen betrachtet werden. Sie können Eigenuntersuchungen und Bewertungen nicht ersetzen.

Wir unterstellen, dass die uns vom Mandanten zur Verfügung gestellten Dokumente und Informationen vollständig sind sowie deren Inhalt korrekt ist und dass vorgelegte Kopien unverändert und vollständig den Inhalt der Originale wiedergeben. Die Creditreform Rating AG übernimmt keine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit der verarbeiteten Informationen.

Dieser Bericht ist urheberrechtlich geschützt. Die gewerbsmäßige Verwertung, ohne eine schriftliche Zustimmung der Creditreform Rating AG, ist unzulässig. Um die Gesamtaussage des Inhaltes nicht zu verfälschen, darf grundsätzlich nur der vollständige Bericht veröffentlicht werden. Auszüge dürfen nur mit Zustimmung der Creditreform Rating AG verwendet werden. Eine Veröffentlichung des Ratings ohne Kenntnis der Creditreform Rating AG ist nicht zulässig. Ausschließlich Ratings, die auf der Internetseite der Creditreform Rating AG veröffentlicht sind, sind als aktuell anzusehen.

Creditreform Rating AG

Kontakte

Creditreform Rating AG
Hellersbergstraße 11
D-41460 Neuss

Telefon +49 (0) 2131 / 109-626
Telefax +49 (0) 2131 / 109-627
E-Mail info@creditreform-rating.de
www.creditreform-rating.de

Vorstand: Dr. Michael Munsch
Aufsichtsratsvorsitzender: Prof. Dr. Helmut Rödl
HR Neuss B 10522

Ferratum Capital Germany GmbH
Mommsenstraße 71
D-10629 Berlin

Telefon +49 30887 15308
Telefax +49 308871 5309
E-Mail clemens.krause@ferratum.com

Geschäftsführer:
Dr. Clemens Krause
HR Berlin B 152968