

FinLab

Wertschöpfung im Fintech-Portfolio

Nach dem hohen Transaktionsvolumen im H218 konzentrierte sich FinLab nun auf die Wertschöpfung in seinen bestehenden Fintech-Unternehmen. Dazu zählen die beginnende Umgestaltung von Kapilendo in einen Bankenpartner für KMUs nach der Übernahme von wevest Digital im September 2019 und zwei Anschlussfinanzierungsrunden bei Iconic Holding. Trotz des ca. 25%igen Kursrückgangs der Aktie von Heliad Equity Partner im H119 blieb der Nettoinventarwert je Aktie in etwa stabil (20,21 € ggü. 20,44 € zu Ende des Jahres 2018), was an den positiven Auswirkungen von Neubewertungen im Berichtszeitraum lag. Allerdings merken wir an, dass sich der Aktienkurs Heliads seit Ende Juni 2019 um 28 % erholt hat. Der Titel wurde wahrscheinlich durch die Impulsgeber bei seinem größten Portfoliounternehmen – flatex – beflügelt.

Schwäche bei Heliad durch Fintech-Positionen ausgeglichen

FinLabs verwässerter Gewinn je Aktie stieg im H119 von 0,31 € auf 0,84 €. Dieser Anstieg wurde trotz mangelnder Dividenden und Performancegebühren bei Heliad Equity Partners beobachtet, die durch sonstige Einkommensströme mehr als wettgemacht wurden – darunter ein nicht bekannt gegebener Betrag an Managementgebühren aus dem EOS VC Fund, der im März 2018 aufgelegt wurde. Es ist anzumerken, dass sich Wertzuschreibungen für nicht notierte Bestände auf 3,4 Mio. € beliefen (ggü. 0,9 Mio. € im H118) – eine Entwicklung, die durch die Neubewertungen von Kapilendo und Iconic Holding angefacht wurde. Das Gesamtergebnis verbesserte sich von -7,3 Mio. € auf -0,6 Mio. € und wurde erneut durch Heliads negative Aktienkursentwicklung beeinträchtigt.

Entwicklung der Portfoliobestände setzt sich fort

Nach der Übernahme von ONPEX im Februar 2019 weist FinLabs Portfolio nun 10 Positionen gegenüber der anvisierten Höchstzahl von 12–14 auf. Das Unternehmen setzt seine Initiativen zur Wertschöpfung im Fintech-Portfolio fort, wie sich an der Entwicklung seines Produktangebots (z. B. Cashlink), seiner Kundenbasis (z. B. Authada) und seines Partnernetzwerks (ONPEX) zeigt, ebenso wie den Abschluss neuer Finanzierungsrunden (Iconic Holding). Zudem gab Kapilendo, FinLabs drittgrößter Bestand, den strategischen Erwerb von wevest Digital im September 2019 bekannt, um sich als digitaler Bankenpartner für kleine und mittlere Unternehmen zu positionieren.

Bewertung: Abschlag gegenüber Nettoinventarwert

Der zuletzt von FinLab zu Ende Juni 2019 ausgewiesene Nettoinventarwert betrug 20,21 €; der Titel wird mit einem Abschlag von 15 % gegenüber diesem Niveau gehandelt. Heliad Equity Partners notiert ebenfalls mit einem Abschlag (ca. 42 % gegenüber seinem Nettoinventarwert zu Ende Juni 2019). Auch wenn es für Investmentunternehmen charakteristisch ist, mit einem Abschlag zu notieren, würde sich eine Bewertung von Heliad zu pari mit seinem Nettoinventarwert zu Ende Juni in FinLabs aktuellem Abschlag von ca. 23 % niederschlagen.

Historische Finanzwerte						
Jahresende	Gesamteinkommen (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

Finanzunternehmen

9 September 2019

Kurs 17,25 €
Marktkapitalisierung 90 Mio. €

Aktienkurschart



Angaben zur Aktie

Code ATA
 Börsennotierung Deutsche Börse Scale
 Ausgegebene Aktien 5,2 Mio.
 Zuletzt 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 das Unternehmen sein Asset-Management-Portfolio durch EOS VC Fund. FinLab

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 Heliads zukünftiger Performance.

Analyst

Milosz Papst +44 (0) 20 3077 5700

financials@edisongroup.com
[Profilseite 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.

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.