

Heliad Equity Partners

Laufende Portfoliobereinigung

Nach den Veränderungen in der Geschäftsleitung Anfang des Jahres arbeitet Heliad Equity Partners an der Neupositionierung seines Portfolios. Dazu zählen die schrittweise Veräußerung von Beteiligungen an börsennotierten Unternehmen (Anteile an DEAG Deutsche Entertainment und Cyan bereits verkauft) und ausgesuchte Finanzierungsmaßnahmen für nicht börsennotierte Unternehmen (wie Springlane). Das Unternehmen verbuchte im H119 zudem weitere Abschreibungen für nicht börsennotierte Positionen. Die potenzielle Übernahme von flatex durch einen strategischen Investor zu einem über dem Marktwert liegenden Kurs ist weiterhin der wichtigste Werttreiber für das Eigenkapital Heliads.

In den schwarzen Zahlen dank höherem Aktienkurs für flatex

Heliads Nettogewinn im H119 belief sich auf bescheidene 0,4 Mio. € (im Vergleich zu einem beträchtlichen Verlust von 15,8 Mio. € im H118), der vor allem durch die Kurssteigerung seiner größten Beteiligung flatex (ca. 61 % des Nettoinventarwerts zu Ende Juni 2019) angefacht wurde. Für nicht börsennotierte Beteiligungen verbuchte das Unternehmen hingegen Abschreibungen in Höhe von 2,4 Mio. € (vor allem Muume und Libify). Demzufolge kletterte der Nettobewertungsgewinn im H119 auf 1,6 Mio. € (ggü. einem Verlust von 12,3 Mio. € im H118). Gleichzeitig wies Heliad einen kleineren Veräußerungsverlust von netto 0,2 Mio. € ggü. einem Gewinn von 0,6 Mio. € im H118 aus.

Abkehr von börsennotierten Beteiligungen

Heliad plant, sich auf Anlagen in nicht börsennotierten Positionen in verschiedenen Branchen zu konzentrieren – mit einem möglichen Schwerpunkt auf die Bereiche Fintech, IT und Sicherheit, Blockchain und digitale Marken. Wir merken an, dass dies eine gewisse Überschneidung mit der Anlagestrategie von FinLab darstellen würde – Heliads größtem Aktionär, dessen Vorstandsmitglieder vor Kurzem den früheren Vorstand bei Heliad ersetzt haben. Während das Unternehmen aus seinen börsennotierten Beteiligungen aussteigt und die Erlöse neu anlegt, gehen wir davon aus, dass sein Portfolio irgendwann dem von FinLab ähneln wird, was die Eigentümer dazu veranlassen könnte, die Unternehmen zusammenzuschließen. Wir weisen darauf hin, dass Heliad seinen Anteil an flatex auf kurze Sicht behalten, sich aber für eine Veräußerung entscheiden könnte, wenn es ein Angebot von einem strategischen Anleger erhält.

Bewertung: Weiterhin Handel mit deutlichem Abschlag auf Nettoinventarwert

Heliad notiert mit einem Abschlag von 23 % auf den zuletzt ausgewiesenen Nettoinventarwert je Aktie von 6,25 € zu Ende Juni 2019. Nach dem Bilanzstichtag legte die Aktie der größten börsennotierten Beteiligung (flatex) um rund 45 % zu – eine Entwicklung, die von Übernahmegerüchten und guten Finanzergebnissen angekurbelt wurde. Unter Berücksichtigung der Kursentwicklungen der Magforce- und Elumeo-Aktien nach Ende Juni 2019 und bei Bereinigung des Heliad-NAV um die Veränderung der Aktienkurse aller drei börsennotierten Beteiligungen schätzen wir, dass Heliad mit einem Abschlag von 39 % auf den Nettoinventarwert notiert.

Historische Finanzwerte						
Jahresende	Nettoerlös (Mio. €)	Gewinn vor Steuer (Mio. €)	Ertrag je Aktie (€)	KGV (x)	NAV pro Aktie (€)	P/NAV (x)
12/15	29,2	23,0	2,4	2,0	10,9	0,4
12/16	(16,6)	(22,2)	(2,3)	k. A.	8,4	0,6
12/17	43,1	39,6	4,0	1,2	12,2	0,4
12/18	(50,6)	(57,6)	(5,7)	k. A.	6,2	0,8

Quelle: Heliad Equity Partners. Hinweis: Kurs/NAV auf Basis des aktuellen Aktienkurses.

Investmentunternehmen

16 September 2019

Kurs 4,80 €
Marktkapitalisierung 47 Mio. €

Aktienkurschart



Angaben zur Aktie

Code	HPBK
Börsennotierung	Deutsche Börse Scale
Ausgegebene Aktien	9,87 Mio.
NAV pro Aktie zu Ende Juni 2019	6,25 €

Beschreibung des Unternehmens

Heliad Equity Partners ist ein in Deutschland ansässiges Investmentunternehmen, das auf Anlagen in disruptive Unternehmen aus der DACH-Region im Technologiesektor (Fintech, IT-Sicherheit und Blockchain) und im Segment digitaler Marken abzielt. Das Unternehmen ist aktuell dabei, sein herkömmliches Anlageportfolio umzustrukturieren.

Bull

- Die Aktie notiert mit einem deutlichen Abschlag gegenüber dem Nettoinventarwert.
- Mögliche Übernahme von flatex könnte Heliad einen beträchtlichen Veräußerungsgewinn einbringen.
- Jüngste Veränderung im Management könnte eine bessere Performance nach sich ziehen.

Bear

- Hohe Konzentration, die größte Investition macht über die Hälfte des Portfolios aus.
- Frühphaseninvestitionen sind inhärent riskanter.
- Die Managementgebühr von 2,5 % wird an ein Unternehmen im Besitz des Hauptaktionärs bezahlt.

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.

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.