

German Startups Group

Finanzunternehmen
24 October 2019

Aktienrückkäufe

Die German Startups Group (GSG) setzt ihre Umgestaltung in einen Assetmanager fort. Innerhalb ihres bestehenden Portfolios liegt der Fokus auf erfolgreichen Ausstiegen, wobei die Erlöse zum Teil für Aktienrückkäufe und den Abbau von Schulden eingesetzt werden. GSG erkundet weiterhin Möglichkeiten für einen Ausstieg aus Exozet, dessen Finanzleistung im H119 sichtbar besser wurde. Unserer Berechnung nach beinhaltet der aktuelle Kurs der GSG-Aktie einen Abschlag von 43 % auf den NIW von 2,52 € je Aktie (zu Ende Juni 2019, um nachfolgenden Aktienrückkauf bereinigt). Es ist anzumerken, dass der NIW veraltet sein könnte, da die Neubewertung von Beteiligungen vor allem von neuen Finanzierungsrunden/Veräußerungen bestimmt wird, von denen es im H119 nicht viele gab. Demzufolge lag die durchschnittlich seit der letzten Neubewertung auf der Grundlage von Portfoliotransaktionen mit Dritten verstrichene Zeit bei 357 Tagen (Ende Juni 2018: 226 Tage).

Kaum Neubewertungen im bisherigen Jahresverlauf

Beide Geschäftssegmente von GSG erzielten im H119 einen Gewinn, auch wenn der Ertrag mäßig ausfiel, da es im Berichtszeitraum kaum Auslöser für eine Neubewertung gab. GSG meldete für das H119 einen unverwässerten Gewinn je Aktie von 0,02 € – im H118 erzielte es ein Ergebnis von 0,14 € und im FJ18 einen Verlust von 0,05 €. Das Investmentgeschäft meldete ein EBIT von 0,1 Mio. € gegenüber 1,9 Mio. € im H118. Zugleich verbesserte die einzige mehrheitlich gehaltene Tochter – die Digitalagentur Exozet – ihren Umsatz (+38 % gegenüber dem Vorjahr) und ihre Rentabilität (EBIT: 0,9 Mio. €; H118: Verlust von 0,4 Mio. €). GSG gab im H119 0,5 Mio. € für eine Investition in German Crypto Tech und eine Anschlussfinanzierung für AuctionTech aus. Veräußerungen erzielten 1,7 Mio. € an Barerlösen und umfassten Chrono24, Service Partner One und Dalia Research.

Kapitalrückführungen an Aktionäre

GSG setzt Veräußerungserlöse für Aktienrückkäufe ein und hat seit Mai 2018 bereit 9,4 % (1,1 Mio.) seines gesamten Aktienbestands für einen durchschnittlichen Kurs von 1,57 € zurückgekauft. Der Großteil der Aktien (900.000) wurde nach dem Berichtsstichtag für das H119 für je 1,50 € erworben. Wir merken an, dass Kapitalrückführungen mittels Rückkäufen unter steuerlichen Gesichtspunkten für Aktionäre attraktiv sind, aber die Liquidität der Aktien beschränken können.

Bewertung: Weiterhin Handel mit Abschlag auf NIW

Der aktuelle Kurs der GSG-Aktie von 1,44 € stellt einen Abschlag von 41 % auf den NIW zu Ende des H119 dar (auf Basis des Buchwerts des Eigenkapitals ohne Minderheitsbeteiligungen), unter Berücksichtigung des Aktienrückkaufs nach dem Berichtsstichtag beträgt der Abschlag 43 % (NIW je Aktie von 2,52 €). Die Geschäftsleitung geht davon aus, dass Veräußerungen im H219 bedeutende Barerlöse und einen Gewinn von wenigstens der Hälfte der Marktkapitalisierung erzielen werden, die sich zum Zeitpunkt der Ankündigung auf 15,1 Mio. € belief.

| Historische Finanzwerte | | | | | | |
|-------------------------|--------------------|-------------------|-----------------|--------------------|---------|------------|
| Jahresende | Einnahmen (Mio. €) | Gewinn vor Steuer | Ertrag je Aktie | Dividende je Aktie | KGV (x) | Ertrag (%) |
| 12/15 | 5,6 | 3,6 | 0,49 | 0,0 | 2,9 | k. A. |
| 12/16 | 10,9 | (5,4) | (0,29) | 0,0 | k. A. | k. A. |
| 12/17 | 9,6 | 1,8 | 0,14 | 0,0 | 10,6 | k. A. |
| 12/18 | 12,5 | 1,2 | (0,05) | 0,0 | k. A. | k. A. |

Quelle: German Startups Group-Geschäftsbücher

Kurs 1,44 €
Marktkapitalisierung 16 Mio. €

Aktienkurschart



Angaben zur Aktie

| | |
|--|----------------------|
| Code | GSG |
| Börsennotierung | Deutsche Börse Scale |
| Ausgegebene Aktien | 10,9 Mio. |
| Letzte gemeldete Nettoverschuldung zum 30. Juni 2019 | 8,3 Mio. € |

Beschreibung des Unternehmens

German Startups Group ist ein in Berlin ansässiges Venture-Capital-Investmentunternehmen. Investitionsfokus sind Technologiefirmen in deutschsprachigen Ländern. Mit der Einführung einer Plattform zum Sekundärhandel von Aktien startete das Unternehmen den Übergang zu einem breiter aufgestellten Geschäftsmodell, einschließlich eines Marktplatzes.

Bull

- NIW möglicherweise zu niedrig angesetzt.
- Erfolg des neuen Geschäftsmodells könnte zur Schmälerung/Schließung der Bewertungslücke zum NIW und zur Realisierung von zusätzlichem Shareholder-Value führen.
- Beteiligung an einem diversifizierten Portfolio börsennotierter Technologie-Start-ups in Deutschland.

Bear

- Niedrige Liquidität.
- VC-Investitionen sind inhärent risikoreich.
- Potenziell durch Kapital begrenzt.

Analysts

| | |
|---------------|---------------------|
| Milosz Papst | +44 (0)20 3077 5700 |
| Michal Mordel | +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.