

German Startups Group

Spezialisierter deutscher Venture-Capital-Investor

German Startups Group ist ein Venture-Capital-Investmentunternehmen, das Investoren über ein Venture-Capital-Portfolio von 43 Unternehmen Technologie-Start-ups in Deutschland anbietet. Zudem hält GSG eine Mehrheitsbeteiligung an der Digital-Agentur Exozet. Nach Ansicht der Geschäftsführung sind 13 der Unternehmen im Portfolio jetzt zur Veräußerung bereit. Zudem sollen dieses Jahr durch Realisierung von Portfoliogewinnen die Fähigkeit des Unternehmens zur Wertschöpfung und Schuldenabtragung demonstriert und der 24-prozentige Abschlag der Aktien gegenüber dem NIW verringert werden. Der NIW ist wahrscheinlich zu niedrig angesetzt. An Engagements in dieser Branche interessierte Investoren könnten das Unternehmen attraktiv finden.

Fokus auf Technologie, breites Portfolio

Die 2012 vom CEO Christoph Gerlinger, einem erfahrenen Internetunternehmer, gegründete German Startups Group (GSG) ist ein in Berlin ansässiges Venture-Capital-Investmentunternehmen. GSGs Fokus liegt auf Technologie-Start-ups. Aktuell sind 24 der Beteiligungen, die 91 % des Gesamtwerts ausmachen, von besonderer Bedeutung. Nach Ansicht des Unternehmens sind 13 davon jetzt zur Veräußerung zwecks Wertrealisierung bereit.

Mögliche Wertrealisierung durch weitere erfolgreiche Transaktionen

Das Unternehmen meldete vor Kurzem einen Verlust von 3,3 Mio. € für 2016 (Gewinn von 3,8 Mio. € für 2015). Dies reflektiert Abschreibungen für vier bedeutende Investitionen, darunter das jetzt in Insolvenz befindliche Auctionata, sowie eine außerordentliche Abschreibung für die Kosten einer letztendlich nicht durchgeführten Kapitalerhöhung 2016. GSG hat seit Anfang 2017 mehrere profitable Veräußerungen gemeldet und verzeichnete im Q1 17 erneut Gewinn. Die Geschäftsführung ist zudem zuversichtlich über die Ertragskraft im Q2. Für das laufende Jahr sind weitere Veräußerungen geplant, um die Fähigkeit des Unternehmens zur Wertschöpfung und Schuldenabtragung zu demonstrieren und den Abschlag gegenüber dem NIW zu verringern.

Finanzunternehmen

1. Juni 2017

Kurs* 1,86 €
Marktkapitalisierung 22 Mio. €

Aktienkurschart



Angaben zur Aktie

Code	GSJ
Börsennotierung	Deutsche Börse Scale
Ausgegebene Aktien	12,0 Mio.
Letzte gemeldete Nettoverschuldung zum 31. Dezember 2016	6,5 Mio. €

Beschreibung des Unternehmens

German Startups Group (GSG) ist ein in Berlin ansässiges Venture-Capital-Investmentunternehmen. Investitionsfokus sind Technologiefirmen in deutschsprachigen Ländern. GSG verfügt über ein Investmentportfolio von aktuell 43 Unternehmen und eine Mehrheitsbeteiligung an der Digital-Agentur Exozet.

Bull

- NIW wahrscheinlich zu niedrig angesetzt.
- Das Unternehmen plant dieses Jahr mehr Realisierungen.
- Engagement in einem diversifizierten Portfolio börsennotierter Technologie-Start-ups in Deutschland.

Bear

- Niedrige Liquidität.
- VC-Investitionen sind inhärent riskant; Einnahmen können volatil sein.
- Potenziell durch Kapital begrenzt.

Analysts

Helena Coles	+44 (0)203 3077 5700
Rob Murphy	+44 (0)203 3077 5733

financials@edisongroup.com

Bewertung: NIW wahrscheinlich zu niedrig angesetzt

GSG wird mit einem Abschlag von 24 % auf seinen zum Ende 2016 nach IFRS gemeldeten Nettoinventarwert gehandelt. Dieser ist wahrscheinlich zu niedrig angesetzt. Viele der Bewertungen für Portfoliounternehmen waren zu diesem Zeitpunkt mehr als sieben Monate alt, während kürzlich erzielte Gewinne noch nicht erfasst sind. Da die Geschäftsführung jetzt 13 Unternehmen als zur Veräußerung bereit einschätzt, können im restlichen Jahr 2017 noch weitere Neubewertungen stattfinden. Weiterhin hat die im Mehrheitsbesitz befindliche Exozet wahrscheinlich erhebliche versteckte Reserven. Gemäß IFRS kann das Unternehmen nach der Konsolidierung im Juni 2015 nicht neu bewertet werden; es ist jedoch wesentlich gewachsen.

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.

Konsensschätzungen						
Jahresende	Einnahmen (Mio. €)	Gewinn vor Steuer (Mio. €)	Ertrag je Aktie (€)	Dividende pro Aktie (€)	KGV (x)	Ertrag (%)
12/15	5,6	3,8	0,49	0,00	3,8	k. A.
12/16	10,9	(3,3)	(0,29)	0,00	k. A.	k. A.
12/17e	11,5	2,9	0,24	0,00	7,8	k. A.
12/18e	12,1	5,7	0,47	0,00	4,0	k. A.

Quelle: Bloomberg

Edison ist ein Investmentresearch- und -beratungsunternehmen mit Geschäftsstellen in Nordamerika, Europa, dem Mittleren Osten und Asien-Pazifik. Das Herzstück von Edison ist unsere weltbekannte Aktienresearchplattform und die umfassende, branchenübergreifende Expertise. Die von Edison Investment Research Researchberichte werden vielerorts gelesen, unter anderem von internationalen Investoren, Beratern und Stakeholdern. Edison Advisors setzt unsere zentrale Researchplattform ein, um verschiedenartige Dienste anzubieten, darunter Investor Relations und strategisches Consulting. Edison ist von der [Financial Conduct Authority](#) zugelassen und unterliegt deren Regulierung. Edison Investment Research (NZ) Limited (Edison NZ) ist das neuseeländische Tochterunternehmen von Edison. Edison NZ ist im New Zealand Financial Service Providers Register (unter der FSP-Nummer 247505) ausschließlich von Wholesale- und/oder generischen Finanzberatungsdiensten eingetragen. Edison Investment Research Inc. (Edison US) ist das US-amerikanische Tochterunternehmen von Edison und unterliegt der Regulierung durch die Securities and Exchange Commission. Edison Investment Research Limited (Edison Aus) [46085869] ist das australische Tochterunternehmen von Edison, das nicht der Regulierung durch die Australian Securities and Investment Commission unterliegt. Edison Germany ist eine Zweigstelle von Edison Investment Research Limited [4794244]. www.edisongroup.com

HAFTUNGSAUSSCHLUSS

Jedliche in diesem Bericht enthaltenen Informationen, Daten, Analysen und Meinungen stellen keine Investmentberatung der Deutschen Börse AG oder der Frankfurter Wertpapierbörse dar. Eine Investmententscheidung sollte ausschließlich auf Grundlage einer Angebotsunterlage für Wertpapiere oder einer anderen Unterlage getroffen werden, die alle für diese Investmententscheidung notwendigen Informationen enthält, einschließlich Angaben zu den Risikofaktoren.

Copyright 2017 Edison Investment Research Limited. Alle Rechte vorbehalten. Dieser Bericht wurde von der Deutschen Börse AG in Auftrag gegeben und von Edison zur weltweiten Veröffentlichung vorbereitet und herausgebracht. 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 ab. Die in diesem Bericht wiedergegebenen Meinungen stellen die der Researchabteilung bei Edison zur Zeit der Veröffentlichung dar. Die im Rahmen des Investmentresearch beschriebenen Wertpapiere dürfen eventuell nicht in allen Gerichtsbarkeiten oder an bestimmte Kategorien von Investoren verkauft werden. In Australien w von Edison Aus . ausschließlich zur Nutzung durch Großkunden („wholesale clients“) im Sinne des Australian Corporations Act bestimmt. In den Vereinigten Staaten wird das Investmentresearch von Edison US ausschließlich an große US-amerikanische institutionelle Investoren . Edison US ist bei der Securities and Exchange Commission als Investmentberater eingetragen. Edison US verlässt sich auf den „Ausschluss für Veröffentlichlicher“ („publishers“ exclusion“) im Rahmen der Definition von Investmentberatern gemäß Section 202(a)(11) des Investment Advisers Act von 1940 und den entsprechenden, in einzelnen Bundesstaaten geltenden Wertpapiergesetzen. Somit bietet Edison keine individuelle Beratung an und stellt keine solche Beratung zur Verfügung. Wir veröffentlichen Informationen über Unternehmen, die unsere Leser unserer Meinung nach interessieren könnten. Diese Informationen reflektieren unsere ehrlichen Meinungen. Die von uns zur Verfügung gestellten oder unserer Website entnommenen Informationen sind nicht als individuelle Beratung gedacht und sollten keinesfalls derartig ausgelegt werden. Weiterhin dürfen unsere Website und die von uns zur Verfügung gestellten Informationen von keinem Bezieher oder voraussichtlichem Bezieher als Aufforderung zu Durchführung oder versuchten Durchführung einer Wertpapiertransaktion ausgelegt werden. D in diesem Dokument wiedergegebene Research für in Neuseeland ansässige professionelle Finanzberater oder -makler (zur Verwendung in ihrer Kapazität als Finanzberater oder -makler) und für erfahrene Investoren bestimmt, die Großkunden („wholesale clients“) im Sinne des Financial Advisers Act 2008 (FAA) (wie in Sections 5(c) (1)(a), (b) und (c) des FAA beschrieben) sind. Dies ist keine Aufforderung oder Veranlassung, jedliche in diesem Dokument erwähnte oder thematisierte Wertpapiere zu kaufen, zu verkaufen, zu zeichnen oder zu garantieren. Dieses Dokument wird zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und ist nicht als Angebot oder Aufforderung zum Investment in jedliche der in diesem Dokument erwähnten oder Wertpapiere . Als Marketingmitteilung gemäß den FCA-Regeln wurde dieses Dokument nicht entsprechend den rechtlichen Anforderungen zur Förderung der Unabhängigkeit von Investmentresearch erstellt und unterliegt keinem Verbot in Bezug auf Handel vor der Ver von Investmentresearch. Edison verfolgt eine restriktive Politik in Bezug auf private Wertpapiergeschäfte. 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 mit diesen verbundenen Wertpapieren ha. Edison oder seine verbundenen Unternehmen können eventuell jedem der in diesem Bericht erwähnten Unternehmen Dienste erbringen oder diesen Geschäfte antragen. Der Wert der in diesem Bericht erwähnten Wertpapiere kann fallen ebenso wie steigen und unterliegt hohen und plötzlichen . Darüber hinaus kann es eventuell schwierig oder unmöglich sein, die in diesem Bericht erwähnten Wertpapiere zu kaufen, zu verkaufen oder akkurate Informationen über ihren Wert zu erhalten. bietet keinen zuverlässigen Hinweis auf künftige 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 unbekannte Risiken, Unsicherheiten und andere Faktoren mit sich, die bewirken können, dass die tatsächlichen Ergebnisse oder Errungenschaften ihres Gegenstands sich erheblich von den aktuellen Erwartungen unterscheiden. Für die Zwecke des FAA ist der Inhalt dieses Berichts allgemeiner Natur, ist lediglich als allgemeine Informationsquelle und soll keine Empfehlung oder Meinung in Bezug auf den Erwerb oder die Veräußerung (oder den Verzicht auf Erwerb oder Veräußerung) von Wertpapieren darstellen. D dieses Dokuments ist kein individueller Service („personalised service“), und ist in dem Umfang, in dem Finanzberatung beinhaltet, lediglich ein von Edison im Sinne des FAA zur Verfügung gestellter klassenbezogener Service („class service“, d. h. die spezifische oder Einzelner werden dabei nicht berücksichtigt). Somit sollte sich niemand beim Treffen einer Investmententscheidung auf dieses Dokument verlassen. Im maximalen gesetzlich gestatteten Umfang sind Edison, seine verbundenen Unternehmen und Vertragspartner deren jeweilige Geschäftsführer, Handlungsbevollmächtigten und Mitarbeiter nicht für Verlust oder Sch. haftbar, d auf jedliche in diesem Bericht enthaltenen Informationen , und garantieren keine Erträge a Investments in die in dieser Veröffentlichung erörterten Produkte. FTSE International Limited („FTSE“) © FTSE 2017. „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 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 Genehmigung FTSE gestattet.