

## Heliad Equity Partners

### Auf DACH-Region fokussierter Investor

Heliad Equity Partners (Heliad) ist ein auf die Technologie-, E-Commerce- und Lifestyle-Sektoren in der DACH-Region konzentrierter Investor. Gemanagt wird das Unternehmen von der Heliad Management GmbH, einem Unternehmen im Vollbesitz von Heliads größtem Aktionär, FinLab (A7A). Beteiligungen an den börsennotierten Technologieunternehmen FinTech Group (FTK) und MagForce (MF6) machen 69 % des Portfoliowerts aus, und ihr Wert, der sich 2017 bis dato um 34 % beziehungsweise 76 % erhöht hat, überschreitet aktuell Heliads Marktkapitalisierung. Aufgrund der Performance dieser Anteile und der Diversifizierung im Rahmen von Heliads weiteren 12 Investitionen könnte dies eine attraktive Möglichkeit sein, preisgünstigen Zugang zu den deutschen Technologie-, E-Commerce- und Lifestyle-Sektoren zu erlangen.

### Im Q1 17 erreichtes NAV-Wachstum wird erwartungsgemäß anhalten

Nach einem schwierigen 2016, in dem die Aktienpreise von Heliads beiden größten Beteiligungen zurückgingen, war im Q1 17 eine Trendumkehr bemerkbar. Infolgedessen stieg der NAV im Q1 um 17 %, von 8,43 € auf 8,92 € pro Aktie. Gestützt wurde diese Entwicklung durch das positive FinTech-Ergebnis und Fortschritt bei der Einführung von MagForces Nano-Krebstherapie. Heliads andere Investitionen scheinen ebenfalls interessantes Entwicklungspotenzial aufzuzeigen, insbesondere im E-Commerce-Bereich. Der kürzliche Erwerb eines Anteils an bmp Holding, einem börsennotierten Unternehmen, das in einem ähnlichen Markt tätig ist wie ein bereits bestehendes Investment, könnte Synergien und, im Fall einer Fusion, eine eindeutigere Bewertung schaffen.

### Einfache Strategie und künftige Diversifizierung

Heliad investiert in relativ kleine Unternehmen in Deutschlands wachsenden Technologie- und E-Commerce-Sektoren. Das umfasst sowohl Privat- als auch börsennotierte, niedrig kapitalisierte Unternehmen, die nach Meinung der Geschäftsführung unterbewertet sind. Investitionsziele sind Unternehmen mit Einnahmen von weniger als 50 Mio. € aber mit Wachstumspotenzial. Die Managementgebühr beträgt 2,5 % des NAV und einen Carry von 20 % auf realisierte Investitionen. Nach der bmp-Investition im Mai, für die FinLabs größter Aktionär, BF Holding, das Kapital bereitstellte, erwartet Heliad in den kommenden 12 Monaten noch etwa vier neue Investitionen.

#### Investmentunternehmen

06 June 2017

**Kurs\*** **6,65 €**  
**Marktkapitalisierung** **63,7 Mio. €**

#### Aktienkurschart



#### Angaben zur Aktie

|                                |                      |
|--------------------------------|----------------------|
| Code                           | HPBK                 |
| Börsennotierung                | Deutsche Börse Scale |
| Ausgegebene Aktien             | 9,51 Mio.            |
| NAV pro Aktie am 31. März 2017 | 8,92 Mio. €          |

#### Beschreibung des Unternehmens

Heliad Equity Partners ist ein in Deutschland ansässiges Investmentunternehmen mit Schwerpunkt auf kleineren börsennotierten und nicht börsennotierten Unternehmen in deutschsprachigen Ländern. Investiert wird typischerweise in Technologieunternehmen in der Wachstums- und Venture-Phase, die nach disruptiven Geschäftsmodellen betrieben werden oder Strukturprobleme angehen.

#### Bull

- Investition in Märkte mit wahrscheinlichem starkem Wachstum in bedeutenden Wirtschaftsregionen.
- Verlässliche Unterstützung durch die Hauptaktionäre, womit Kapital für neue Investitionen gegeben ist.
- Der Aktienpreis liegt unter dem Wert der Beteiligungen an börsennotierten Unternehmen, abzüglich Verbindlichkeiten.

#### Bear

- Hohe Konzentration, die größte Investition macht über 50 % des Portfolios aus.
- Eine Managementgebühr von 2,5 % wird an ein Unternehmen im Besitz des Hauptaktionärs bezahlt.
- Frühphaseninvestitionen sind inhärent riskanter.

#### Analysts

|                |                     |
|----------------|---------------------|
| Julian Roberts | +44 (0)20 3077 5748 |
| Helena Coles   | +44 (0)20 3077 5700 |

[financials@edisongroup.com](mailto:financials@edisongroup.com)

## Bewertung: Hoher Abschlag auf notierte Anlagen

Heliad meldete zum 31. März einen NAV pro Aktie von 8,92 €. Nach unseren Berechnungen beläuft sich der Wert von Heliads Investitionen in börsennotierte Unternehmen (am 2. Juni) auf etwa 6,99 € pro Aktie. Somit werden Heliads Aktien aktuell mit 5 % Abschlag auf die Investitionen in börsennotierte Unternehmen gehandelt. Ein Aufpreis von 3 % ergibt sich nur nach Abzug von 3,8 Mio. € an Verbindlichkeiten (angenommen, diese haben sich seit dem 31. Dezember nicht geändert). Unserer Meinung nach könnte der Abschlag sich, gestützt auf größere Transparenz und verstärkte Investor-Relations-Bemühungen, weiter verringern.

**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.**

| Historische Finanzwerte |                     |                            |                     |         |                   |           |
|-------------------------|---------------------|----------------------------|---------------------|---------|-------------------|-----------|
| Jahresende              | Nettoerlös (Mio. €) | Gewinn vor Steuer (Mio. €) | Ertrag je Aktie (€) | KGV (x) | NAV pro Aktie (€) | P/NAV (x) |
| 12/13                   | 26,7                | 11,6                       | 1,14                | 5,8     | 6,39              | 1,04      |
| 12/14                   | 23,8                | 18,5                       | 1,87                | 3,5     | 8,53              | 0,78      |
| 12/15                   | 29,2                | 23,0                       | 2,37                | 2,8     | 10,87             | 0,61      |
| 12/16                   | (16,6)              | (22,2)                     | (2,31)              | k. A.   | 8,43              | 0,79      |

Quelle: Heliad-Equity-Partners-Daten

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](http://www.edisongroup.com)

### HAFTUNGSAUSSCHLUSS

Jegliche 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 Veröffentlichung“ („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 derart 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, jegliche 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 jegliche der in diesem Dokument erwähnten oder Wertpapiere . Als Marketingmitteilung gemäß den FCA-Regeln wurde dieses Dokument nicht entsprechend den rechtlichen Anforderungen zur Förder 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 Investmentresearchgeschäfte 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 jegliche 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.