

Heliad Equity Partners

NAV-Rückgang aufgrund von börsennotierten Beteiligungen

Die Ergebnisse und der Nettoinventarwert (NAV) von Heliad wurden durch die allgemeinen Bedingungen an den Aktienmärkten beeinflusst, da alle bis auf eine börsennotierte Beteiligung (DEAG Deutsche Entertainment) im H118 Kursrückgänge verbuchten. Zu den wichtigsten Portfolioentwicklungen im Berichtszeitraum gehörten die Verkleinerung des Anteils an der FinTech Group, die Teilnahme an der Finanzierungsrunde im Vorfeld des Börsengangs von Cyan und die Übernahme von Cubitabo durch Sleepz. Die Aktien von Heliad notieren derzeit mit einem Abschlag von 29 % auf den zuletzt gemeldeten Nettoinventarwert von 10,38 € (per Ende Juni 2018), wobei der Abschlag bei Berücksichtigung des aktuellen Aktienkurses von FinTech noch größer ist.

Schwächere Aktienmärkte beeinträchtigen die Portfoliobewertung

Der Ertrag je Heliad-Aktie im H118 belief sich auf einen negativen Wert von 1,59 € im Vergleich zu einem positiven Ergebnis von 1,13 € im H117; die Wertminderungen für börsennotierte Beteiligungen betragen dabei 12,9 Mio. € (H117: 0,6 Mio. €). Das lag vor allem an den Kursrückgängen bei der FinTech Group, Elumeo, Sleepz und MagForce im H118. Der Nettoinventarwert pro Heliad-Aktie gab somit gegenüber dem Niveau zu Ende des Jahres 2017 um rund 15 % auf 10,38 € nach. Die FinTech-Aktien haben sich allerdings in den Monaten nach Ende Juni erholt und damit das Gros der Verluste im H118 rückgängig gemacht. Die Bewertung der nicht börsennotierten Beteiligungen blieb im Berichtszeitraum weitgehend unverändert.

Teilweise Veräußerung von FinTech und Cyan-Finanzierung vor dem Börsengang

In Übereinstimmung mit den Plänen von Heliad, die Abhängigkeit von seiner wichtigsten Beteiligung an der FinTech Group zu begrenzen, reduzierte das Unternehmen seinen Anteil von 14,4 % zu Ende des Jahres 2017 auf nunmehr 11,98 %. Dennoch schätzen wir, dass der Anteil per Ende Juni 2018 rund 55 % des NAV von Heliad ausmachte. FinTech hat in letzter Zeit an Zugkraft gewonnen – in Anbetracht des neuen Joint Ventures mit der Österreichischen Post und der H118-Ergebnisse, die den Erwartungen der Geschäftsleitung entsprachen. Im Februar 2018 nahm Heliad an der Finanzierungsrunde vor dem IPO von Cyan teil, das anschließend im März dieses Jahres sein Börsendebüt gab. Weitere wichtige Portfolioentwicklungen umfassten die Übernahme von Cubitabo durch Sleepz.

Investmentunternehmen

5 Oktober 2018

Kurs* 7,34 €
Marktkapitalisierung 72 Mio. €

Aktienkurschart



Angaben zur Aktie

Code HPBK
 Börsennotierung Deutsche Börse Scale
 Ausgegebene Aktien 9,87 Mio.
 NAV pro Aktie zum 30. Juni 2018 10,38 €

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.
- Hohe Cashflows durch Realisierungen ermöglichen weitere Portfoliodiversifizierung.
- Die Aktien notieren mit einem deutlichen Abschlag gegenüber dem Wert der Anlagen, abzüglich Verbindlichkeiten.

Bear

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

Analyst

Milosz Papst +44 (0) 20 3077 5700
financials@edisongroup.com

Bewertung: Niedrige Bewertung der nicht börsennotierten Beteiligungen

Auf Basis des aktuellen Aktienkurses wird Heliad mit einem Abschlag von etwa 29 % auf den zuletzt gemeldeten Nettoinventarwert gehandelt. Laut unseren Schätzungen leistet die Erholung des Aktienkurses der FinTech Group nach Ende Juni 2018 einen inkrementellen Beitrag von 0,65 € zum NAV von Heliad, was sich in einem Abschlag auf den Nettoinventarwert von ca. 33 % niederschlägt. Dies deutet darauf hin, dass der Markt den nicht börsennotierten Beteiligungen von Heliad derzeit einen geringen Wert zuschreibt (oder glaubt, dass die börsennotierten Beteiligungen des Unternehmens überbewertet sind). Auf Basis der zuletzt gezahlten Dividende bieten die Aktien derzeit eine Dividendenrendite von rund 2,7 %.

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 (€)	Dividende je Aktie (€)	KGV (x)	NAV pro Aktie (€)	Kurs/NAV (x)
12/14	23,8	18,5	1,9	0,15	3,9	8,5	0,9
12/15	29,2	23,0	2,4	0,20	3,1	10,9	0,7
12/16	(16,6)	(22,2)	(2,3)	0,15	k. A.	8,4	0,9
12/17	43,1	39,6	4,0	0,20	1,8	12,2	0,6

Quelle: Daten von Heliad Equity Partners

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

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 verfasst sich auf den „Ausschluss für Veröffentlichung“ („publishers exclusion“) im Rahmen der Definition von Investmentberatern gemäß Section 202(a)(1) 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, 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 zu 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 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 anfragen. 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 Einzeler 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 hatbar, 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.