

### Heliad Equity Partners GmbH & Co. KgaA

Im Company – Talk: Christoph D. Kauter, Deputy CEO

### „2010 noch zwei bis drei Zukäufe möglich“

Datum 17.06.2010

#### Aktiendaten:

**Branche:** Finanzdienstleister  
**Marktsegment:** Prime Standard  
**ISIN:** DE000A0L1NN5  
**Kürzel:** HPBK  
**Aktueller Kurs:** 3,49 €  
**Aktienzahl:** 11,71 Mio.  
**Market Cap.:** 40,87 Mio. €

#### Aktionärsstruktur:

C-Quadrat Investment AG: 15%  
 Golo Quandt: 10%  
 Altira Aktiengesellschaft: 9%  
 IFOS: 8%  
 OAM European Value Fund: 5%  
 Heliad Equity Partners: 3%  
 Management: 1%  
 Freefloat: 78,92%

#### Coverage:

Silvia Quandt Research GmbH  
 Mai 2010 BUY  
 SRC Research  
 Mai 2010 BUY  
 Close Brothers Seydler Research  
 Juni 2010 BUY

#### Finanzkalender:

12. August 2010  
 Halbjahresfinanzbericht zum  
 30.06.2010

25. August 2010  
 Ordentliche Hauptversammlung 2010

11. November 2010  
 Quartalsfinanzbericht zum 30.09.2010

#### mainvestor Company - Talk

Tel.: +49 69-90550555  
 Ein Produkt der mainvestor GmbH  
 ZeiBelstr. 19  
 60318 Frankfurt  
 kontakt@mainvestor.de  
 V.i.S.d.P. Dr. Rainer Brändle  
 Bitte beachten Sie unseren Disclaimer!



- „Sehen im Portfolio aktuell weiter steigende Ergebnisse“
- „Befinden uns gut im Plan und bestätigen EBITDA Prognose für 2010 von 5 bis 10 Mio. Euro“
- „Net Company Value liegt zwischen 6 und 14 Euro je Heliad Aktie und unterstreicht Unterbewertung“
- „Die Zahlung einer Dividende wird eine immer konkretere Option“

Jahr	Total revenues in Mio. €	EBIT in Mio. € *	Net result in Mio. € *	EPS *
2008	75,8	-27,8	-28,6	-4,09
2009	43,3	-12,8	-9,9	-1,43
2010 <sup>e</sup>	56,9*	7,0*	3,8*	0,31*
2011 <sup>e</sup>	72,5*	11,7*	6,6*	0,54*

\* Quelle: Close Brothers Seydler Research Juni 2010

### Heliad Equity Partners GmbH & Co. KGaA

Hintergrund:

*Heliad ist eine börsennotierte Beteiligungsgesellschaft, die in wachstumsstarke mittelständische Unternehmen aus dem deutschsprachigen Raum investiert. Heliad setzt auf etablierte, eigentümergeführte Geschäftsmodelle mit einem Umsatz zwischen 10 und 150 Mio. Euro und konzentriert sich dabei grundsätzlich auf Mehrheits- und kontrollierende Minderheitsbeteiligungen. Ein starkes Netzwerk, die Reputation als Partner des Mittelstandes wahrgenommen zu werden und der eigentümergeorientierte und proaktive Hands-on Ansatz erlauben Heliad den Zugang zu attraktiven Investments. Heliad fokussiert sich dabei auf Dienstleistungsunternehmen mit einem Alleinstellungsmerkmal und Wachstumspotenzial. Eine kontinuierliche Buy-and-Build-Strategie und aktives Management der Unternehmen gemeinsam mit den bestehenden Geschäftsführern sind der Schlüssel für die Wertsteigerung der Unternehmen. Das Investmentteam von Heliad besteht aus einem Team von Investment-Profis mit langjähriger Praxis-Erfahrung in den Bereichen Private Equity, M&A, Finanzierung, Wirtschaftsprüfung und Steuerberatung und verfügt über ein exzellentes Netzwerk. Die derzeit acht Kernbeteiligungen im Portfolio von Heliad erwirtschaften zusammen mit knapp 3.000 Mitarbeitern einen Umsatz von über 300 Mio. Euro. Nähere Informationen zum Unternehmen finden Sie unter [www.heliad.com](http://www.heliad.com).*

*mainvestor Company Talk sprach mit Christoph D. Kauter, Deputy CEO von Heliad Equity Partners GmbH & Co. KGaA*

**mainvestor: Herr Kauter, Private Equity Unternehmen haben zwei harte Jahre hinter sich. Auch Heliad war in herausforderndem Marktumfeld unterwegs. Wie sieht die Situation 2010 aus?**

**Christoph D. Kauter:** Der Markt für Beteiligungsgesellschaften hat sich 2010 nach der Krise wieder in Richtung Normalmodus entwickelt. Die Phase der hohen Abschreibungen ist vorbei. Heliad hat sich in den vergangenen zwei Jahren vor allem stark auf die operative Portfolio-Stabilität und Weiterentwicklung der bestehenden Beteiligungen konzentriert. Dies zahlt sich nun in stabilen Cashflows und Ertragssteigerungen aus. Ganz bewusst haben wir dieses Jahr zum ersten Mal eine Prognose für das erwartete EBITDA für 2010 genannt, die bei fünf bis zehn Millionen Euro liegt. Nach den ersten Monaten befinden wir uns gut im Plan und können die Prognose nochmals bestätigen.

**mainvestor: Wie gestaltet sich Ihrer Meinung nach die wirtschaftliche Entwicklung in den kommenden 24 Monaten?**

**Christoph D. Kauter:** Die Wirtschaft hat sich auf den ersten Blick schnell erholt. Trotzdem bleibt sie für weitere externe Schocks anfällig. Gerade in der Krise hat sich unser auf Dienstleistungen fokussiertes Portfolio als relativ stabil erwiesen. Anders als bei Zulieferer- und produktionsintensiven Unternehmen konnten wir schnell ohne großen Kapitalbedarf auf die Umsatzentwicklung reagieren. Genauso können wir im Moment die wachsenden Umsatzniveaus durch Einstellung neuer Mitarbeiter nach oben skalieren.

**mainvestor: Wie entwickeln sich die Portfolio-Gesellschaften von Heliad derzeit?**

**Christoph D. Kauter:** Die Portfolio Gesellschaften entwickeln sich entsprechend unserer Erwartungen gut. Unser aktiver Hands-on Ansatz und die damit verbundene Nähe zu den Portfolio-Firmen zahlt sich aus. Wir sehen bei einer verbreiterten Kundenbasis steigende Umsatzniveaus und damit einhergehend eine Ausweitung der operativen Ergebnisse. Dabei ist zu bemerken, dass – anders als in kapitalintensiven Industrien – die Umsätze auch während der Krise im Durchschnitt gestiegen sind.

**mainvestor: Was unternimmt Heliad, um den operativen Erfolg der Beteiligungen zu fördern?**

**Christoph D. Kauter:** Wir bringen uns aktiv bei unseren Beteiligungen ein – strategisch aber auch beratend im Tagesgeschäft. Wir legen Wert auf optimierte Strukturen bei Controlling, Einkauf und Vertrieb. Wir nehmen daneben als Aufsichtsrat eine aktive Rolle ein und agieren als Sparringspartner des Managements. Bei all diesem Engagement ist uns aber stets wichtig, dass wir der Geschäftsführung nicht die Luft nehmen.

**mainvestor: Sie wollen im Jahr 2010 organisch aber auch durch Zukäufe wachsen. Wie sieht ein typisches Zielunternehmen aus?**

**Christoph D. Kauter:** Ein typisches Zielunternehmen ist a) entweder eine Ergänzung für ein bestehendes Unternehmen und somit branchengleich, oder aber b) eine Erweiterung unserer bestehenden Portfolio Schwerpunkte Spezial-Logistik, Business Services, Financial Services, Health Care und Lifestyle. Wichtig wie bei allen bestehenden Investments ist die qualitative Hochwertigkeit der Produkte bzw. Services des Unternehmens. Alle sonstigen Strukturen implementieren wir im Rahmen der Post-Merger-Integration in den ersten Monaten in den Firmen.

**mainvestor: Wie viele Übernahmen sind denn 2010 noch möglich?**

**Christoph D. Kauter:** Heliad hat – von den meisten nicht beachtet – in den vergangenen zwölf Monaten sechs Übernahmen getätigt. Mit R.Häsler, einem Schweizer Heiz- und Solarsystem-Installateur, der Übernahme von TIG Themis Industries und dem Erwerb der BCG Baden-Baden Cosmetics Group AG haben wir beispielsweise wesentliche Akquisitionen getätigt, um in wachstumsstarken Sektoren durch einen günstigen Einstiegspreis beteiligt zu sein. Anhand der wie gemeldet vorhandenen liquiden Mittel in Höhe von rund 36 Millionen Euro zum Ende des ersten Quartals, die übrigens der aktuellen Marktkapitalisierung entsprechen, haben wir ein gutes Polster für weitere Akquisitionen. Auch hier gilt, dass nicht die Quantität, sondern die Qualität zählt. Trotzdem gehen wir dieses Jahr von zwei bis drei weiteren Investments aus.

**mainvestor: Akquisition ist ein wesentliches Thema, aber wie sieht es mit Portfolio-Verkäufen aus?**

**Christoph D. Kauter:** Unsere durchschnittliche Haltedauer liegt zwischen drei und fünf Jahren. Die aktuelle Verweildauer der Firmen in unserem Bestand beträgt rund drei Jahre, so dass die eine oder andere Firma zusehends in den Exit Modus läuft. Wir sind hier aber nicht unter Zeitdruck sondern agieren, sobald sich eine interessante Möglichkeit abzeichnet und dies für Heliad als Gesellschaft und damit unsere Aktionäre wirtschaftlich sinnvoll ist. Dass wir Exits können, haben wir 2006 bis 2008 durch Trade Sales, Secondaries und IPO's erfolgreich bewiesen.

**mainvestor: Warum verfolgt Heliad einen Asset Light Ansatz?**

**Christoph D. Kauter:** Asset Light beziehungsweise Dienstleistungsunternehmen haben sich als margenstark, skalierbar und ohne massiven Kapitaleinsatz organisch und anorganisch wachsend bewiesen. Heliad ist unter den börsennotierten Gesellschaften in Deutschland in dieser Branche als einer der führenden Investoren und Unternehmer angesehen und gesucht. Wir verbinden mit einem Team von neun Investmentmanagern einen nachhaltigen Erfahrungsschatz und Track Record in diesem Segment. Mehrere hundert Anfragen und Investment-Chancen pro Jahr sprechen eine klare Sprache.

**mainvestor: Heliad will die Schwestergesellschaft Themis komplett übernehmen. Das entsprechende Tauschangebot wurde bereits von über 90 Prozent der Aktionäre angenommen. Was ist die dahinter stehende Logik?**

**Christoph D. Kauter:** Heliad und Themis sind beide als mittelständische Beteiligungsunternehmen in einem ähnlichen Feld positioniert. Der Fokus als auch der Dealflow haben sich in den vergangenen zwei Jahren sehr gut ergänzt. Mit dem Fokus auf den deutschsprachigen Raum, der Expertise im Buyout Bereich und bei andersartigen Investmentchancen als auch dem Restrukturierungs- und Buy-and-Build Know-How, war das Zusammengehen und damit der Aufstieg unter die top fünf notierten Gesellschaften in Deutschland der logische Schritt.

**mainvestor: Wie sehen die nächsten Schritte in dem Prozess aus?**

**Christoph D. Kauter:** Ende August werden beide Gesellschaften Ihre Hauptversammlung abhalten. Dort wird die Umwandlung der ausstehenden TIG Aktien in Heliad Aktien zum Beschluss gestellt. Wenn dies positiv beschieden wird, wovon wir ausgehen, wird in den darauffolgenden Wochen die Eintragung und Umschreibung erfolgen. Unser Ziel ist es, dass zum Jahresende die TIG komplett in der Heliad aufgegangen sein wird.

**mainvestor: Themis und Heliad hatten in der Vergangenheit sehr viele Fondsbeteiligungen, was passiert damit?**

**Christoph D. Kauter:** In der Tat hatten beide Gesellschaften vor zwei Jahren rund 30 Private Equity und Venture Capital Beteiligungen. Diese konnten in den vergangenen Quartalen wirtschaftlich sinnvoll veräußert werden. Die aus diesen Beteiligungen ehemals resultierenden Verbindlichkeiten von in der Spitze 90 Millionen Euro konnten auf mittlerweile deutlich unter 30 Millionen reduziert werden. Gleichzeitig haben wir in dieser Phase die Liquidität um 20 Millionen Euro erhöht. Die verbleibenden jährlichen Zahlungen an die PE Fonds liegen somit bei nur noch netto rund 4 Millionen Euro und sind damit deutlich durch die aktuelle Liquidität unterlegt. Trotz dieser umgesetzten Portfolio-Optimierung sind wir an einem weiteren sinnvollen Abbau der Fonds interessiert. Wir gehen dabei von einem erfolgreichen Abschluss zum Ende des dritten Quartals aus.

**mainvestor: Ein Problem bei der Bewertung von PE-Unternehmen durch Außenstehende ist ja ein adäquater Wertansatz des Portfolios. Der Net Asset Value soll hier Orientierung geben. Ist das aus Ihrer Sicht ein sinnvolles Vorgehen?**

**Christoph D. Kauter:** Der NAV war in den letzten Jahren der Bewertungsmaßstab. Wir sehen jedoch auch, dass der NAV, der sich im Wesentlichen am IFRS Eigenkapital plus liquide Mittel minus Verbindlichkeiten festmacht, nicht die wirkliche Wirtschaftskraft der Investments widerspiegelt. Wir haben hierfür als alternative Vergleichszahl den NCV – Net Company Value – eingeführt. Dieser betrachtet den Wert der einzelnen Portfolio-Firmen anhand der in Transaktionen typischen EBITDA Multiples. Dazu werden die liquiden Mittel und die sonstigen Vermögenswerte der Heliad hinzugerechnet und die Verbindlichkeiten abgezogen. Während der NAV im Moment bei knapp 6.30 Euro liegt, weist der NCV Werte zwischen 6 und 14 Euro aus. Aus unserer Sicht unterstreicht dies die deutliche Unterbewertung des Aktienkurses und die konservative Bewertung des Bestandsportfolios.

**mainvestor: Dementsprechend müsste die Aktie bei einem Kurs von 3,50 Euro ein spannendes Investment sein?**

**Christoph D. Kauter:** Ich möchte es anders formulieren: Wenn wir im Dezember 2010 auf das Jahr zurückblicken wird man sagen können, dass die Gesellschaft ein erfolgreiches Jahr hatte – sowohl was das operative Geschäft als auch die Investments als auch den Aktienkurs betrifft.

**mainvestor: Heliad hat als Prognose für das Gesamtjahr ein EBITDA zwischen 5 und 10 Mio. Euro angegeben. Das ist ja eine recht breite Spanne...**

**Christoph D. Kauter:** ...die wir ganz bewusst so breit gegeben haben. Wir sehen die Ertragskraft unserer konsolidierten Gesellschaften am oberen Ende der Spanne. Wenn wir vorsichtig herangehen, ist die untere Spanne der passende Ansatz. Wichtig ist für uns, dass wir nach den Abschreiber-Jahren 2008 und 2009 für 2010 mit einem starken operativen Ergebnis rechnen. Was dies auf dann 12,3 Millionen ausstehende Aktien als Ertrag pro Aktie bedeutet, kann sich jeder errechnen.

**mainvestor: Müsste dann in der Zukunft nicht auch eine Dividende ein Thema werden?**

**Christoph D. Kauter:** Das Heliad Management hat in den letzten Quartalen bewusst einen zunehmenden Fokus auf Transparenz, Daten- und Reporting-Qualität und Nähe zu den Investoren gelegt. Der Ausschüttung einer Dividende verschließen wir uns im Allgemeinen nicht solange diese wirtschaftlich aus der Tragkraft der Gesellschaft darstellbar ist. Dividende ist für uns also eine Option, die perspektivisch immer konkreter wird.

**mainvestor: Wo sehen Sie Heliad in 5 Jahren?**

**Christoph D. Kauter:** Heliad wird seinen Wachstumskurs in 5 Jahren weiter ausgebaut haben und die gefestigte Nummer eins im Beteiligungssegment in Deutschland bei Dienstleistungsunternehmen sein. Unser Netzwerk, der etablierte gute Ruf, der erfahrene Track Record und die komfortable liquiditäts- und Bilanz Situation schaffen eine gute Basis dafür.

**mainvestor: Vielen Dank für das Gespräch, Herr Kauter.**

*Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Einladung zur Zeichnung oder zum Kauf eines Wertpapiers dar, noch bilden dieses Dokument oder die darin enthaltene Informationen eine Grundlage für eine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung irgendeiner Art. Vor einer Wertpapierdisposition wenden Sie sich bitte an Ihren Bankberater oder Vermögensverwalter. Die in diesem Interview geäußerten Meinungen und Aussagen geben nicht die Meinung der mainvestor GmbH wieder. Die mainvestor GmbH unterhält Geschäftsbeziehungen mit dem Unternehmen.*