

EXKLUSIV-RESEARCH



HLEE: Was wird aus Highlight und Constantin?

Präsident des Verwaltungsrates Bernhard Burgener im Gespräch

Haar, 11. Juni 2018 - Bereits im März 2017 hatten wir Sie auf die Schweizer Highlight Event and Entertainment AG (HLEE) aufmerksam gemacht. Damals notierte die Aktie noch bei Kursen von unter 15 Euro. Heute kosten die Anteilscheine 20 Euro. Auf dem Schirm hat der breite Kapitalmarkt das Unternehmen bisher nicht. Ausnahme: Die Spezialisten der Kölner Beteiligungsgesellschaft Scherzer & Co. sind in der Aktie schon länger investiert.

Seit rund einem Jahr ist der Immobilienunternehmer Rolf Elgeti über seine Investmentgesellschaft Obotritia Capital mit rund 9 % beteiligt. Elgeti soll Ende Juni in den Verwaltungsrat von HLEE gewählt werden. Den Präsidenten des Verwaltungsrates von HLEE, Bernhard Burgener, kennen Sie bereits bestens. Er ist in derselben Position bei der Schweizer Highlight Communications (HLC) tätig und war viele Jahre CEO der Constantin Medien. Bei Constantin Medien ist Burgener kein Organ mehr. HLC besitzt allerdings einen Anteil von über 78 % an der Constantin Medien AG und HLEE ist wiederum mit rund 45 % an Highlight Communications beteiligt.

Die Bekanntheit von HLEE könnte sich in den nächsten Monaten spürbar erhöhen. Aus der Angebotsunterlage im Zusammenhang mit dem freiwilligen Übernahmeangebot der Studhalter Investment AG und der HLC an die Aktionäre der Constantin Medien AG aus Dezember 2017, entnehmen wir, dass mögliche Strukturmaßnahmen in dem Gespann aus HLEE, HLC und Constantin Medien geprüft werden. In concreto soll geprüft werden, inwiefern die Gruppe um HLC inklusive der Beteiligung an Constantin Medien in HLEE integriert werden kann.

Ein Zusammenschluss zwischen HLEE und HLC macht viel Sinn und spart Kosten. HLEE ist mit rund 45 % an HLC beteiligt. Constantin Medien hält an HLC noch einen Anteil von knapp unter 10 %. Die Stella Finanz AG ist mit über 13 % an HLC beteiligt. Zudem hält auch Scherzer sowie Frank Fischers Gruppe rund um die Shareholder Value Anteile an der Gesellschaft. Burgener wollte sich im Gespräch mit der Vorstandwoche zu den Details eines Zusammenschlusses nicht äußern. „Natürlich macht es keinen Sinn, dass wir 3 notierte Gesellschaften parallel haben, bei denen 2 Gesellschaften ihren Sitz am gleichen Ort in der Schweiz in Pratteln haben und auch noch die Organe teilweise identisch sind. Details für einen Zusammenschluss gibt es noch nicht. Aufgrund der heutigen Beteiligungen sind die Voraussetzungen jedenfalls eine gute Basis, die nächsten Schritte zu prüfen“, sagt Burgener. Wir gehen davon aus, dass Burgener die Entflechtung der Firmen im 2. Halbjahr 2018, vermutlich schon nach der Sommerpause, in Angriff nimmt. HLEE könnte beispielsweise mit HLC über einen Aktientausch mit Barausgleich fusionieren. Somit würde HLEE über einen entsprechenden Freefloat verfügen, der heute mit ein paar wenigen Prozenten noch überschaubar ist. In einem zweiten Schritt sollte dann auch Constantin Medien vollständig in der schweizerischen Gruppe aufgehen. Das würde massive Kosten in München einsparen. Die Börsennotiz sollte Constantin Medien ohnehin einstellen, die mit einem Freefloat von nur noch 22 % sinnbefreit ist.

Das Geschäft der Constantin Medien umfasst heute die Aktivitäten rund um den TV-Sender Sport1 und das gleichnamige Portal. Die 6.2 Mio. Aktien an HLC haben aktuell einen Wert von 34 Mio. Euro. Die Gesellschaft ist inzwischen schuldenfrei und verfügt über eine Nettoliquidität von mehr als 10 Mio. Euro. Das Unternehmen hat in der Vergangenheit operativ massiv gelitten. Hintergrund waren die Angriffe von Dieter Hahn gegen Burgener. Wir hatten hierüber ausführlich berichtet und wollen das Thema auch nicht weiter großartig thematisieren, da Hahn gegen Burgener im Kampf um Constantin Medien, wie von uns übrigens prognostiziert, den Kürzeren gezogen hat. Er sollte die Niederlage mit Anstand akzeptieren. Auch Burgener will sich nicht weiter mit dem Thema Hahn beschäftigen. „Ich will mich auf das operative Geschäft konzentrieren. Wir freuen uns, dass es deutlich ruhiger geworden ist und die wesentlichen Auseinandersetzungen beendet sind.“ Die jüngsten Angriffe seitens Hahn nimmt Burgener gelassen.

Operativ freut er sich über die Entwicklung von HLC. „Highlight entwickelt sich sehr gut. Team Holding und Constantin Film bewegen sich auf Erfolgskurs.“ Viel Arbeit wartet indes auf Constantin Medien CEO Olaf Schröder. Hier hatten ehemalige Organe viel Porzellan mit dem Partner Sky zerschlagen. Das führte zur Kündigung des Produktionsvertrages mit Plazamedia und der Einführung des Senders Sky Sport News. Der neue Sky-Sender schickte sogar eine Talkshow mit Jörg Wontorra als direkten Wettbewerb zum Sport1 „Doppelpass“ ins Rennen und sicherte sich spannende Rechte an Sportformaten, die zuvor zu Sport1 gehörten. Eigentlich absurd! „Ich bin zuversichtlich, dass Olaf Schröder mit Sport1 in Zukunft wieder eine Erfolgsgeschichte schreiben wird“, sagt Burgener.

Auf Basis der aktuell 8.6 Mio. Aktien wird HLEE mit 172 Mio. Euro kapitalisiert. Im Zuge einer Zusammenführung der beiden Schweizer Gesellschaften sollte HLEE weiter profitieren. Limitiert ist die Aktie bis 20 Euro weiter kaufenswert. Die HLC-Aktie ist ebenfalls nicht unspannend und dürfte nach unten bestens abgesichert sein.

Die Burgener-Gruppe ist operativ profitabel. Gehen die Kosten durch die Entflechtung und Konsolidierung weiter in den Keller und werden keine neuen Engagements, die Anlaufverluste mit sich bringen, eingegangen, so ist HLEE für uns einer der Favoriten im Mediensektor für die nächsten 12 Monate.