

"FONDSZEITUNG" vom 11.08.2005

## VC-Panel, 2. Quartal 2005

### Erfreuliche Exits, aber mäßige Aussichten

Die Fondszeitung dokumentiert alle Vierteljahre die Ergebnisse des VCPanels, das die Münchener Unternehmensberatung FHP Private Equity Consultants in Zusammenarbeit mit etwa 40 Beteiligungsgesellschaften und den VDI-Nachrichten quartalsweise erarbeitet. Die Panel-Teilnehmer repräsentieren ein Fondsvolumen von mehr als fünf Milliarden Euro, mit denen sie an 800 Unternehmen, zumeist junge Technologiefirmen, beteiligt sind.

Nach so einer Headline hat sich die Branche lange geseht:

"Venture-Capital- Investoren machen Kasse". So lautet eines der Ergebnisse des aktuellen VC-Panels, das die Ereignisse im Markt der deutschen Frühphasen-Finanzierer widerspiegelt. Die vergangenen Jahre wurden allenfalls "Silberstreifen am Horizont" ausgemacht – irgendwie klang es immer mehr nach Durchhalteparole. Exits erfreulich Umso schöner, dass sich inzwischen etwas getan hat. Mit 25 Exits erreichte die Branche ihren höchsten Wert seit drei Jahren. Zwei Drittel davon waren Trade Sales, Verkäufe an Industrieunternehmen. Noch im Frühjahr zeigte sich ein ganz anderes Bild: da waren zwölf von 20 Exits Abschreibungen. Im zweiten Quartal waren es dagegen nur drei. "Die Konsolidierung der Portfolios hat damit wohl endgültig ihren Abschluss gefunden", sagt Götz Hoyer, Partner bei FHP, "wer es bis heute geschafft hat, sollte sich auch in Zukunft behaupten können". Zu den größten Transaktionen im zweiten Quartal 2005 gehörte der Verkauf des Verbraucherportals und Preisvergleichers Ciao AG. Der US-Marktforscher Greenfield Online hat dafür 154 Millionen US-Dollar hingeblickert. Auch der Exit über die Börse ist wieder in den Bereich des Möglichen gerückt. Inzwischen werden jedoch oft die Anteile nicht schon zum Zeitpunkt des IPOs abgestoßen, sondern erst nach einer mehrmonatigen Halteperiode. Viele der jüngsten Börsengänge, wie beispielsweise der Biotech-Unternehmen Paion und TopoTarget, sind deshalb noch nicht in der Statistik erfasst und sorgen erst später für Rückflüsse. Fund Raising-Welle erwartet Die positiven Signale aus der Branche sind nicht ohne Wirkung geblieben. Auch Privatinvestoren beginnen wieder, Vertrauen in Venture Capital zu schöpfen, und die Branche erwartet eine Fund-Raising- Welle. Auf den VC-Gesellschaften lastet insofern ein enormer Druck: Sie dürfen das wachsende Vertrauen nicht mit einer Fortsetzung der Serie von Abschreibungen wieder zerstören. Aber die Branche ist zuversichtlich. "Nach zwei, drei Jahren intensiver Pflege der existierenden Portfolios sind viele Unternehmen jetzt exitreif", sagt Uwe Fleischhauer von FHP, "Venture Capitalisten nutzen das bessere IPO-Klima und steigende M&A-Aktivitäten, um Portfolio-Unternehmen jetzt zu verkaufen. Eine gesunde Marktentwicklung aus unserer Sicht: Ausgebliebene Rückflüsse an die Investoren können nachgeholt und der Investitionsüberhang kann abgebaut werden." Neu-Engagements rückläufig Die Fokussierung auf die Exit-Seite ging allerdings zu Lasten der Neu-Engagements: Insgesamt wurde im zweiten Quartal 2005 nur in 51 Unternehmen investiert. Zwar gingen die Neu-Engagements auch in den vorigen Quartalen zurück. Jedoch stand dem Rückgang eine Steigerung des investierten Kapitals gegenüber, so dass man von einem Konzentrationsprozess sprechen konnte. Die 75 Millionen Euro allerdings, die in den vergangenen drei Monaten in junge Wachstumsunternehmen investiert wurden, stellen den Tiefpunkt des seit 1999 existierenden VCPanels dar. Die Finanzierung junger deutscher Technologie-Unternehmen bleibt unverändert problematisch. Hoffnungsträger Business Angels Um diese Finanzierungslücke zu schließen, wird der Ruf nach Business Angels immer lauter. Doch in Deutschland spielen Business- Angel-Finanzierungen immer noch eine untergeordnete Rolle. Zwar konstatiert die Mehrzahl der Venture Capitalisten, dass Business Angels aufgrund ihrer unternehmerischen Erfahrung und ihrem Netzwerk einen wichtigen Beitrag für die Entwicklung junger Unternehmen leisten können, doch wurde im Durchschnitt nur etwa jedes sechste Erstinvestment der vergangenen anderthalb Jahre mit ihnen zusammen abgeschlossen. Das Ergebnis der Umfrage unter den VC- Panelisten zeigt die spezifischen Berührungspunkte: Auf der einen Seite hätten Business Angels bei der Unternehmensbewertung oftmals zu hochtrabende Vorstellungen, auf der anderen Seite würden hingegen viel zu wenige der von Business Angels mitfinanzierten Unternehmen Venture-Capital- Format haben. Die Zusammenarbeit lässt noch zu wünschen übrig. Aber die Branche ist einsichtig und schlägt mehrheitlich die Intensivierung des Austauschs und ein verstärktes Aufeinanderzugehen vor. Bleibt abzuwarten, wer den ersten Schritt macht. Vorbilder könnten Google und Yahoo sein, bei deren Gründung vermögende Privatpersonen und Business Angels effizient

zusammen gearbeitet haben.

---

**Datum:** 20050811

657, FONS , 11.08.05; Words: 642, NO: 20050811006

---

[www.gbi.de](http://www.gbi.de)

© GBI-Genios Deutsche Wirtschaftsdatenbank GmbH