

Technik & Finanzen

Hoyer, Götz

## Auch deutsche **Wagnisfinanzierer** verdienen gutes Geld

VDI nachrichten, München, 12. 5. 06, ps -

Stattliche 24 % beträgt die Durchschnittsrendite der besten deutschen Venture-Capital- Fonds. Das Bewertungsniveau für neue Beteiligungen sehen die Fondsmanager derzeit noch als günstig an, so eine Sonderauswertung des Venture Capital Panels, die Götz Hoyer, Partner der Consultingfirma FHP im folgenden Beitrag vorstellt.

Venture Capital Panel: Renditen der besten Venture-Fonds auf europäischem Niveau - Steigende Unternehmensbewertung erwartet

Auch deutsche Wagnisfinanzierer verdienen gutes Geld

Beflügelt von einem freundlichen Börsenklima und stark steigenden M&A-Aktivitäten konnten deutsche Wagnisfinanzierer in den vergangenen Monaten beweisen, dass auch hierzulande mit Venture Capital Geld verdient werden kann.

Die zehn besten von 40 im Rahmen des Venture Capital Panels befragten Fonds-Manager erzielten auf alle realisierten Transaktionen seit Auflegung ihrer Fonds eine durchschnittliche Bruttorendite von 24 % pro Jahr. Erfolgreiche Börsengänge und Unternehmensverkäufe sind dabei ebenso berücksichtigt wie auch Totalausfälle einzelner Beteiligungen.

Das so genannte Top-Quartile der deutschen Venture Capital Fonds ist somit fast genauso erfolgreich wie in anderen europäischen Ländern. Im Durchschnitt wird dort eine Bruttorendite von etwa 28 % erzielt. Zu diesem Ergebnis kommt eine Sonderauswertung des Venture Capital Panels für das 1. Quartal 2006.

Betrachtet man jedoch alle Fonds, wird einmal mehr deutlich, dass bei Venture Capital der Erfolg von der richtigen Auswahl abhängt: Im Durchschnitt erzielten die Wagnisfinanzierer nämlich nur eine Rendite von 6 %.

Die schwachen Jahre zu Beginn des Jahrtausends, als noch Abschreibungen von bis zu 50 % der Portfoliounternehmen verkraftet werden mussten, scheinen vorüber zu sein und konnten innerhalb der vergangenen zwölf Monate wieder mehr als aufgeholt werden.

Es waren vor allem erfolgreiche Börsengänge, wie beispielsweise von Interhyp, Ersol oder Q-Cells, von deren Anteilen sich die Investoren nun nach und nach trennen und die zu stetigen Rückflüssen in die Fonds führen.

Einen Rekord stellte dabei Apax Partners auf: Die Beteiligung an dem Photovoltaikunternehmen Q-Cells wurde zu dem 27fachen des Einstandspreises veräußert und brachte dem Fonds 298 Mio. EUR ein - der höchste Gewinn, der jemals von einem europäischen Venture-Fonds erzielt wurde.

Auch für die Zukunft sind die deutschen Fondsmanager optimistisch. Ihren Investoren - vorzugsweise Dachfonds und vermögende Privatpersonen (Family Offices) - stellen sie fast eine Verdreifachung des eingezahlten Kapitals in Aussicht.

Deutsche Venture Capitalisten verkauften im 1. Quartal dieses Jahres neun Mal Anteile über die Börse. Anders als zu Zeiten der New Economy wird bei einem Börsengang heute jedoch wesentlich behutsamer vorgegangen. Der vollständige Verkauf einer Beteiligung zum Zeitpunkt des IPOs ist kaum noch möglich, weil er für Misstrauen bei den Anlegern sorgen würde. Anteilsverkäufe erfolgen meist erst nach Ablauf einer Mindesthaltedauer von mindestens sechs Monaten (Lockup-Periode). Der Börsengang stellt immer mehr eine weitere Finanzierungsrunde als einen kompletten Exit dar. Für VC-Fonds, die auf möglichst schnelle Rückflüsse aus sind, kann es somit von Vorteil sein, Beteiligungen komplett via Trade Sale an strategische Käufer abzugeben - vorausgesetzt der Preis stimmt.

Die für das Venture-Capital-Geschäft so wichtigen Unternehmensbewertungen bei neuen Beteiligungen liegen laut Panel noch immer auf einem relativ niedrigen Niveau: 40 % der befragten Fonds-Manager konstatieren vergleichsweise niedrige Einstiegsbewertungen. Zwei Drittel gehen jedoch davon aus, dass die Einkaufspreise innerhalb der nächsten zwei Jahre wieder deutlich ansteigen werden.

Derzeit werden Hightechs aus der Informationstechnik und der Telekommunikation bei Erstfinanzierung mit durchschnittlich 5 Mio. EUR bewertet; Life-Science-Unternehmen kommen sogar

auf Bewertungen von 9 Mio. EUR.

Bevor neue Beteiligungen wieder verkauft werden, vergehen im Durchschnitt vier bis sechs Jahre.

Damit das Unternehmen in diesem Zeitraum seine "Verkaufsreife" erlangt, muss in eine Technologiefirma rund 7 Mio. EUR investiert werden; noch mehr wird mit 20 Mio. EUR für ein Biotech-Unternehmen eingeplant. GÖTZ HOYER

Götz A. Hoyer ist Partner der auf Private Equity spezialisierten Consultingfirma Fleischhauer, Hoyer & Partner (FHP) in München. FHP führt gemeinsam mit den VDI nachrichten vierteljährlich das Venture Capital Panel durch, an dem sich rund 40 deutsche Wagnisfinanzierer beteiligen.

@ [www.vc-panel.de](http://www.vc-panel.de)

Versprochen wird die Verdreifachung des Kapitals

Bildunterschrift: Attraktive Beteiligung: Apax Partners spülte der Verkauf seiner

Beteiligung an dem Thalheimer Photovoltaikunternehmen Q-Cells einen Betrag

von 298 Mio. EUR in die Kasse, das 27fache des Einstandspreises. Foto:

Weisflog Gute Bilanz: Viele Wagnisfinanzierer haben in den vergangenen

zwölf Monaten ihre Portfolios entschlackt. Beteiligungsverkäufe (Trade

Sales) und Börsengänge sorgten für gute Stimmung.

---

<b>Deskriptor(en):</b>	Investmentfonds Anlage Geld und Börse Venture-Capital-Gesellschaften Finanzierung Betriebswirtschaft
<b>Person:</b>	Hoyer, Götz
<b>Land:</b>	Bundesrepublik Deutschland C4EUGE
<b>Länderfacette:</b>	Geld und Börse Betriebswirtschaft
<b>Datum:</b>	20060512

86555, VDIN , 12.05.06; Words: 716, NO: 278628