

Finanzen

Anette Sydow  
Daniel Eckert

### **Aktien von Beteiligungsgesellschaften profitieren von belebtem IPO-Markt Frühlingserwachen bei Wagnis-AGs**

Von Anette Sydow und Daniel Eckert Berlin - Nicht nur die Besitzer von Premiere haben beim Börsengang des Bezahlsenders die Luft angehalten, sondern auch viele Aktionäre von Beteiligungsgesellschaften. Denn das Wohl und Wehe börsennotierter Private-Equity-Firmen steht und fällt mit dem IPO-Markt. "Beteiligungsgesellschaften verdienen ihr Geld damit, daß sie Anteile an Unternehmen erwerben, diese bei ihrer geschäftlichen Entwicklung unterstützen und zum richtigen Zeitpunkt mit Gewinn weiterveräußern", erklärt Patrick Hummel, Analyst bei der Landesbank Baden-Württemberg. Zwar gebe es auch andere Exit-Formen, etwa an Finanzinvestoren, die lukrativste bleibe aber der Börsengang.

Die zwölfmal überzeichnete Neuemission von Premiere und die Aussicht auf eine ebenfalls rege Nachfrage beim bevorstehenden Börsengang der Solarfirma Conergy lassen daher bei Analysten wie Anlegern die Hoffnung keimen, daß den Branchentiteln eine Renaissance bevorsteht. Die Kurse der deutschen Private-Equity-Unternehmen könnten ein Frühjahrserwachen gut gebrauchen. Denn auf das Hoch zu Zeiten des New-Economy-Booms folgte ein jäher Absturz, von dem sich die meisten Werte nicht erholt haben. So notiert zum Beispiel die Aktie der Deutschen Beteiligungs-AG (DBAG) immer noch rund 70 Prozent unter ihrem Rekord aus dem Jahre 2000. Schlimmer noch sieht es bei Wagniskapital oder Venture-Capital-Gesellschaften wie BMP oder TFG Capital aus, die vorwiegend in junge Technologie-Unternehmen investieren. Deren Aktienkurse erreichen selten ein Zehntel früherer Höchststände.

Wie die Historie zeigt, bewegen sich die Kurse von Beteiligungsgesellschaften im Gleichklang mit Ebbe und Flut auf dem IPO-Markt. Nachdem in den Jahren 1999 und 2000 jeweils deutlich mehr als 100 Firmen den Gang aufs Parkett gewagt und viel Geld in die Kassen der Beteiligungsgesellschaften gespült hatten, war der Markt in den Jahren danach kollabiert, um sich ab 2004 erst langsam wieder zu erholen. "Sollte die nun erwartete Erholung bei den Börsengängen eintreten, schlägt der Branche die Stunde der Wahrheit", sagt Martin Peter, Analyst bei Independent Research, "der wahre Wert von Beteiligungsgesellschaften läßt sich erst dann richtig einschätzen, wenn diese ihre Portfolio-Positionen nicht versilbern." Denn zeige sich nämlich, ob die Preisvorstellungen der Venture-Capital-Geber mit denen des Marktes in Einklang zu bringen sind. Alles in allem stünden die Chancen dafür so gut wie lange nicht mehr, betont Peter.

Nicht nur die Analysten üben sich in Optimismus, sondern auch die Branchenverbände. So hält der Bundesverband deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) das Ende der Durststrecke für Venture Capital für erreicht: "Wir haben den Tiefpunkt überwunden", sagte BVK-Geschäftsführer Holger Frommann unlängst. Auch die Zahlen künden von einer Aufheiterung: Eine kürzlich vorgestellte Studie der Beratungsgesellschaft FHP Private Equity Consultants ergab, daß sich das Klima für Venture Capital-Investitionen in Deutschland in den vergangenen Monaten wesentlich verbessert hat. Demnach haben deutsche Wagniskapitalgeber 2004 erstmals wieder mehr investiert als in den Vorjahren: Rund 470 Mio. Euro steckten die Venture-Capital-Investoren letztes Jahr in Start-Ups (junge Wachstumsunternehmen), rund 100 Mio. Euro mehr als im Vorjahr.

Auf dem Kurszettel hat sich die verbesserte Stimmung schon niedergeschlagen. Die DBAG-Aktie hat seit November bereits ein Viertel an Wert gewonnen. Experten sehen mittelfristig weitere 15 bis 20 Prozent Kurspotential. Spekulativer ist die Aktie von BMP. Die Nachricht, daß die Hauptstädter beim Konkurrenten TFG Capital eingestiegen sind und sich ein Standbein im Venture-Capital-Fondsmarkt aufbauen wollen, hat dem Titel bereits einen Aufschwung beschert. Analyst Peter hält die Aktie weiter für einen Kauf. Anleger sollten aber die Risiken im Auge behalten: "Wenn es BMP bald gelingt, einige Beteiligungen zu einem guten Preis zu veräußern, können sich die Notierungen verdoppeln, erweisen sich die Preisvorstellungen hingegen als unrealistisch, ist aber auch ein Kursrückgang um 30 Prozent möglich." Wer nicht zu sehr am deutschen IPO-Markt abhängig sein will, setzt auf den britischen Hecht im Karpfenteich, die 3i Group. Auf der Insel ist das Umfeld für Private-Equity-Firmen insgesamt günstiger.

618763, WELT , 11.03.05; Words: 615, NO: 12117923

---

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

© GBI-Genios Deutsche Wirtschaftsdatenbank GmbH