

Mehr Mut zum Risiko

Junge Unternehmer finden wieder Financiers, und das Umfeld für Neuemissionen an der Börse ist gut. Privatanleger können daran teilhaben

von Christina Anastassiou

Christian Nagel und seine Kollegen vom Hamburger Risikokapitalgeber Earlybird hatten bei ihrem Oktoberfest-Besuch am vergangenen Donnerstag gleich doppelten Grund zum Feiern: Nur Stunden zuvor notierten zwei ihrer Portfoliofirmen - der Online-Baufinanzierer Interhyp aus München und der Züricher Handysoftware-Entwickler Esmertec - erstmals an der Frankfurter beziehungsweise Schweizer Börse.

Die Hanseaten haben Interhyp vor sechs Jahren mit Risikokapital - im Branchenjargon Venture Capital genannt - aufgepäppelt. Mit ihrem präsentierten Geschäftsplan überzeugten die Macher von Earlybird, hinter deren Fonds Großanleger wie Versicherungen und Pensionskassen stehen. Ende Juni hatte der Baufinanzierer bereits 213 Mitarbeiter. Nun gab Nagels Haus 40 Prozent seiner Anteile ab.

Dabei ist der Interhyp-Deal kein Einzelfall. Im laufenden Herbst strebt der Hamburger Internetlotto-Anbieter Tipp 24 aus dem Earlybird-Portfolio auf das Parkett. Zudem hat der Düsseldorfer Wagniskapitalgeber Ventizz am vergangenen Freitag den Erfurter Solarzellenhersteller Ersol an die Börse gebracht und seine Beteiligung dabei von 79,72 auf 51,2 Prozent gesenkt.

Solche Neuemissionen belegen eine Trendwende am deutschen Markt für Wagniskapital, hatte doch der Einbruch der Aktienmärkte im Frühjahr 2000 katastrophale Folgen für die Branche: Die Financiers konnten keine Unternehmen mehr an die Börse bringen, bekamen beim Verkauf deutlich weniger als zuvor und hatten Pleitekandidaten im Portfolio.

Das schreckte institutionelle Investoren ab. Earlybird-Partner Nagel: "Europäisches Risikokapital war im vergangenen Jahr ein Schimpfwort. Aber die Stimmung am Markt steigt wieder."

Frohen Mutes ist auch Detlef Mackewicz. "Endlich können Risikokapitalgeber ihre Beteiligungen wieder verkaufen. Die Erfolge der vergangenen Monate dürften auch deutsche Investoren reizen, stärker auf diese Anlageklasse zu setzen", sagt der Partner der Unternehmensberatung Avida Advisers aus München.

Experten sind sich einig: Es ist ein wichtiges Zeichen für den Markt, daß mit Wellington Partners einer der größten deutschen Risiko-Financiers seinen 150 Millionen Euro schweren Technologiefonds im Juli für neue Investoren geschlossen hat. Schließlich war dies der erste Fonds eines namhaften Hauses seit 2001. Oliver Borrmann, Gründer und Vorstand der börsennotierten Berliner BMP: "Die ganze Branche hat gehofft, daß Wellington Partners ihren Fonds schließen kann."

Tatsächlich haben die Münchener zwei Jahre gebraucht, um das Geld einzusammeln. 85 Prozent davon kommen aus dem Ausland. Mackewicz: "Hätte das Unternehmen nicht genügend Investoren gefunden, wäre die Risikokapitalbranche zusammengebrochen."

Auf dem Fuß folgte die Münchener Techno Venture Management (TVM), bei der in 16 bis 18 Monaten rund 240 Millionen Euro zusammen kamen. Details wird das Unternehmen Anfang Oktober veröffentlichen. Ob in diesem Fonds ein höherer Anteil steckt, darf bezweifelt werden.

Rolf Christof Dienst, Gründer und Partner von Wellington: "Institutionelle Investoren aus Deutschland sind noch nicht aufgewacht, die meisten von ihnen setzen noch auf Übernahme großer, etablierter Unternehmen."

Das boomende Geschäft mit den reifen Firmen ist zwar relativ sicher. Aber Beobachter warnen vor einer Überhitzung des Marktes. Das ist im aufstrebenden Wagniskapital-Segment nicht der Fall. Hier dürften die Gewinnchancen auch morgen noch gut sein - sofern das Börsenumfeld stimmt. "Das Geld eines Venture-Capital-Fonds sollte sich nach zehn Jahren Laufzeit verdoppelt haben", sagt Hellmuth Kirchner, Mitgründer und Chef von VCM Capital Management aus München.

Diesen Aussichten stehen aber immense Verlustrisiken gegenüber. Faustregel: Unter zehn Firmen sind bestenfalls ein bis zwei Überflieger, aber dafür nimmt der Financier zwei bis drei Pleiten in Kauf. Und hier liegt eine weitere Ursache für das Zaudern der Deutschen. Kirchner: "Das Problem in Deutschland ist, daß die Institutionellen kurz vor dem Börsencrash in Risikokapitalfonds eingestiegen sind und viel Geld verloren haben." Nun haben sie Angst, erneut zu investieren.

Dennoch signalisieren die Fonds von Wellington und TVM den Aufbruch, und ein übriges tun die jüngsten Börsengänge. Deshalb wollen zwei Drittel der 40 namhaften Risikokapitalgeber im Lande in den nächsten sechs bis zwölf Monaten neue Gelder bei Großanlegern aufspüren oder haben damit begonnen. Das ergab eine Umfrage der FHP Private Equity Consultants aus München.

Partner Uwe Fleischhauer: "Es ist ein Novum, daß deutsche Risikokapitalgeber im Wettbewerb um die knappe Ressource Kapital stehen." Wer Börsengänge oder Firmenverkäufe aus alten Fonds vorweisen kann, hat dabei Vorteile - zufriedene Investoren steigen in der Regel wieder ein. Dies dürfte etwa Earlybird zugute kommen. Das Haus will bis zu 250 Millionen Euro ab Anfang 2006 einsammeln. Die Branche dürfte noch aus einem weiteren Grund an Bedeutung gewinnen. Arbeiten die Financiers doch professioneller als vor dem Crash. Mittlerweile investieren sie meist in Firmen, die schon ein Produkt und erste Kunden haben. Zudem vertrauen sie nicht nur dem eigenen Geschick, sondern senden erfahrene Unternehmer, genannt Venture Partner, in die Aufsichtsräte ihrer Beteiligungen. Nur wenige Investoren haben dies erkannt - der Zeitpunkt ist also günstig, antizyklisch einzusteigen. Norman Lemke, Vorstandsmitglied bei RWB aus München: "Innovative Firmengründer treffen momentan auf ein geringeres Kapitalangebot, was die Einstiegspreise der Fonds verbilligt."

Das gilt nicht nur für Großanleger, sondern auch für Private. Sie können auf verschiedenen Wegen von den Chancen des Anlagesegments profitieren.

Artikel erschienen am 2. Oktober 2005