

## Börsennotierte Beteiligungsgesellschaften

# Zwischen Börsenhausse und IPO-Flaute

An Nachrichten, Deals und Kapitalrunden von börsennotierten Gesellschaften hatten die letzten zwölf Monate einiges zu bieten. Vor dem Hintergrund einer weitgehend stabilen Realwirtschaft und haussierender Börsen waren die meisten Beteiligungsaktien gefragt. Ein Update.

Im Schnitt brachten es die von uns beobachteten Beteiligungswerte seit dem vergangenen Sommer auf Kursgewinne von über 22% (Dividenden nicht eingerechnet). Besonders gefragt waren dabei die Restrukturierungsspezialisten Bavaria und Aurelius sowie die mittelständisch orientierte MBB Industries. Alle drei Aktien ließen selbst den haussierenden DAX weit hinter sich. Deutliche Verluste mussten hingegen die Aktionäre der Schweizer New Value und des Internetinvestors eValue Ventures hinnehmen. Auf einen Strategeschwenk folgte beim Sanierer CfC die Umbenennung in UET United Electronic Technology. Der neue Name soll der beschlossenen Fokussierung auf den Technologiesektor Rechnung tragen. Das Engagement beim Küchengerätehersteller Berndes befindet sich derzeit nach dessen Insolvenz in der Abwicklung. Ebenfalls mit neuem Namen („Logan Capital“) ist die ehemalige Mountain Super Angel unterwegs. Hier scheint ein besseres Image nach den Kursverlusten der Vorjahre auch dringend erforderlich. Gänzlich neu in unserer Auflistung ist die Schweizer Next Generation Finance Invest. Bislang wird das Papier nur an der Schweizer Börse gehandelt. Die Gesellschaft investiert in innovative Firmen aus der Finanzwirtschaft, die ihr Geschäftsmodell auf die Möglichkeiten des Internets (Finance 2.0) ausgerichtet haben. Unter den aktuell sechs Portfoliounternehmen findet sich mit ayondo ein Marktplatz für Real Time-Tradingssignale sowie die CFD-Plattform Gekko Global Markets.

### Eifrige Kapitalsammler

Obleich das Umfeld für Exits und IPOs herausfordernd blieb, ist es manchen Beteiligungsgesellschaften doch gelungen, über weitere Kapitalrunden frische Gelder einzusammeln. Zu den besonders eifrigen Kapitalsammlern zählten die beiden Frühphaseninvestoren mic und MAX21. Letzgenannte schloss seit dem vergangenen Sommer gleich drei Kapitalerhöhungen im Gesamtwert von rund 1,7 Mio. EUR erfolgreich ab. Das nunmehr vergrößerte Angebot an MAX21-Aktien mag erklären, warum der Kurs in dieser Zeit zumeist auf der Stelle trat. Dabei gelangen den beiden wichtigsten Beteiligungen durchaus wichtige operative Fortschritte. So unterstützt der Postdienstleister pawisda als Technologiepartner fortan auch den Branchenprimus Deutsche Post bei deren E-Post-Strategie. Der IT-Sicherheitsspezialist LSE erhielt vom US-Softwarekonzern Red Hat wiederum den Zuschlag für ein bedeutsames Leuchtturmprojekt.

### Maschmeyer baut Anteil an mic aus

Beim Münchener Venture Capital-Investor mic baute Carsten Maschmeyer seine Beteiligung im Wege einer Kapitalerhöhung auf über 25% aus. Die seinerzeit von ihm gezeichneten Anteile erzielten zumindest auf dem Papier bereits eine respektable Rendite. Verglichen mit der aktuellen Notiz von über 4 EUR liegt der Ex-AWD-Chef mit seinem Investment schon über 40% vorne – und das nach gerade einmal acht Monaten. Im April nahm die auf Technologie- und Life Sciences-Geschäftsmodelle ausgerichtete mic weitere 10,3 Mio. EUR über eine Aktienplatzierung und die Ausgabe einer Wandelschuldverschreibung ein. Die neuen Mittel will Vorstandschef Claus-Georg Müller für die Weiterentwicklung des bestehenden Portfolios einsetzen. Damit sei man bis zur Exit-Reife wichtiger Beteiligungen durchfinanziert. Nun muss die Gesellschaft liefern und ihren Exit-Versprechen Taten folgen lassen.

### Fünf neue Beteiligungen der DBAG

In ganz anderen Dimensionen operiert die Deutsche Beteiligungs AG (DBAG). Das SDAX-Mitglied und Branchen-Urgestein schloss im vergangenen Spätsommer das Fundraising für seinen neuen Private Equity-Fonds erfolgreich ab. Dabei erreicht der DBAG Fund VI unter Berücksichtigung des Co-Investments der DBAG ein Volumen von 700 Mio. EUR, die für Investitionen in Management Buyouts mittelständischer Unternehmen eingesetzt werden sollen. Zum Teil ist dies bereits geschehen. So ging der Vorstand im ersten Halbjahr des neuen Geschäftsjahres 2012/13 gleich fünf neue Beteiligungen ein. Hinzu kam eine Anteilsaufstockung beim börsennotierten Maschinenbauunternehmen Homag von 33% auf knapp 40%. Unter Berücksichtigung der zwischenzeitlich geflossenen Dividendenzahlung (40 Cent Basisdividende zuzüglich 1,20 EUR Bonus) konnte das Eigenkapital je Aktie von Oktober bis Ende April bei 19,65 EUR in etwa auf einem konstanten Niveau gehalten werden. Im aktuellen Abschlag von rund 7% mögen Anleger mit Weitblick eine Einstiegschance erkennen.

### Wie es den Großen erging

Die DBAG ist aber nur eine von mehreren Gesellschaften, die schon seit Jahren die heimische Beteiligungsszene dominieren. Einen vergleichbaren Anlageschwerpunkt in mittelständische Industrieunternehmen verfolgen auch die beiden



Foto: Panthermedia/Vichaya Kiatying-Angsulee

Traditionsadressen Gesco und Indus, deren Aktien sich zuletzt recht unterschiedlich entwickelten. Bei Gesco lastete ein vorsichtiger Ausblick auf der Notiz. Danach erwartet der Vorstand nach einem überaus robusten Verlauf in den

letzten zwölf Monaten aufgrund des unsicheren konjunkturellen Umfelds im laufenden Geschäftsjahr einen leichten Ergebnisrückgang auf voraussichtlich 18,5 bis 20,5 Mio. EUR (Vorjahr: 20,9 Mio. EUR). Neben rückläufigen Margen bei

ANZEIGE

BUILDING VALUE THROUGH PARTNERSHIPS

# BIO-EUROPE®

19<sup>th</sup> Annual International Partnering Conference

# 2013

**NOVEMBER 4-6, 2013**  
**VIENNA, AUSTRIA**

MESSE WIEN EXHIBITON & CONGRESS CENTER

BIO-Europe® is Europe's largest partnering conference, serving the global biotechnology industry. The conference annually attracts international leaders from biotech, pharma and finance along with the most promising start-ups and emerging companies. It is the "must attend" event for getting business done in the biotech industry.

Featuring EBD Group's sophisticated, web-based partnering system, partneringONE®, the event enables delegates to efficiently identify, meet and get partnerships started with companies across the life science value chain. In addition to productive partnering, BIO-Europe offers high level workshops, panels, company presentations and a lively exhibition.

Find out more: [www.ebdgroup.com/bioeurope](http://www.ebdgroup.com/bioeurope)



**Online Partnering starts September 23!**

© 2013 EBD GmbH, Vienna, Austria. All rights reserved.

einzelnen Beteiligungen dürften sich auch Effekte aus der Erstkonsolidierung der drei im vergangenen Geschäftsjahr neu erworbenen Beteiligungen negativ auf die Gewinn-situation auswirken. Deutlich positivere Signale sendet dagegen die Indus-Aktie. Hier steht seit rund einem Jahr Jürgen Abromeit an der Spitze der Gesellschaft. Der neue Vorstands-chef will unter der Überschrift „Kompass 2020“ das Wachstumstempo erhöhen und die Gruppe internationaler ausrichten. Der Fokus soll dabei auf Zukunftsbranchen wie Medizintechnik, dem Umwelt- und Energiebereich, Verkehr und Logistik sowie auf der Automatisierung liegen. Den Ankündigungen sind mit fünf Übernahmen und einer Anteilsaufstockung seit Jahresbeginn auch schon erkennbare Taten gefolgt. An der Börse kommt nicht zuletzt der Ausblick gut an. Abromeit plant, 2013 das Vorjahresergebnis zu übertreffen und eine neue Bestmarke beim Umsatz aufzustellen.

### Zwei echte Outperformer: Bavaria ...

Besonders erfolgreich verliefen die letzten zwölf Monate für Aktionäre der beiden Sanierer Bavaria Industriekapital und Aurelius. Während Letzterer ein alter Bekannter ist und mit einem Börsenwert von über 600 Mio. EUR längst zu den Schwergewichten zählt, stand die ebenfalls in München ansässige Bavaria lange Zeit im Schatten ihres bekannteren Konkurrenten. Seit dem angekündigten und im März abgeschlossenen Verkauf der Kienle + Spiess-Gruppe, dem einstigen Herzstück des Bavaria-Portfolios, an die japanische Sumitomo kennt der Wert aber kein Halten mehr. Die Fantasie der Börsianer wird maßgeblich vom vereinnahmten, bislang nicht bekannt gewordenen Verkaufserlös beflügelt. Ein Teil der Einnahmen dürfte für Sonderausschüttungen zur Verfügung stehen. Der Rest fließt in den Erwerb neuer Beteiligungen. Erst im Juli meldete man den Kauf eines Outsourcing-Dienstleisters.

### Kennzahlen und Kurse börsennotierter Beteiligungsgesellschaften

Name	Sparte	Kurs 7.8.2013	Kurs 8.8.2012	Kurs 12.8.2011	Performance 1 Jahr	Performance 2 Jahre	Börsen- wert	GjA 2012	Dividende 2012	Aktien- zahl
Aurelius	Sanierer	23,08	12,17	9,07	89,6%	154,5%	385,5	1,74	1,37	31,68
Bavaria	Sanierer	26,21	10,89	13,75	140,7%	90,6%	64,9	1,90	0,00	5,96
BB Biotech	Branchenfokus	101,75	75,40	42,60	34,9%	138,8%	893,5	-	3,70	11,85
Blue Cap*	Sanierer	4,24	4,00	3,05	6,0%	39,0%	12,0	0,57	0,00	3,00
bmp media	Branchenfokus	0,71	0,71	0,84	0,0%	-15,5%	13,4	-0,09	0,00	18,82
Capital Stage	Branchenfokus	3,70	2,98	2,40	24,2%	54,2%	160,7	0,18	0,08	53,92
DBAG	Industriebeteiligungen	18,30	16,80	16,83	8,9%	8,7%	229,8	3,25	1,20	13,68
Deutsche Balaton	Nebenwertinvestments	12,31	9,18	8,60	34,1%	43,1%	106,9	2,69	0,00	11,64
Deutsche Technologie Bet.	Industriebeteiligungen	1,46	1,34	1,91	9,0%	-23,6%	4,4	-0,14	0,00	3,30
DEWB	Frühphasen	1,51	1,30	1,29	16,2%	17,1%	19,8	-0,06	0,00	15,23
eValue	Branchenfokus	9,00	12,28	6,70	-26,7%	34,3%	20,4	-1,34	0,00	1,66
GBK	Industriebeteiligungen	6,10	6,69	5,50	-8,8%	10,9%	45,2	0,37	0,30	6,75
MS Industrie	Industriebeteiligungen	1,92	1,47	1,17	30,6%	64,1%	42,9	0,07	0,00	29,20
Gesco	Industriebeteiligungen	72,00	67,19	62,84	7,2%	14,6%	223,1	6,30	2,50	3,32
Greiffenberger	Industriebeteiligungen	5,54	5,38	5,80	3,0%	-4,5%	26,0	0,53	0,00	4,84
Heliad	Nebenwertinvestments	1,68	1,65	2,06	1,8%	-18,4%	18,1	-0,16	0,00	10,95
Indus	Industriebeteiligungen	24,53	19,95	19,16	23,0%	28,0%	442,9	2,45	1,00	22,2
KST	Nebenwertinvestments	1,00	0,99	1,40	1,0%	-28,6%	5,9	0,02	0,00	5,94
Leonardo	Frühphasen	0,31	0,30	0,50	3,3%	-38,0%	5,1	-0,49	0,00	16,92
Logan Capital	Frühphasen	0,11	0,06	0,13	83,3%	-15,4%	6,2	-0,01	0,00	103,2
M.A.X. Automation	Industriebeteiligungen	4,67	3,47	4,01	34,6%	16,5%	93,0	0,31	0,15	26,79
MBB Industries*	Industriebeteiligungen	19,37	9,15	5,70	111,7%	239,8%	60,4	2,08	0,50	6,6
Max21	Frühphasen	1,98	2,00	2,80	-1,0%	-29,3%	9,1	-0,06	0,00	4,56
Mic	Frühphasen	3,95	3,22	3,40	22,7%	16,2%	22,1	0,76	0,00	6,87
Nanostart	Branchenfokus	3,30	4,10	10,70	-19,5%	-69,2%	25,6	-0,86	0,00	6,24
New Value	Frühphasen	1,61	2,40	9,99	-32,9%	-83,9%	7,9	-2,26	0,00	3,29
Next Generation Finance Invest**	Branchenfokus	83,50	80,50	-	3,7%	-	17,2	-2,26	0,00	0,214
Scherzer	Value-Investing	1,31	1,00	1,11	31,0%	18,0%	29,9	0,13	0,00	29,94
Shareholder Value	Value-Investing	42,00	33,00	22,00	27,3%	90,9%	23,0	6,92	0,00	0,6975
Sparta	Nebenwertinvestments	62,81	49,90	43,11	25,9%	45,7%	37,7	2,42	0,00	0,756
Surikate	Industriebeteiligungen	9,13	7,00	8,05	30,4%	13,4%	20,4	0,14	0,30	2,92
UET United Electronic Tech.	Branchenfokus	0,20	0,16	1,10	25,0%	-81,8%	1,4	-0,41	0,00	8,45
Value-Holdings	Value-Investing	2,30	2,37	2,35	-3,0%	-2,1%	4,8	0,53	0,00	2,01

\*) Der Autor des Artikels hält Aktien am Unternehmen. \*\*) in Schweizer Franken  
Quelle: eigene Recherche, Kurse Xetra/Börse Frankfurt, Börse München, Börse Bern



### ... und Aurelius

Nicht weniger aktiv zeigt sich Aurelius-Chef Dr. Dirk Markus. Neben weiteren Zukäufen stehen vor allem Add-on-Akquisitionen im Mittelpunkt der Buy and Build-Strategie. So übernahm die Aurelius-Tochter Secop den Kompressorenhersteller ACC Austria und in der Bildungssparte kaufte die Beteiligung LD Didactic einen Anbieter von Lehrsystemen zu. Aus beiden Deals werden in Zukunft signifikante Synergien er-

wartet. Das im Vergleich zum Vorjahr deutlich höhere Kursniveau nutzte der Vorstand vor wenigen Wochen für eine Kapitalerhöhung mit einem Volumen von fast 60 Mio. EUR. Man sehe im aktuellen Umfeld zahlreiche Akquisitionschancen. Auch größere Zukäufe traut sich der Restrukturierungsspezialist wieder zu. Da die meisten Beteiligungen ebenfalls ordentlich laufen, dürfte die Kursrally vorerst anhalten.

### Fazit

Mit der Entwicklung der Notierungen dürften die meisten Unternehmen und ihre Aktionäre durchaus zufrieden sein. Auch die nochmals gesteigerten Ausschüttungen sprechen für die Substanz und Ertragskraft der Beteiligungsansätze. Die Kehrseite dieser Entwicklung stellen die ebenfalls gestiegenen Bewertungen dar, die Value-Investoren nur noch sehr selektiv Kaufgelegenheiten eröffnen. Gleichzeitig nimmt damit die Gefahr von Enttäuschungen zu. Allein unter den ansonsten eher wenig beachteten Small und Micro Caps lassen sich vereinzelt noch Schätze entdecken.

Marcus Wessel  
redaktion@vc-magazin.de

ANZEIGE

## Sonderausgabe

# Start-up 2014 (9. Jg)

## Der Wegweiser für Gründer

**Gedruckt + als E-Paper  
Tablet-Version:  
Erweitert um multimediale  
Inhalte und Funktionen**



Weitere Informationen unter  
[www.vc-magazin.de/service/mediadaten](http://www.vc-magazin.de/service/mediadaten)



### Termine

Erscheinungstermin: 12. Okt. 2013  
Anzeigenschluss: 30. Sep. 2013  
Druckunterlagenchluss: 2. Okt. 2013

### Ansprechpartner Anzeigen

Denise Hoser,	Claudia Kerszt
Tel. 089-2000 339-30	Tel. 089-2000 339-52
0176-106 219 79	0176-10439304
<a href="mailto:hoser@goingpublic.de">hoser@goingpublic.de</a>	<a href="mailto:kerszt@goingpublic.de">kerszt@goingpublic.de</a>