

Venture Capital Barometer

Deutschland • Österreich • Schweiz

Gedämpfter Optimismus

Die vorsichtig optimistische Sicht des letzten Quartals verschlechtert sich zunehmend: Zwar erwartet immer noch die Mehrheit der Befragten eine Verbesserung bzw. Stabilität des gesamtwirtschaftlichen Klimas, allerdings haben die skeptischen Einschätzungen in diesem Quartal stark zugenommen. Dies spiegelt sich auch bei den Erwartungen zu den staatlichen Fördermaßnahmen wider. Auch hier ist die Erwartungshaltung grundsätzlich positiv, jedoch ist die Zahl der pessimistischen Einschätzungen größer geworden.

Für die Marktteilnehmer scheint der weitere Aufschwung des VC-Marktes in fernere Zukunft gerückt zu sein. Auch hier zeigt sich das Stimmungsbild grundsätzlich positiv, jedoch mehren sich die skeptischen Äußerungen. In den letzten zwölf Monaten rechneten die Investoren überwiegend mit einem Aufschwung innerhalb der nächsten sechs Monate. Dieser Trend hat sich nun umgekehrt und ein weiteres Wachstum wird erst in mehr als einem Jahr erwartet.

Keine Trendwende gab es bei den Einschätzungen hinsichtlich der Investitionsvolumina in den kommenden sechs Monaten. Weiterhin rechnen die VC-Manager mit steigenden Transaktionsvolumina, die nach den Überzeugungen der Investoren vorwiegend in die Bereiche Medizintechnik/Life Science, Nanotechnologie, Sicherheitstechnik/-software und Internet Services fließen werden. Die Mehrheit der Investoren erwartet zudem, dass sich angesichts einer erhöhten Terrorgefahr in Deutschland die Transaktionen auf den Bereich Sicherheitstechnik/-software fokussieren werden. Die Erwartungen bezüg-

lich dieses Bereichs sind im aktuellen Quartal deutlich optimistischer als noch im letzten.

Knapp 90% der VC-Manager planen, zukünftig in Größenordnungen von bis zu EUR 5 Mio. zu investieren. Bevorzugte Investitionsphasen sind nach wie vor die Start-up- und die Expansionsphase – langfristig ist jedoch keine Präferenz für eine der beiden Phasen zu erkennen.

Bezüglich des Exitverhaltens zeigt sich, dass die Investoren nach wie vor überwiegend mit einem Exit über Trade Sale/M&A rechnen. Einen Exit über IPO erwarten weniger VC-Manager als im Vorquartal, dieser Trend ist jedoch nur leicht rückläufig. Erfreulicherweise verhartet die Erwartungshaltung zu einem Exit über eine Abschreibung auf dem historischen Tiefstand von 7%.

Wenige Veränderungen gab es bei den zukünftigen Haupttätigkeiten. Nach wie vor konzentriert sich der größte Teil der Investoren auf die Betreuung ihrer Portfolios. Im Vordergrund steht hier das Exit-Management, während das Krisenmanagement mehr und mehr an Bedeutung verliert und sogar einen Tiefstand erreicht. Auch dem Auflegen neuer Fonds widmen sich wieder mehr Investoren, obwohl die Erwartungen hinsichtlich der Rahmenbedingungen zum Auflegen neuer Fonds zeigen, dass dies tendenziell schwieriger werden wird.

Einen Überblick über die Erwartungen der Investoren geben die folgenden Abschnitte.*

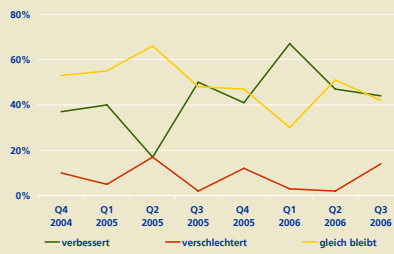
* Soweit nicht anders dargestellt, beziehen sich die Aussagen auf den gewichteten Durchschnitt der Ergebnisse der drei untersuchten Länder.



Gesamtwirtschaftliches Klima

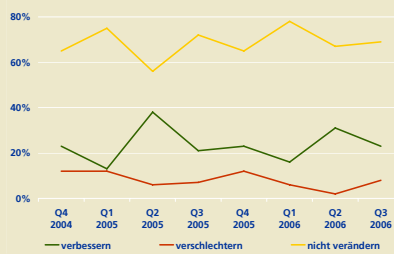
Die positive Grundstimmung aus den letzten Quartalen ist leicht zurückgegangen. Jeweils etwas über 40% der Befragten rechnen mit einer Verbesserung der gesamtwirtschaftlichen Lage (44%) bzw. erwarten zumindest keine Veränderung (42%). Der Anteil derer, die eine Verschlechterung für möglich halten, ist auf 14% gestiegen und hat damit fast den Höchstwert von 17% aus dem 2. Quartal 2005 erreicht (Chart 1).

Chart 1 – Ich erwarte, dass sich das gesamtwirtschaftliche Klima:



Ausschließlich deutsche Investoren wurden zu ihren Erwartungen hinsichtlich staatlicher Fördermaßnahmen (tbg, KfW) befragt. Nach wie vor überwiegt mit 69% der Anteil der Investoren, die keine wesentlichen Veränderungen bei den Fördermaßnahmen erwarten. Die Gruppe derer, die mit Verbesserungen rechnen, ist von 31% im Vorquartal auf 23% gesunken. Im Gegenzug erwarten wieder mehr Investoren eine Verschlechterung der Fördermaßnahmen (Q3 2006: 8%; Q2 2006: 2%) (Chart 2).

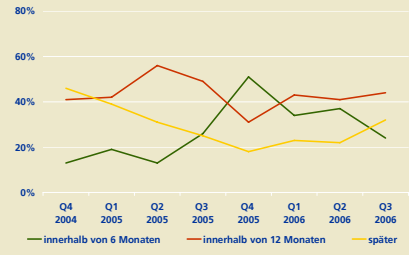
Chart 2 – Ich erwarte, dass sich die staatlichen Fördermaßnahmen für VC-Finanzierungen:



Die positiven Erwartungen hinsichtlich eines Aufschwungs des VC-Marktes sind stark zurückgegangen. Mittlerweile glauben lediglich noch 24% der VC-Manager (Q2 2006: 37%) an einen weiteren Aufschwung in den nächsten sechs Monaten, während 44% (Q2 2006: 41%) hiermit in den nächsten zwölf

Monaten rechnen. 32% der Investoren sehen ein weiteres Wachstum erst in mehr als einem Jahr (Chart 3).

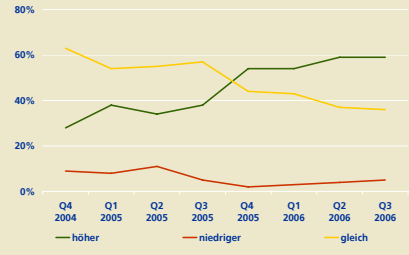
Chart 3 – Der Aufschwung des VC-Marktes wird einsetzen:



Investment-Fokus

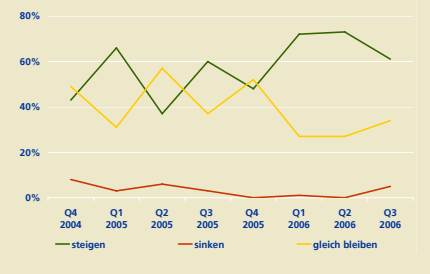
Wie schon im Vorquartal rechnen weiterhin 59% der VC-Manager damit, dass künftige Bewertungen gegenüber früheren Bewertungen höher ausfallen werden. Dementsprechend hat sich auch der Anteil derer, die stabile bzw. niedrigere Bewertungen erwarten, kaum verändert. Die Einschätzungen haben sich jeweils nur um einen Prozentpunkt verschoben (Chart 4).

Chart 4 – Ich erwarte, dass Bewertungen in weiteren Finanzierungsrunden gegenüber früheren Bewertungen wie folgt ausfallen werden:



Die Erwartungshaltung hinsichtlich zukünftiger VC-Investitionen ist zwar positiv, jedoch ist der Anteil der Befragten, die mit steigenden Investitionen rechnen, von 73% auf 61% gesunken. Nunmehr erwarten 34% keine Veränderungen in diesem Zusammenhang, während 5% wieder an sinkende Investitionen glauben. Im Vorquartal war keiner der Befragten dieser Auffassung (Chart 5).

Chart 5 – Zukünftige VC-Investitionen werden gegenüber dem jetzigen Niveau:



Wie schon in den vorigen Umfragen erwarten die Befragten vorwiegend in den Bereichen Medizintechnik/Life Science (63%), Nanotechnologie (60%), Sicherheitstechnik/-software (59%) sowie Internet Services (46%) steigende Transaktionsvolumina. Die in den letzten Quartalen sehr positiven Erwartungen in diesen Bereichen sind jedoch leicht rückläufig. Lediglich im Bereich Sicherheitstechnik/-software hat sich der Anteil derer, die an steigende Transaktionsvolumina glauben, erhöht. Im Bereich Telekommunikation rechnen nun 32% mit steigenden Transaktionsvolumina – im Vergleich zum Vorquartal ein Zuwachs um 23% (Chart 6a und 6b).

Chart 6a – Ich erwarte, dass das Transaktionsvolumen in den folgenden Sektoren:

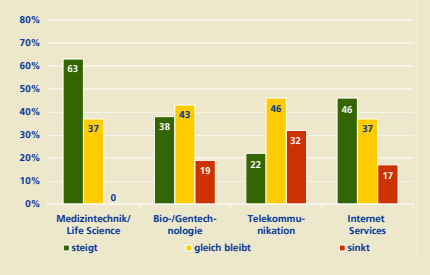
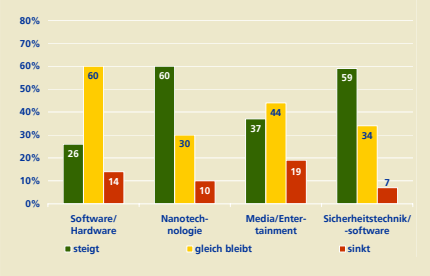
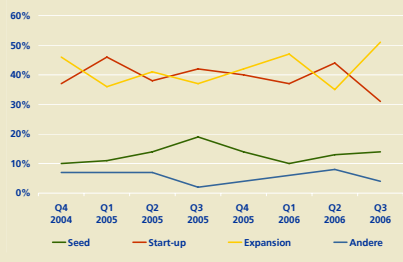


Chart 6b – Ich erwarte, dass das Transaktionsvolumen in den folgenden Sektoren:



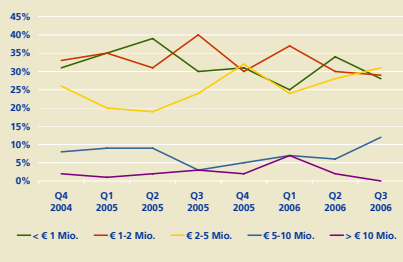
Die Favoriten bei den bevorzugten Investitionsphasen in den kommenden sechs Monaten sind weiterhin die Expansions- (51%) und die Start-up-Phase (31%). In der Seed-Phase möchten 14% der Befragten bevorzugt investieren (Chart 7).

Chart 7 – Die nächsten Investitionen in Unternehmen werden wir vorwiegend in folgender Phase tätigen:



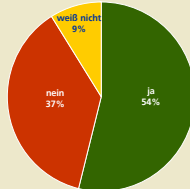
Knapp 90% der Investoren planen, in den nächsten sechs Monaten in einer Größenordnung von bis zu EUR 5 Mio. zu investieren. Eine klare Präferenz für einen der drei möglichen Bereiche in dieser Größenordnung ist jedoch nicht zu erkennen. 12% der VC-Manager erwarten Investitionen in einem Bereich von EUR 5 – 10 Mio. Dies entspricht dem Höchstwert seit Beginn unserer Umfrage. Keiner der Befragten rechnet mit Investitionen von mehr als EUR 10 Mio. (Chart 8).

Chart 8 – Ich erwarte, die nächsten Investitionen in einer der folgenden Größenordnungen zu tätigen:



Lediglich deutsche Investoren wurden zu ihren Erwartungen hinsichtlich einer Fokussierung auf den Sektor Sicherheitstechnik/-software angesichts einer gestiegenen Terrorgefahr in Deutschland befragt. In diesem Zusammenhang glauben 54% der Befragten an eine Fokussierung, während 37% davon ausgehen, dass dies keinerlei Auswirkungen auf das Investitionsverhalten haben wird (Chart 9).

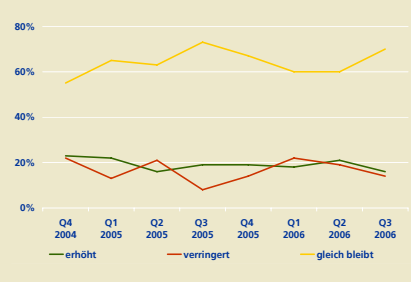
Chart 9 – Ich erwarte, dass die gestiegene Terrorgefahr in Deutschland zu einer Fokussierung auf Investments im Bereich Sicherheitstechnik/-software führen wird:



Performance

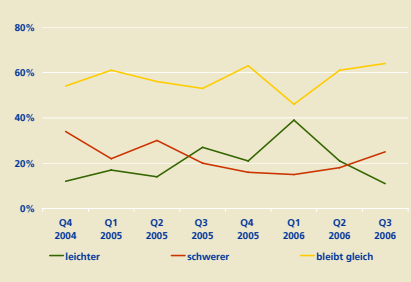
Die Mehrheit der Investoren rechnet nach wie vor mit gleich bleibenden Finanzierungsrunden bis zum Break-Even (Q3 2006: 70%; Q2 2006: 60%). Weiterhin ausgeglichen sind die Anteile derer, die zukünftig mehr (16%) bzw. weniger (14%) Finanzierungsrunden bis zum Erreichen der Gewinnschwelle erwarten (Chart 10).

Chart 10 – Ich erwarte, dass sich die Anzahl der Finanzierungsrunden bis zum Break-Even:



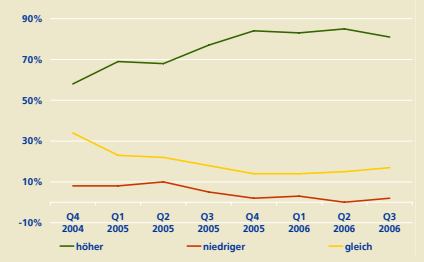
Auch in diesem Quartal erwartet die Mehrheit der Befragten (64%), dass die Rahmenbedingungen zum Auflegen neuer Fonds gleich bleiben werden. Dies entspricht dem Höchstwert seit Beginn unserer Umfrage. 25% erwarten wieder schwierigere Bedingungen, während nur noch 11% glauben, das Auflegen neuer Fonds werde leichter (Chart 11).

Chart 11 – Das Auflegen neuer Fonds wird meiner Meinung nach:



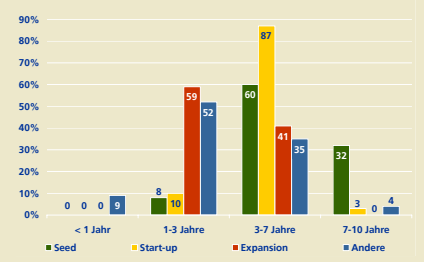
Bezüglich des Wertes ihrer Beteiligungen vertreten nach wie vor 81% der Investoren die Meinung, dass auf Sicht von sechs Monaten der Wert verglichen mit dem Kaufpreis höher ausfallen wird. Die Erwartungshaltung ist in diesem Zusammenhang über die Quartale stabil (Chart 12).

Chart 12 – Der Wert meiner Beteiligungen wird in sechs Monaten gegenüber dem Kaufpreis wie folgt ausfallen:



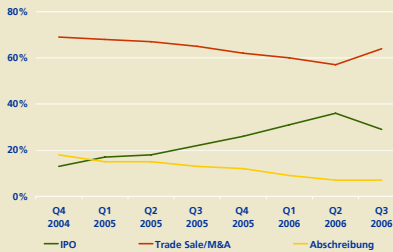
Wenige Veränderungen im Vergleich zu den letzten Quartalen gibt es bei den Angaben zu den durchschnittlichen Haltedauern der Beteiligungen in den einzelnen Unternehmensphasen. Mehrheitlich betragen sie für die Seed- und Start-up-Phase drei bis sieben Jahre. Lediglich für die Expansions- und andere Phasen rechnen die Investoren mehrheitlich mit einer Haltedauer von ein bis drei Jahren (Chart 13).

Chart 13 – Die durchschnittliche erwartete Haltedauer meiner Beteiligungen in den einzelnen Phasen beträgt:



Hinsichtlich der Erwartungen zu den geplanten Exits ihrer Beteiligungen äußern sich die Investoren nach wie vor optimistisch. Mit 7% ist der Anteil der Befragten, die mit einer Abschreibung rechnen, gleich geblieben. Die Exit-Variante über einen IPO erwarten in diesem Quartal nur noch 29% (Q2 2006: 36%). Dementsprechend ist der Anteil derer, die von einem Exit über Trade Sale/M&A ausgehen, von 57% auf 64% angestiegen (Chart 14).

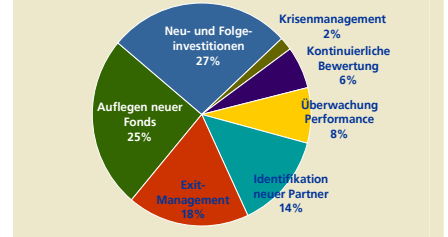
Chart 14 – Exits werden zukünftig erfolgen durch:



Den Schwerpunkt bei den Haupttätigkeiten sehen die Befragten nach wie vor in der Betreuung ihrer Portfolios. Fast unverändert gehört hierzu im Wesentlichen das Exit-Management (18%) und die Identifikation von strategischen Partnern (14%). Leicht ansteigend ist der Anteil derer, die sich mit dem Auflegen neuer Fonds befassen wollen (Q3 2006: 25%; Q2 2006: 24%). Mit Neu- und Folgeinvestitionen möchten sich 27% vorwiegend beschäftigen. Erfreulicherweise verliert das Krisenmanagement mehr und mehr an Bedeutung und erreicht in diesem

Quartal mit 2% einen historischen Tiefstand (Chart 15).

Chart 15 – Meine Haupttätigkeit in den nächsten sechs Monaten wird sein:



Ansprechpartner

Deutschland

Steffen Säuberlich

Tel +49 30 25468-252, ssauberlich@deloitte.de

Freddy Strottmann

Tel +49 211 8772-2847, fstrottmann@deloitte.de

Manfred Bögle

Tel +49 89 29036-8106, mboegle@deloitte.de

Österreich

Dr. Alexander Hohendanner

Tel +43 1 53700-2700, ahohendanner@deloitte.com

Schweiz

Howard Da Silva

Tel +41 44 421 62-05, hdsilva@deloitte.com

Kontakt Umfrage: Anneke Burchert, Tel +49 30 25468-254, aburchert@deloitte.de

Die Umfrage Q3 2006 wurde im August/September 2006 unter etwa 50 österreichischen, 150 schweizerischen und 700 deutschen Investmentmanagern der Venture-Capital-Szene durchgeführt. Das VC Barometer Q3 2006 bezieht sich auf die nächsten sechs Monate (4. Quartal 2006 und 1. Quartal 2007). Die nächste Umfrage wird im November 2006 durchgeführt.

Deloitte ist eine der führenden Prüfungs- und Beratungsgesellschaften in Deutschland, Österreich und der Schweiz. Mit 3.400 Mitarbeitern in Deutschland, 800 in Österreich und 400 in der Schweiz betreuen wir Unternehmen und Institutionen jeder Rechtsform und Größe aus fast allen Wirtschaftszweigen. Über den Verbund mit Deloitte Touche Tohmatsu ist Deloitte mit 135.000 Mitarbeitern in nahezu 140 Ländern auf der ganzen Welt vertreten.

Im Bereich Venture Capital bündeln wir das Know-how verschiedener Fachabteilungen rund um die Finanzierung junger Wachstumsunternehmen. Unsere Transaction-Service-Spezialisten führen Financial Due Diligence und Integrationsprojekte durch. Auf die Fondsgestaltung und Tax Due Diligence sind unsere Steuerfachleute spezialisiert. Im Rahmen der M&A-Beratung unterstützen wir Sie in strategischen Fragen der Unternehmensentwicklung wie Unternehmenskäufe und -verkäufe, Fusionen und Joint Ventures. Wenn die Börsenreife erreicht ist, begleiten wir das Going Public – von der Equity Story über die Auswahl von Konsortialbanken bis hin zum Listing.

Diese Mandanteninformation enthält ausschließlich allgemeine Informationen, die nicht geeignet sind, den besonderen Umständen eines Einzelfalles gerecht zu werden. Sie hat nicht den Sinn, Grundlage für wirtschaftliche oder sonstige Entscheidungen jedweder Art zu sein. Sie stellt keine Beratung, Auskunft oder ein rechtsverbindliches Angebot dar und ist auch nicht geeignet, eine persönliche Beratung zu ersetzen. Sollte jemand Entscheidungen jedweder Art auf Inhalte dieser Broschüre oder Teile davon stützen, handelt dieser ausschließlich auf eigenes Risiko. Die Deloitte & Touche GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft übernimmt keinerlei Garantie oder Gewährleistung noch haftet sie in irgendeiner anderen Weise für den Inhalt dieser Mandanteninformation. Aus diesem Grunde empfehlen wir stets, eine persönliche Beratung einzuholen.

Deloitte bezieht sich auf Deloitte Touche Tohmatsu, einen Verein schweizerischen Rechts, dessen Mitgliedsunternehmen einschließlich der mit diesen verbundenen Gesellschaften. Als Verein schweizerischen Rechts haften weder Deloitte Touche Tohmatsu als Verein noch dessen Mitgliedsunternehmen für das Handeln oder Unterlassen des/der jeweils anderen. Jedes Mitgliedsunternehmen ist rechtlich selbstständig und unabhängig, auch wenn es unter dem Namen „Deloitte“, „Deloitte & Touche“, „Deloitte Touche Tohmatsu“ oder einem damit verbundenen Namen auftritt. Leistungen werden jeweils durch die einzelnen Mitgliedsunternehmen, nicht jedoch durch den Verein Deloitte Touche Tohmatsu erbracht. Copyright © 2006 Deloitte & Touche GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft. Alle Rechte vorbehalten.