



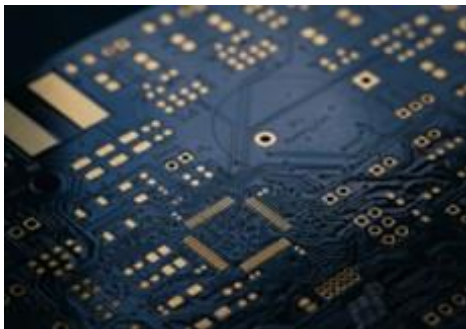
FOCUS on *Venture Capital*

7. Februar 2024



Richard Clarke-Jervoise
Managing partner – ODDO BHF Private Equity, Venture Capital

Warum wir Tech-Werte für interessant halten



“

Wir sind der Meinung, dass es für Anleger mit langfristigem Kapital angesichts des verbesserten Investitionsumfelds jetzt ein guter Moment ist, Portfolios mit schnell wachsenden disruptiven Unternehmen zu sehr günstigen Bedingungen aufzubauen.

”



2023 war für börsennotierte Technologieunternehmen ein gutes Jahr. Der Nasdaq-Index legte um +44 %* zu, und die Beliebtheit großer Technologiewerte wie Nvidia war so groß, dass Analysten einen neuen Namen für diese Unternehmen prägten: *The Magnificent Seven*.

2023 war auch das Jahr der Künstlichen Intelligenz. Das beste Beispiel ist OpenAI: Das Unternehmen erreichte so schnell wie kein anderer Konzern vor ihm 100 Millionen Nutzer und 1 Milliarde Dollar Umsatz. Man erwartet allgemein, dass KI die Art und Weise, wie Unternehmen aller Sektoren und Branchen arbeiten, revolutionieren und zu erheblichen Produktivitätssteigerungen führen wird. Weitere Beispiele für die beschleunigte Einführung neuer Technologien ist die rapide steigende Zahl der Abonnenten von Satelliten-Internet Elon Musks Starlink sowie der Wachstums- und Rentabilitätssprung bei großen FinTech-Firmen wie Revolut und der NuBank, die voraussichtlich bald ihren ersten Nettogewinn von 1 Milliarde US-Dollar bekanntgeben wird.

Insgesamt sind wir daher ausgesprochen optimistisch in Bezug auf börsennotierte und private Technologieunternehmen. Wir glauben insbesondere, dass die Voraussetzungen für die Entstehung einer neuen Generation von 1-Billion-Dollar-Konzernen gegeben sind, die viele der vor 20–30 Jahren

gegründeten Unternehmen herausfordern dürften.

Trotzdem gab es viele negative Schlagzeilen. Dazu gehörten die Meldungen über den Zusammenbruch der Silicon Valley Bank, die Insolvenz von WeWork und den anhaltenden Rückgang von Investitionen in StartUps. Diese Entwicklungen waren jedoch in Wirklichkeit Ergebnisse eines Umbruchs im Investitionsumfeld für private Technologieunternehmen, der seit einigen Jahren im Gange ist. Dieser Umbruch folgte auf das Phänomen des Kapitalüberangebots, das mit der Corona-Pandemie begonnen hatte und sowohl die Anzahl der finanzierten Unternehmen als auch die Bewertungen, die Kapitaleffizienz und die Gründermentalität verzerrt hat. Die jetzige Entwicklung ist daher eine natürliche und gesunde Korrektur, wie man sie auch auf vielen anderen Märkten beobachten konnte, als die Zinssätze stiegen und der Appetit der Anleger auf risikoreichere Anlagen nachließ.

Positiver Ausblick für 2024 – Liquidität lautet das Zauberwort

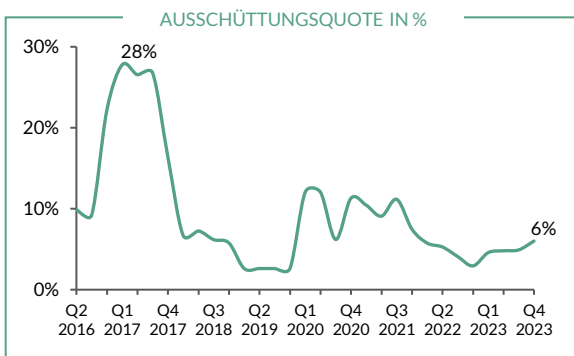
Für Investoren, die über langfristiges Kapital verfügen und in nicht börsennotierte Technologien investieren wollen, sind die Aussichten gut. Neue Technologien werden weiterhin gut angenommen, und das Umfeld für neue Investitionen hat sich deutlich verbessert.

*Quelle: Nasdaq report: 44.7%



Auf die Begeisterung während der Corona-Zeit und dem Anstieg der Zinssätze folgte ein Bruch und die Rückkehr zur Normalität mit niedrigeren Bewertungen, verbesserten Investitionsbedingungen und dem Fokus auf Kapitaleffizienz und rentablem Wachstum. Noch wichtiger ist, dass es wieder eine natürliche Auslese gibt und nur die besten Unternehmen Kapital erhalten.

Zusätzlich zu diesem verbesserten Umfeld sehen wir eine Chance, die von den meisten Investoren übersehen wurde: Der Erwerb von Beteiligungen an Startups und Technologiefonds am Sekundärmarkt. Denn der einzige Indikator für private Technologieunternehmen, der sich noch nicht stabilisiert hat, ist die Liquidität, die Investoren durch Verkauf oder „Ausstieg“ aus diesen Unternehmen zur Verfügung steht. Dies ist ein Ergebnis der langen Pause am IPO-Markt sowie der gedämpften Entwicklung bei Fusionen und Übernahmen. Als Folge davon verharren Ausschüttungen für Technologieanleger auf einem historischen Tiefstand.



Quelle: Pitchbook, Stand Januar 2024

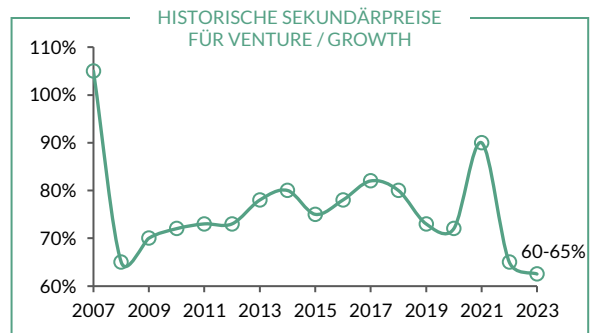
Investoren haben sich daher nach alternativen Quellen zur Generierung von Liquidität umgeschaut. Als ohne weiteres verfügbare Quelle für Liquidität bot sich der Sekundärmarkt an, auf dem eine begrenzte Anzahl Sekundärkäufer aktiv sind. In Anbetracht des Ungleichgewichts zwischen verfügbarem Kapital und der zunehmenden Nachfrage von Investoren nach Liquidität waren die Preise für Technologie-Sekundärgeschäfte mit Abschlägen von 30-50 % sehr günstig.

Die genannten Unternehmen sind Beispiele und keine Anlageempfehlungen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen.

Wichtige Hinweise

Dieses Dokument wurde von der ODDO BHF SE nur zu Informationszwecken erstellt. Darin enthaltene Äußerungen basieren auf den Markteinschätzungen und Meinungen der Autoren zum Zeitpunkt der Veröffentlichung. Diese können sich abhängig von den jeweiligen Marktbedingungen ändern. Weder dieses Dokument noch eine in Verbindung damit gemachte Aussage stellt ein Angebot, eine Aufforderung oder eine Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräußerung von Finanzinstrumenten dar. Etwaig dargestellte Einzelwerte dienen nur der Illustration. Einzelne Aussagen sind weder dazu geeignet noch dazu bestimmt, eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung durch hierfür qualifizierte Personen zu ersetzen. Bevor in eine Anlageklasse investiert wird, wird dringend empfohlen, sich eingehend über die Risiken zu erkundigen, denen diese Anlageklassen ausgesetzt sind, insbesondere über das Risiko von Kapitalverlusten.

ODDO BHF SE - Gallusanlage 8 · 60323 Frankfurt am Main · Postanschrift: 60302 Frankfurt am Main · www.oddo-bhf.com Vorstand: Philippe Oddo (Vorstandsvorsitzender) · Grégoire Charbit · Joachim Häger · Christophe Tadié · Benoit Claveranne · Monika Vicandi · Vorsitzender des Aufsichtsrats: Werner Taiber · Sitz: Frankfurt am Main. Registergericht und Handelsregister Nummer: Amtsgericht Frankfurt am Main HRB 73636 USt-IdNr. DE 814 165 346 · BIC/SWIFT BHFDEFF500 · www.oddo-bhf.com



Quelle: Evercore-Berichte von 2017 bis 2023 und PJT Partners Secondary Market Insight Report für das Finanzjahr 2023

Weitere Gründe für Abschlüsse waren die Unsicherheit über die Preisentwicklung der Unternehmen sowie die Furcht vor Liquiditätsengpässen. Diese Faktoren haben es Sekundärkäufern ermöglicht, direkte oder indirekte Beteiligungen an einigen der weltweit führenden Technologieunternehmen zu einem Bruchteil ihrer aktuellen Bewertung zu erwerben. Dies bietet die Aussicht auf hohe Renditen und relativ kurze Haltezeiten.

Das Private-Assets-Team von ODDO BHF hat dank seiner starken Sekundärmarktexpertise und einem ausgedehnten Netzwerk im Technologie-Ökosystem eine vorteilhafte Position im Bereich Technologie-Sekundärgeschäfte. Dies hat uns gestattet, die günstigen Marktbedingungen zu nutzen und Beteiligungen an einigen der unserer Meinung nach besonders attraktiven Tech-Unternehmen mit durchschnittlichen Abschlägen von fast 50 % zu erwerben. Viele dieser Unternehmen verfügen über eine starke Kapitalausstattung und müssen vor einem Börsengang oder einer Übernahme voraussichtlich keine weiteren Mittel aufnehmen.

Wir glauben, dass Technologien in immer größerem Umfang für Innovationen und Wandel sorgen werden und dass die jüngsten Entwicklungen in Bereichen wie Künstliche Intelligenz und Quantencomputer zu einer neuen Generation von Tech-Giganten führen werden. Und wir sind der Meinung, dass es für Anleger mit langfristigem Kapital angesichts des verbesserten Investitionsumfelds jetzt ein guter Moment ist, Portfolios mit schnell wachsenden disruptiven Unternehmen zu sehr günstigen Bedingungen aufzubauen.