

Deutsche Effecten- und Wechsel-Beteiligungsgesellschaft AG (DEWB) – eine spekulative Beteiligungsgesellschaft mit Turnaround-Potenzial oder Value Trap?

Die Deutsche Effecten- und Wechsel-Beteiligungsgesellschaft AG (DEWB) aus Jena gehört zu den ältesten börsennotierten Beteiligungsgesellschaften Deutschlands. Ihre Ursprünge reichen bis in das Jahr 1997 zurück. Ziel des Unternehmens ist es, sich an technologieorientierten Wachstumsunternehmen zu beteiligen, diese über mehrere Jahre zu begleiten und Wertsteigerungen später durch Unternehmensverkäufe oder Börsengänge zu realisieren. Anders als klassische Private-Equity-Gesellschaften verfolgt die DEWB heute ein sogenanntes Evergreen-Modell. Beteiligungen werden grundsätzlich langfristig gehalten und nur dann verkauft, wenn sich attraktive Gelegenheiten ergeben. Das Unternehmen investiert typischerweise Beträge zwischen einer und sieben Millionen Euro und strebt bei seinen Beteiligungen regelmäßig Sperrminoritäten von mindestens 25 Prozent an. ([Deutsche Effektengesellschaft AG](#))

In den ersten Jahren nach dem Neuen Markt gehörte die DEWB zu den bekanntesten deutschen Technologie-Beteiligungsgesellschaften. Sie profitierte zeitweise erheblich vom Börsenboom der späten 1990er Jahre. Nach dem Platzen der Technologieblase begann jedoch eine jahrzehntelange Phase mit wechselndem Erfolg. Während einzelne Investments hohe Gewinne brachten, verhinderten zahlreiche Abschreibungen und schwierige Kapitalmarktphasen einen nachhaltigen Vermögensaufbau.

Bis heute basiert das Geschäftsmodell nahezu vollständig auf der Entwicklung der Beteiligungen. Es existieren keine stabilen operativen Umsätze wie bei Industrie- oder Dienstleistungsunternehmen. Der Unternehmenswert hängt deshalb wesentlich davon ab, wie sich die Portfoliounternehmen entwickeln und zu welchen Bewertungen sie veräußert werden können.

Die vergangenen Jahre verliefen ausgesprochen schwierig. Nach der allgemeinen Schwäche des Venture-Capital-Marktes und den stark gefallen Bewertungen kleiner Technologieunternehmen konnten mehrere geplante Exits nicht umgesetzt werden. Gleichzeitig mussten Beteiligungen teilweise deutlich niedriger bewertet werden. Besonders belastend war zuletzt eine erhebliche Wertberichtigung im Zusammenhang mit der Beteiligung an aifinyo, wodurch für das Geschäftsjahr 2025 ein Jahresfehlbetrag von rund 5,4 Millionen Euro entstand. Das Eigenkapital je Aktie verringerte sich dadurch auf etwa 4,75 Euro. ([Deutsche Börse Live](#))

Vor diesem Hintergrund entschloss sich die Gesellschaft 2026 zu einem Kapitalschnitt. Dieser sollte weniger operative Probleme lösen als vielmehr die Kapitalstruktur bereinigen und künftig wieder Möglichkeiten eröffnen, Eigenkapital am Markt aufnehmen zu können. Vorstandschef Bertram Köhler bezeichnete diesen Schritt ausdrücklich als Voraussetzung, um wieder handlungsfähig für neue Investments zu werden. ([FinanzNachrichten.de](#))

Fundamental ist die DEWB daher gegenwärtig nur eingeschränkt mit klassischen Kennzahlen bewertbar. Ein Kurs-Gewinn-Verhältnis existiert aufgrund der Verluste nicht. Die Marktkapitalisierung liegt lediglich im niedrigen einstelligen Millionenbereich. Gleichzeitig notiert die Aktie deutlich unter dem zuletzt ausgewiesenen Eigenkapital je Aktie. Rein bilanziell erscheint die Aktie dadurch günstig. Allerdings muss berücksichtigt werden, dass sich der Nettovermögenswert einer Beteiligungsgesellschaft jederzeit verändern kann, wenn sich

Bewertungen einzelner Beteiligungen ändern. Ein scheinbar hoher Abschlag auf den Buchwert stellt deshalb nicht automatisch eine Unterbewertung dar.

Die Chancen liegen eindeutig auf der Aktivseite des Beteiligungsportfolios. Gelingt es einzelnen Beteiligungen, sich operativ stark zu entwickeln oder zu attraktiven Bewertungen verkauft zu werden, können selbst kleine Beteiligungsgesellschaften innerhalb kurzer Zeit erhebliche Gewinne erzielen. Da die DEWB inzwischen nur noch eine sehr geringe Börsenbewertung besitzt, könnten erfolgreiche Exits theoretisch einen überproportionalen Einfluss auf den Aktienkurs haben.

Dem stehen allerdings erhebliche Risiken gegenüber. Das Unternehmen verfügt über keine stetigen Cashflows. Die Finanzierung hängt regelmäßig von Kapitalmaßnahmen oder erfolgreichen Beteiligungsverkäufen ab. Misslingen Exits über längere Zeit oder verschlechtern sich die Bewertungen weiterer Portfoliounternehmen, drohen weitere Kapitalmaßnahmen und damit Verwässerungen für bestehende Aktionäre. Gerade bei kleinen Beteiligungsgesellschaften ist dieses Risiko grundsätzlich hoch.

Positiv ist, dass die Gesellschaft ihre Finanzierungsbasis zuletzt durch eine überzeichnete Wandelanleihe stärken konnte. Dadurch wurde kurzfristig Liquidität geschaffen, gleichzeitig besteht langfristig jedoch wiederum ein Verwässerungspotenzial, falls die Wandelrechte ausgeübt werden.

[\(Deutsche Effektengesellschaft AG\)](#)

Für die kommenden fünf bis fünfzehn Jahre hängt nahezu alles von zwei Faktoren ab: der Entwicklung des europäischen Venture-Capital-Marktes und der Qualität der Beteiligungen. Sollte sich der Markt nach mehreren schwachen Jahren nachhaltig erholen, könnten Beteiligungsbewertungen wieder deutlich steigen. In diesem Fall besitzt die DEWB durchaus Hebelpotenzial. Sollte die Zurückhaltung institutioneller Investoren dagegen anhalten, dürfte das Geschäftsmodell weiterhin unter Druck stehen.

Ich sehe die Aktie daher nicht als klassische Value-Aktie, sondern vielmehr als hochspekulative Beteiligungsgesellschaft mit asymmetrischem Chance-Risiko-Profil. Anleger kaufen hier kein stabiles Unternehmen mit planbaren Erträgen, sondern im Wesentlichen ein Portfolio junger Technologieunternehmen, dessen Wert sich innerhalb weniger Jahre stark verändern kann.

Meine persönliche Einschätzung fällt deshalb differenziert aus.

Für konservative Dividenden- oder Qualitätsinvestoren eignet sich die DEWB aus meiner Sicht kaum. Es fehlen planbare Gewinne, stabile Cashflows und eine kontinuierliche Dividendenhistorie.

Für risikobereite Investoren, die bewusst auf eine Erholung des europäischen Venture-Capital-Marktes setzen möchten, kann die Aktie dagegen eine interessante Beimischung darstellen. Aufgrund der sehr niedrigen Börsenbewertung reichen bereits wenige erfolgreiche Beteiligungsverkäufe aus, um den Unternehmenswert deutlich zu verändern.

Einschätzung der Aktie (Stand Juli 2026)

- Qualität des Geschäftsmodells: 6/10
- Bilanzielle Stabilität: 5/10
- Management: 7/10

- Wachstumspotenzial: 8/10
- Berechenbarkeit der Gewinne: 2/10
- Risiko: 9/10

Mögliche Kursziele (keine Anlageempfehlung)

Negatives Szenario (25 % Wahrscheinlichkeit):

Anhaltend schwacher Venture-Capital-Markt, weitere Abschreibungen und Kapitalmaßnahmen.

Kursziel: 1,20 bis 1,80 Euro

Basisszenario (50 % Wahrscheinlichkeit):

Langsame Erholung der Beteiligungsbewertungen, einzelne erfolgreiche Exits, aber keine außergewöhnlichen Wertsprünge.

Kursziel in 3–5 Jahren: 3,50 bis 5,00 Euro

Optimistisches Szenario (25 % Wahrscheinlichkeit):

Mehrere erfolgreiche Exits, deutliche Erholung des Beteiligungsmarktes und steigender Nettoinventarwert.

Kursziel in 5–10 Jahren: 7 bis 10 Euro

Darüber hinausgehende Kurse wären zwar theoretisch möglich, würden jedoch außergewöhnlich erfolgreiche Beteiligungsverkäufe voraussetzen und lassen sich heute seriös nicht prognostizieren.

Mein Gesamturteil lautet daher: Die DEWB ist eine klassische Turnaround- und Beteiligungsspekulation. Wer investiert, setzt weniger auf das heutige Unternehmen als auf den zukünftigen Erfolg einiger weniger Beteiligungen und auf eine Rückkehr attraktiver Bewertungen am europäischen Beteiligungsmarkt. Das Chancenpotenzial ist überdurchschnittlich, die Risiken sind es allerdings ebenfalls. Für ein breit diversifiziertes Depot eignet sich die Aktie allenfalls als kleine spekulative Beimischung, nicht jedoch als Kerninvestment.

Autor: ChatGPT, keine Anlageberatung

Stand: 9. Juli 2026, keine weitere Aktualisierung dieser Datei geplant