

VentureCapital

Magazin

www.vc-magazin.de

Das Magazin für Investoren und Entrepreneur



Selektive Nachwuchssuche

Young Professionals aus Industrie und Beratung haben bei Private Equity-Häusern die besten Aussichten

„Deutschland vergibt sich Chancen“

VIS-À-VIS MIT FRIEDRICH BORNIKOEL UND PETER KUEHNLE

Im digitalen Datenraum

DUE DILIGENCE UND ANDERE KRITISCHE GESCHÄFTSPROZESSE VIRTUELL ABWICKELN

Interview mit Hans Olaf Henkel

„DIE INNERBETRIEBLICHE WIRKLICHKEIT SIEHT OFT ANDERS AUS ALS AUF DEM REISSBRETT“

Editorial

Wie teuer kann Bestandsschutz sein?



Andreas Uhde, Chefredakteur

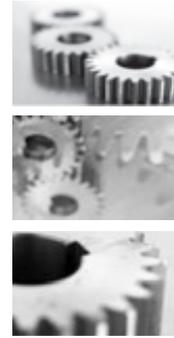
Die erste Reaktion auf eine einfache Anfrage beim Bundesministerium der Finanzen macht die kritische Lage für Beteiligungskapital in Deutschland deutlich: Gern sei man bereit, uns das unter Leitung von Prof. Dr. Christoph Kaserer erstellte Gutachten mit dem Titel „Erwerb und Übernahme von Firmen durch Finanzinvestoren“ zuzusenden. Dieses Forschungsprojekt wurde vom Bundesministerium der Finanzen in Auftrag gegeben, um aus den Ergebnissen Anregungen für ein Private Equity-Gesetz zu gewinnen. Ulrike Abratis, Pressesprecherin des Ministeriums, ergänzte jedoch umgehend, dass die Inhalte des Gutachtens im Ministerium sehr kritisch gesehen würden, „weil das sehr teuer ist, was dort vorgeschlagen wird“.

Zwar mögen sich die Gutachter den Vorwurf gefallen lassen müssen, dass ihre in der ersten Fassung des Gutachtens weitgehend undifferenzierte Betrachtung von gründungsfördernden Venture Capital- und den auf Mehrheitsübernahmen reiferer Unternehmen spezialisierten Buyout-Fonds eine geeignete Steilvorlage für all jene war, die hinter den Ausführungen der Autoren ein gewisses Maß an Lobbyarbeit vermuteten. Schließlich unterscheidet sich deren Geschäftsmodell zweifelsohne deutlich voneinander – ungeachtet dessen, dass eine juristische Abgrenzung in der Praxis äußerst komplex wäre. Die pauschale, teils polemische Deutlichkeit, mit der das Ministerium die Inhalte der Untersuchung zurückweist, erschwert jedoch jeden vernünftigen Dialog. Wie das Handelsblatt am 19. April berichtete, taxierte Staatssekretär Axel

Nawrath „die potenziellen Steuerausfälle der (Anm. der Redaktion: im Rahmen des Gutachtens vorgeschlagenen) Regelungen auf 15 bis 20 Mrd. Euro“. Dieser Betrag sei nicht nachvollziehbar, so Thomas Pütter, bisheriger Vorsitzender des Bundesverbandes Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften e.V. (BVK) bei einem Pressegespräch anlässlich der BVK-Fachkonferenz am 18. April in Frankfurt.

Tatsächlich stellt sich angesichts der Empfehlungen der Gutachter (u. a. gesetzliche Verankerung der uneingeschränkten Steuertransparenz von Private Equity-Fonds, Beibehaltung der Verlustvorträge bei Mehrheitswechseln und Fortführung der Besteuerung des Carried Interests nach dem Halbeinkünfteverfahren) die Frage, woraus sich Steuerausfälle in Höhe mehrerer Mrd. Euro zusammensetzen sollen. Faktisch liegt doch der wesentliche Unterschied zur bisherigen Rechtslage schlicht in der Forderung, die derzeit einem Glücksspiel ähnelnde Einordnung eines Fonds als vermögensverwaltend (und damit steuerlich transparent) bzw. gewerblich gesetzlich eindeutig zugunsten der international üblichen Steuertransparenz festzuschreiben und so Rechtssicherheit zu schaffen. Schade, dass dieses Verständnis Berlin noch nicht erreicht hat. ■

andreas.uhde@vc-magazin.de



CAPITAL MANAGEMENT

PRIVATE EQUITY INVESTITIONEN MIT LEIDENSCHAFT

Sigma Capital Management ist der **komplementäre Partner** für VC- und Private Equity Häuser sowie Unternehmen:

>> als Kapitalmarkt-erfahrener Co- & Lead Investor im Zuge einer Direktbeteiligung an führenden Unternehmen mit starkem Management und Wachstumspotenzial sowie einer Umsatzgröße zwischen 10 - 100 Mio. Euro (Direktinvestitionen)

>> als langfristiger Investor in Private Equity Fonds (Fondsinvestitionen)

Sigma Capital verwaltet die Private Equity Aktivitäten von Family Offices sowie institutionellen Investoren.

Ihr Ansprechpartner:
Ralf Flore, Geschäftsführer
Tel. 0 69 - 71 91 59 65 0
ralf.flore@sigma-capital.de

>> Sigma Capital Management GmbH
Grüneburgweg 18
60322 Frankfurt am Main

- 3 Editorial**
Wie teuer kann Bestandschutz sein?

Auslese

- 8 Top-News, Stimmungen und Tendenzen**

Titelthema

- 12 Selektive Nachwuchssuche**
Young Professionals aus Industrie und Beratung haben bei Private Equity-Häusern die besten Aussichten

Märkte & Zahlen

- 18 Vis-à-vis:**
„Deutschland vergibt sich Chancen“
Interview mit Friedrich Bornikoel und Peter Kuehnle

- 20 Menschen & Macher:**
Dr. Sonnfried Weber
Teil 10 der Serie

- 22 Im digitalen Datenraum**
Due Diligence und andere kritische Geschäftsprozesse virtuell abwickeln

- 24 SICAR und SIF**
Luxemburger Unternehmensformen attraktiv für deutsche Investoren

- 26 Geld verdienen auf der grünen Wiese**
Venture Capital-Investments im Immobilienbereich
Sven Thomas, Vivum

Early Stage & Expansion

- 28 Guter Rat kann teuer sein**
Schwierigkeiten bei der Besetzung von Aufsichtsräten bei VC-finanzierten deutschen AGs
Rainer Kreifels, MLawGroup

- 29 Blickpunkt Wissenschaft: Syndizierte Investments – mehr als bloße Portfoliodiversifikation**
Dr. Andreas Kuckertz, Universität Duisburg-Essen



- 12 Selektive Nachwuchssuche**
Young Professionals aus Industrie und Beratung haben bei Private Equity-Häusern die besten Aussichten

Bestehende Teams nutzen das gute Klima zur Auflage neuer Fonds – selbst wenn die jüngsten Vehikel noch nicht ausinvestiert sind. Doch jeder Fonds will professionell verwaltet und intelligent investiert werden. Da jedoch die deutsche Private Equity-Historie überschaubar ist, bleiben erfahrene Beteiligungsmanager Mangelware.



- 18 „Deutschland vergibt sich Chancen“**
Interview mit Friedrich Bornikoel und Peter Kuehnle

Wie groß ist der Vorsprung der angelsächsischen Länder in Sachen Private Equity? Warum überhaupt in Deutschland investieren, wo die Rahmenbedingungen in anderen Ländern doch deutlich besser sind? Friedrich Bornikoel, Managing Partner von TVM Capital, und Peter Kuehnle, Business Development Director Germany von Star Capital Partners, verrieten Andreas Uhde ihre Ansichten.

- 30 ERP-Startfonds: Bargeldloses Vergnügen**
Teil 3: payment solution AG

- 32 Zinsschranke – mehr Schaden als Nutzen**
Wie Teile der Unternehmenssteuerreform die Existenz vieler Unternehmen bedrohen
Prof. Dr. Wilhelm Haarmann, Haarmann Partnerschaftsgesellschaft

- 34 Investor im Portrait: Investitionen in die rote Biotechnologie**
Teil 73: BB Biotech Ventures

Mittelstand/Buyouts

- 36 Executive Talk:**
„Die innerbetriebliche Wirklichkeit sieht oft anders aus als auf dem Reißbrett“
Interview mit Hans Olaf Henkel, Senior Advisor der Bank of America

- 38 „Unser Ziel ist es, Vertrauen bei der öffentlichen Hand zu schaffen“**
Interview mit Uwe Danziger, Leiter des Bereichs Infrastruktur, 3i Deutschland

- 40 Recycled Leveraged Buyouts**
Wann kommt die Finanzierungslast zum Tragen?
Dr. Theo Weber, Jan Remmen, Deloitte & Touche

- 42 Die Kolumne von Michael Keller:**
US-Investoren: Harte Nüsse am Verhandlungstisch
Professionelle Gesprächsführung und Beharrlichkeit führen zum Erfolg

- 43 Standpunkt Investor: Transparenz verwässert Vorurteile – Dilution einmal anders**
Dr. Peter Hammermann, Barclays Private Equity

Private Equity-Dachfonds

- 44 „Die Privatisierung chinesischer Unternehmen bietet enormes Potenzial für Buyouts“**
Interview mit Horst Güdel und Norman Lemke, RWB

- 46 Höhe der Kosten zweitrangig**
Dachfonds bewerten Zielfonds nach der Qualität des Managements

- 47 Dachfonds-News**



22 Im digitalen Datenraum
Due Diligence und andere kritische Geschäftsprozesse virtuell abwickeln

Der Aufwand für die Due Diligence im Rahmen einer M&A-Transaktion kann einen Klimaschützer erschauern lassen. Die Dokumente lassen sich aber auch digital in einem virtuellen Datenraum unter die Lupe nehmen. Eine Alternative, die gerade bei grenzüberschreitenden Transaktionen immer häufiger das bevorzugte Verfahren darstellt.

36 Executive Talk:
„Die innerbetriebliche Wirklichkeit sieht oft anders aus als auf dem Reißbrett“
Interview mit Hans Olaf Henkel

Neben seinen vielen Ämtern war der frühere IBM-Chef und BDI-Präsident Hans Olaf Henkel auch Präsident der Leibniz-Gemeinschaft. Heute berät er die Bank of America. Im Interview spricht Henkel über Standortnachteile und Investitionschancen in Deutschland, die Bedeutung von Private Equity und seine Liebe zur Musik.

48 Fondsportrait:
Rumänien auf einen Streich
ABN Amro Private Equity Rumänien Zertifikat

52 Jajah – bald in einer Liga mit Google und Yahoo?
VC-Legende Sequoia holt österreichisches VoIP-Unternehmen ins Silicon Valley

Entrepreneurship

49 Entrepreneurship-Flash

50 Gründer treffen Investoren
Rund 90 Technologieunternehmen präsentierten sich auf dem Eigenkapitalforum

53 Die Kolumne von Falk F. Strascheg:
Innovationsbremser

54 Standpunkt Unternehmer:
Abbau bürokratischer Hürden
Herbert Winterling, expertennetzwerk

Datenbank

54 Deal-Monitor

61 Soeben erschienen
Handbuch Venture Capital

62 Events:
Veranstaltungen für VCs, Gründer und Dienstleister

63 Zitat des Monats

63 Ausblick/Impressum

64 Stellenmarkt

In Kooperation mit



66 People
Personalmeldungen aus der Beteiligungsbranche

UNTER WWW.VC-MAGAZIN.DE

- ALLE 73 TEILE DER SERIE INVESTOR IM PORTRAIT
- ALLE DACHFONDS-PORTRAITS
- DIE SERIE BUSINESS ANGEL-NETZWERKE
- EIN AKTUELLES INTERVIEW AUS DEM MAGAZIN IN VOLLER LÄNGE
- DER STELLENMARKT IN KOOPERATION MIT eFINANCIALCAREERS.DE
- ...UND VIELES MEHR!

Anzeige

PRIVATE EQUITY RECRUITMENT

Wir bieten europaweite Beratung mit Spezialisierung auf Private Equity und Venture Capital.

- Für Unternehmen im Finanzsektor leisten wir professionelle und fokussierte Personalberatung,
- karriereorientierte Persönlichkeiten begleiten wir kompetent ihren individuellen Fähigkeiten und Zielen entsprechend.

Als kompetenter Partner in allen Personalfragen stehen wir gerne zur Verfügung.

Private Equity Recruitment Ltd
www.perecruit.com

P: E: R
PRIVATE EQUITY RECRUITMENT
AND NOTHING BUT

Rolf Dienst ist neuer BVK-Vorstandsvorsitzender

Neuer Vorsitzender des Vorstands des Bundesverbandes Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften e.V. (BVK) ist seit dem 18. April Rolf Christof Dienst, General Partner beim Münchner Frühphaseninvestor Wellington Partners. Er folgt auf Thomas U.W. Pütter, Vorsitzender der Geschäftsführung Allianz Capital Partners GmbH, der dem Vorstand seit 2001 angehörte und ab 2005 dessen Vorsitzender war. Auf der 18. Mitgliederversammlung wurden außerdem vier Vorstände neu berufen: Kurt Müller (Target Partners), Dr. Günther Niethammer (Odewald & Cie.), Jens Reidel (BC Partner) und Dr. Peter Terhart (S-Refit). Neben Pütter schieden turnusmäßig auch Prof. Michael Groß (BC Brandenburg Capital), Michael Phillips (Apax Partners) sowie Friedrich Bornikoel (TVM Capital) aus.

VC Magazin: Sie kommen gerade vom BVK-Symposium in Frankfurt. Wie bewerten sie die momentane Stimmung in der deutschen Private Equity-Industrie?

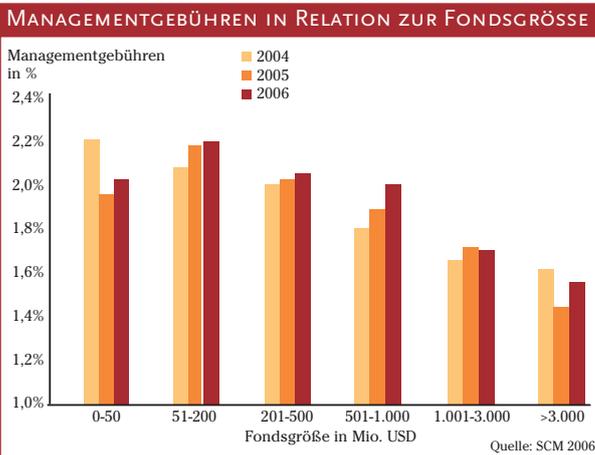
Dienst: Die Beteiligung am BVK-Symposium war sehr hoch und der Austausch sehr intensiv. Die Stimmung würde ich zwischen himmelhoch jauchzend und zu Tode betrübt einstufen. Beim Fundraising sind Buyout-Fonds sehr zufrieden, die Venture Capitalisten dagegen betrübt, weil sie weiter Probleme beim Einwerben von Kapital haben. Beim Dealflow und der Entwicklung der Portfolios dagegen sind die Frühphaseninvestoren sehr optimistisch, während die Buyout-Häuser gerne noch mehr Deals sehen würden.



Rolf Christof Dienst, BVK

SCM-Studie: Private Equity Terms & Conditions

Während in den USA 67% der Fonds das Erfolgshonorar für jeden einzelnen Deal ermitteln, wenden dieses Konzept lediglich 9% der europäischen Fonds an. Das ist ein Ergebnis der jährlichen „Private Equity Terms & Conditions“-Studie, die von der SCM Strategic Capital Management AG bereits zum vierten Mal durchgeführt wurde. Ein Carried Interest von 20% bleibt laut Studie aber weiterhin Marktstandard. Weiteres Resultat: Der Trend geht zu immer größeren Fonds mit mehr multiregionalen Aktivitäten, die personellen Kapazitäten werden jedoch kaum aufgestockt. Weiter abgefragt wurden die Managementgebühren und die Kontrolle der Investorenstruktur. Für die Studie wurden 252 neue Private Equity-Fondsangebote analysiert, die 2006 auf den Markt kamen. Mehr unter www.scmag.com.



Hedgefonds bitten Steinbrück zu Tisch

Im Rahmen des Essener G7-Treffens im Februar erklärten die Finanzminister und Notenbankchefs der G7-Staaten, mit der Hedgefonds-Branche in einen offenen Dialog treten zu wollen. Jetzt bot der Bundesverband Alternative Investments e.V. (BAI), die Interessenvertretung u. a. der Hedgefonds-Branche in Deutschland, Bundesfinanzminister Peer Steinbrück an, deutsche und führende internationale Hedgefonds-Manager an einen Tisch zu holen, damit sie dem Minister Rede und Antwort stehen. Der BAI will die kritische Auseinandersetzung auf höchster politischer Ebene auch als Gelegenheit nutzen, die Öffentlichkeit über die Tätigkeit von Hedgefonds und deren Nutzen für die Finanzmärkte aufzuklären.

Interim-Manager heben Wachstumsprognosen an

Deutschlands Interim-Manager melden hohe Wachstumsraten – sie schlossen das Jahr 2006 mit durchschnittlich 25% Marktwachstum ab, erwarten für 2007 sogar 26% Steigerung und für 2008 noch 22%. Das ist ein Resultat der vom Arbeitskreis Interim Management Provider zum zweiten Mal initiierten Branchenumfrage. Das Marktvolumen beläuft sich auf ca. 500 Mio. Euro und wird von rund 20 Anbietern erwirtschaftet, die sich auf dieses Segment im Personal- und Beratungsbereich spezialisiert haben.

VC Magazin: Was sind die Ziele ihrer Amtszeit?

Dienst: Erstens wollen wir die Bindung der Mitglieder an den BVK stärken. Dazu müssen wir noch besser mit allen Beteiligten kommunizieren und u. a. darstellen, wie viel freiwillige Arbeit die Vorstände und die assoziierten Mitglieder, insbesondere die Anwälte, leisten. Zum zweiten wollen wir insbesondere bei institutionellen Investoren in Deutschland mehr Verständnis für die Notwendigkeit einer etablierten Venture Capital-Kultur wecken. Drittens muss unsere Branche transparenter werden, nicht zuletzt, um in der Öffentlichkeit besser darzustellen, welche positiven Einflüsse Private Equity mit sich bringt. Ein Hauptthema dabei bleibt natürlich, den Politikern aller Couleur klarzumachen, welche Bedeutung Venture Capital und Private Equity insgesamt haben; nicht zuletzt, um zu erreichen, dass ein vernünftiges Private Equity-Gesetz geschaffen wird.

VC Magazin: Der BVK hat ab 1. Mai eine zweite Geschäftsführerin, und auch die Pressearbeit wird ab Sep-

tember intern betreut – der nächste Schritt im Rahmen der Kommunikationsoffensive?

Dienst: Wir waren der Meinung, dass der BVK eine Größenordnung und eine Bedeutung erreicht hat, die von einem Geschäftsführer nicht mehr alleine zu tragen sind. Wir hatten dann das Glück, mit Dörte Höppner vom Deutschen Institut für Wirtschaftsforschung (DIW) eine gelernte Journalistin kennen gelernt zu haben; sie war u. a. Redakteurin des ZDF Morgenmagazins. Denn wir müssen im aktuellen Umfeld noch sehr viel mehr tun, um nicht nur den Politikern und der Presse zu sagen, wie wichtig unser Geschäft ist, sondern auch den „Menschen im Lande“. Eigenkapital ist für den deutschen Mittelstand ebenso wichtig wie für junge Technologieunternehmen, und Pauschalverurteilungen gegenüber Eigenkapitalgebern lassen sich meiner Überzeugung nach nur durch vernünftige, sachliche Informationen ausgleichen.

VC Magazin: Herr Dienst, vielen Dank für das Interview!

Bayern *Kapital*

Venture Capital für Bayern



Venture Capital = Chancenkapital

Ihre Ideen und unsere
Kapitaleinlage –
eine starke Verbindung für die
Umsetzung zukunftssträchtiger
Innovationen.

Bayern Kapital finanziert zusammen mit Business Angels, Venture Capital-Gesellschaften oder anderen Eigenkapitalgebern innovative Vorhaben bayerischer Unternehmen bereits in frühen Phasen der Unternehmensentwicklung.

Wenn wir Ihr Interesse geweckt haben, sprechen Sie mit uns.

Bayern Kapital GmbH
Ländgasse 135 a
84028 Landshut

Fax: 0871 92325-55
Tel.: 0871 92325 - 0
www.bayernkapital.de

FLOP

Private Equity-Gesetz spaltet die Regierung

Der Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften befürchtet, dass die positive Wirkung von Private Equity auf Deutschland aufgrund der Uneinigkeit der Koalitionspartner leiden könnte. Das SPD-geführte Bundesfinanzministerium will das Gesetz auf die Förderung von Kapitalgebern junger Technologiefirmen beschränken. Das Bundeswirtschaftsministerium von Michael Glos (CSU) hingegen pocht auf eine Förderung der ganzen Branche.



BVK und BAI fördern die Transparenz

TOP

Gemeinsam wollen der Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften e.V. (BVK) und der Bundesverband Alternative Investments e.V. (BAI) die Transparenz in der Private Equity-Industrie verbessern. Hierzu wurde ein detaillierter Due Diligence-Fragenkatalog für Private Equity-Fonds entwickelt. Mit dessen Hilfe sollen Investoren eine systematische, einheitliche und wissenschaftlich unterstützte Beurteilung von Private Equity-Fonds vornehmen können. Die wissenschaftliche Begleitung erfolgte durch die European Business School (ebs), Oestrich-Winkel. Der Fragebogen wird potenziellen Investoren und Asset Managern kostenfrei als Word-Dokument zur Verfügung gestellt und kann per e-Mail sowohl beim BAI (info@bvai.de) als auch beim BVK (bvk@bvk-ev.de) angefordert werden.

NEWTICKER

+++ **Berlin** – die IBB Beteiligungsgesellschaft hat mit einem großen Festakt ihr 10-jähriges Bestehen gefeiert. Die im Jahr 1997 gegründete Gesellschaft investierte seither rund 60 Mio. als Lead-, Co-Lead- oder Co-Investor. Von Konsortien unter Beteiligung der IBB Beteiligungsgesellschaft wurden Berliner Technologieunternehmen seither rund 400 Mio. Euro an Beteiligungskapital zur Verfügung gestellt. +++ **Frankfurt** – Die Gothaer Versicherungsgruppe plant eine Mrd. USD in ein Hedgefonds-Portfolio zu investieren. Die Verwaltung übernimmt die Prime Capital Asset Management AG (PCAM), die sich als Outsourcing-Partner für institutionelle Investoren versteht. PCAM wurde erst im vergangenen Jahr gegründet, die Gothaer Versicherungsgruppe ist das erste Mandat. +++ **Wien** – Mit ihrem vierten Private Equity-Dachfonds will die Bank Gutmann das Volumen der Vorgängerbonds übertreffen. Für den neuen Fonds „Global Private Equity IV“ sollen bis zu 100 Mio. Euro akquiriert werden, die drei Vorgänger erreichten zusammen ein Volumen von 90 Mio. Euro. +++ **Düsseldorf** – Die Fondsgesellschaft HSBC Investments Deutschland hat Privatanlegern einen Fonds zugänglich gemacht, der nach den nachhaltigen und ethischen Grundsätzen der evangelisch-lutherischen Kirche in Bayern geführt wird. Der „inik-Fonds – Initiative für nachhaltiges Investment der Kirche“ wurde bereits 2004 aufgelegt. +++ **Frankfurt** – Mit der Ausgabe neuer Aktien erhöhte die Impera Total Return AG ihr Grundkapital um 131.250 Euro auf 2,4 Mio. Euro. 105.000 neue Aktien im rechnerischen Nennwert von je 1,25 Euro wurden zu einem Ausgabepreis von 6 Euro gezeichnet, dem Unternehmen flossen 630.000 Euro zu. +++ **New York** – Die Investmentbank Goldman Sachs plant den bisher größten Private Equity-Fonds mit einem Volumen von ca. 20 Mrd. USD. Derzeitiger Rekordhalter ist Blackstone mit 18,1 Mrd. USD. +++ **München** – Die Investmentgesellschaft Cipio Partners hat nahezu alle Investments aus dem Kommunikationsfonds von Siemens Venture Capital übernommen. Mehr dazu siehe Deal des Monats auf S. 59 +++ **Berlin** – Der von der bmp AG beratene Private Equity-Dachfonds „König & Cie. International Private Equity GmbH & Co. KG“ hat sein Portfolio um drei Zielfonds erweitert und dabei insgesamt 8 Mio. Euro investiert: Terra Firma Capital Partners III, Axiom Asia Private Capital Fund I sowie Draper Fisher Jurvetson Fund IX. Damit ist nach Unternehmensangaben die Investitionsphase vorläufig abgeschlossen und das Portfolio komplett. +++

Anzeige



Veranstaltung: Thementag „Distressed Debt und Private Equity“

Ort: IKB Private Equity GmbH, Wilhelm-Böttches-Str. 1, 40474 Düsseldorf

Datum: 31.05.2007

Uhrzeit: 17.00 - 20.00 Uhr

Inhaltliche Schwerpunkte: Vertreter von Fremd- und Eigenkapitalinvestoren sowie Berater diskutieren die möglichen Auswirkungen von Distressed Debt Investitionen für die Private Equity Industrie.

Informationen und Anmeldung unter:
www.private-equity-forum.de
contact@private-equity-forum.de
 Tel.: 0211-641 62 68

Selektive Nachwuchssuche

Young Professionals aus Industrie und Beratung haben bei Private Equity-Häusern die besten Aussichten

Private Equity liegt im Trend. Bestehende Teams nutzen das gute Klima zur Auflage neuer Fonds – selbst wenn die jüngsten Vehikel noch nicht ausinvestiert sind. Auch für First-Time-Fonds mit entsprechender Management-Expertise bestehen mittlerweile wieder Chancen bei der Mitteleinwerbung. Doch jeder – auch noch so kleine – Fonds will professionell verwaltet und intelligent investiert werden. Da die deutsche Private Equity-Historie überschaubar ist und die Anzahl der aktiven Marktteilnehmer über Jahre hinweg stagnierte, bleiben erfahrene Teilnehmungsmanager Mangelware. Das VentureCapital Magazin hat in seiner Titelstory recherchiert, wo der größte Bedarf an neuen Mitarbeitern besteht, welche Gehälter bezahlt werden und mit welchen Weiterbildungsprogrammen Brancheninteressierte Fachexpertise aufbauen können.

Stärkste Nachfrage im Private Equity-Bereich

„Die Nachfrage nach qualifiziertem Personal ist quer durch die Landschaft vorhanden, wobei die aus dem Private Equity-Sektor nach wie vor wesentlich stärker ist als die aus dem Venture Capital-Bereich, in dem sich das Fundraising nach wie vor schwierig gestaltet“, sagt Rupert Nesselhauf, Geschäftsführer der Personalberatung Civitas aus Hamburg. Er beobachtet den Markt bereits seit Jahrzehnten und hat Veränderungen festgestellt. „Früher wurden viele Leute zur Deal Execution rekrutiert – heute sind Netzwerk und spezifische Industrieexpertise stark gesucht“, erläutert Nesselhauf. In den Köpfen der Private Equity-Manager sei zuletzt immer mehr realisiert worden, wo bei der Zusammenarbeit mit Portfoliounternehmen die Schwachstellen liegen. Aktuell kaufen viele Häuser Spezialisten fest ein, für die sie früher hohe Tagesätze bezahlt haben, z. B. für die Bereiche Beschaffungsmanagement oder Operations. Ein wichtiger Punkt ist darüber hinaus die Rekrutierung und Ausbildung des eigenen Nachwuchses. Dabei sind Private Equity-Adressen aktuell weniger auf der Suche nach Top-Hochschulabsolventen, sondern vielmehr nach sogenannten Young Professionals mit rund zwei Jahren Berufserfahrung – bevorzugt von einer namhaften Beratungsgesellschaft oder aus der Industrie. „Das Skill Set des einzelnen Bewerbers ist entscheidend und nicht die Tatsache, dass sich bereits eine Private Equity-Adresse im Lebenslauf findet“, weiß Nesselhauf. Auffallend sei dabei, dass Managementteams, die sich aus ehemaligen Beratern von McKinsey,

Bain, Berger usw. zusammensetzen, gerne wiederum auf Berater von diesen oder ähnlichen Adressen zurückgreifen.

Offene Stellen?

Gesucht wird derzeit in erster Linie über Personalberater, teils auch in Fachmedien und via Internet. „Wir suchen qualifizierte Private Equity-Mitarbeiter, bauen jedoch auch unsere Nachwuchsförderung im Bereich Private Equity aus“, bekennt beispielsweise Dr. Peter Güllmann, Leiter Bereich Beteiligungen bei der NRW.Bank, auf Nachfrage.



Dr. Peter Güllmann, NRW.Bank

Hubertus Leonhardt, Geschäftsführer der SHS Gesellschaft für Teilnehmungsmanagement mbH aus Tübingen, sucht aktuell einen Teilnehmungsmanager Life Sciences/Healthcare. Die Fähigkeit, ein Geschäft zu entwickeln, besitzt für Leonhardt dabei oberste Priorität: „Wir brauchen keine Spezialisten und Techies, sondern Leute, die von Business-Development etwas verstehen.“ Während im Venture Capital-Bereich nach Leonhardts Einschätzung eher eine „verhaltene Suche“ vorherrscht, ist das Buhlen um die besten Köpfe im Private Equity- und Buy-out-Sektor von starker Intensität. Entsprechend ambitioniert sind auch die Gehälter, die durchschnittlich bezahlt werden. ▶



Hubertus Leonhardt, SHS Gesellschaft für Teilnehmungsmanagement mbH

GEHÄLTER IN DER PRIVATE EQUITY-INDUSTRIE:

- ANALYSTEN MIT ZWEI BIS DREI JAHREN BERUFSERFahrung: 80.000 BIS 100.000 EURO (INKLUSIVE BONI)
- SENIOR MANAGER: 90.000 BIS 180.000 EURO (INKLUSIVE BONI)
- PARTNER: AB 150.000 EURO BASISGEHALT

Buyout-Bereich: Fondsvolumina steigen, Teamstärken stagnieren

Die höchsten Gehälter werden im kapitalintensiven Buyout-Segment bezahlt, auch wenn die Teamgrößen laut der aktuellen Terms&Conditions-Studie des Schweizer Research-Hauses SCM Capital Management AG, Zollikon/Zürich, nicht signifikant ausgebaut werden. Und das, obwohl die Fondsvolumina größer und größer werden. „Man sollte meinen, dass der Anstieg multiregionaler Aktivitäten insbesondere der großen Fonds einen höheren Bedarf an Investmentspezialisten mit sich bringt, die über die notwendigen lokalen Kenntnisse und Netzwerke verfügen“, sagt Dr. Stefan Hepp, CEO von SCM. Fakt ist jedoch, dass bei den 252 untersuchten Fonds kaum zu erkennen war, dass der Personalbestand signifikant ausgebaut werden soll. Die Argumentation der Fonds fußt auf einer Erhöhung der Dealgrößen bei gleichbleibender

AUSGEWÄHLTE FORTBILDUNGSANGEBOTE

1. FINANCING THE ENTREPRENEURIAL BUSINESS PROGRAMME

ZIELGRUPPE:	MITARBEITER VON BETEILIGUNGSGESELLSCHAFTEN, INVESTOREN IN PRIVATE EQUITY, PRIVATE EQUITY-BERATER, ENTREPRENEURE
ANBIETER:	LONDON BUSINESS SCHOOL, LONDON
INFORMATION:	+44/20-7000-7550, WWW.LONDON.EDU/FINANCEPROGRAMMES/FEB_4691.HTML
INHALTE:	U. A. UNTERNEHMENSBEWERTUNG, INVESTITIONSENTSCHEIDUNGEN UND FALLSTRICKE, STRUKTURIERUNG EINER FINANZIERUNG, EXITSTRATEGIEN
ABLAUF:	5-TÄGIGES PRÄSENZSEMINAR
BISHERIGE REFERENTEN:	U. A. PROF. J. MULLINS (LONDON BUSINESS SCHOOL), PROF. M. WILLIAMS (LONDON BUSINESS SCHOOL)
VORAUSSETZUNGEN:	RELEVANTE PRAXISERFAHRUNG
KOSTEN:	5.350 GBP
NÄCHSTER TERMIN:	ANFANG 2008

Anzahl von Transaktionen. Eine nicht 100%-ig nachvollziehbare Entwicklung, da durch die Zunahme der Ticketgrößen bei den einzelnen Deals auch die Internationalität der Transaktionen und der entsprechende Betreuungsbedarf zunehmen dürften. „Es



Michael Hepp,
SCM Capital Management

ist schon ein Unterschied, ob ich ein Unternehmen mit 5 Mrd. Euro oder eines mit 20 Mrd. Euro Umsatz übernehme und betreue“, sagt Hepp, der institutionellen Investoren deshalb rät, ihr Augenmerk nicht nur auf die Qualität, sondern auch auf die quantitative Ausstattung der Managementteams zu legen.

2. KOMPAKTSTUDIUM PRIVATE EQUITY

ZIELGRUPPE:	ANLAGEBERATER UND BETEILIGUNGSMANAGER
ANBIETER:	EBS FINANZAKADEMIE GMBH, OESTRICH-WINKEL
INFORMATION:	06723-88880, WWW.EBS-FINANZAKADEMIE.DE
ABSCHLUSS:	PRIVATE EQUITY ADVISOR (EBS/BAI) NACH BESTANDENER SCHRIFTLICHER PRÜFUNG UND GRUPPENPRÄSENTATION
INHALTE:	U. A. ÜBERBLICK, UNTERNEHMENSBEWERTUNG, INVESTMENTPROZESS, ASSET ALLOCATION, RECHT, STEUERN, TRENDS UND ENTWICKLUNGEN
ABLAUF:	5-TÄGIGE BLOCKWOCHE UND EIN WOCHENENDE (PRÄSENZSTUDIUM IM RHEINGAU)
REFERENTEN:	BISHER U. A. PROF. DR. S. JUGEL (FH WIESBADEN), F. HENKELMANN (BUCHANAN CAPITAL PARTNERS), J. GOLDING (GOLDING CAPITAL PARTNERS), E. V. BRAUN (V. BRAUN UND SCHREIBER), DR. S. ALBRECHT (ALLIANZ PRIVATE EQUITY PARTNERS)
VORAUSSETZUNGEN:	ABGESCHLOSSENES STUDIUM ODER RELEVANTE PRAXISERFAHRUNG (Z. B. FINANZDIENSTLEISTER)
KOSTEN:	2.950 EURO ZZGL. MWST. (INKL. MITTAGESSEN UND PAUSENGETRÄNKEN AN ALLEN STUDIENTAGEN)
NÄCHSTER TERMIN:	10.-14. SEPTEMBER, 5.-6. OKTOBER 2007 (4. JAHRGANG)

Fortbildungsangebote zuhaufl

Wer erstmals mit Private Equity in Berührung kommt oder seine Expertise in diesem Bereich vertiefen will, kann mittlerweile auf zahlreiche Optionen zurückgreifen. Neben international renommierten Seminaranbietern wie beispielsweise der London Business School haben auch führende Weiterbildungsspezialisten aus Deutschland den Bedarf erkannt und entsprechende Programme auf-

3. PRIVATE EQUITY MANAGEMENT TRAINING: ADVANCED COURSE

ZIELGRUPPE:	INVESTMENTMANAGER IM PRIVATE EQUITY-SEKTOR
ANBIETER:	EVCA INSTITUTE, BRÜSSEL
INFORMATION:	+32/271-50020, WWW.EVCA.COM/HTML/TRAINING/INSTITUTE.ASP
INHALTE:	U. A. MANAGEMENT-RECRUITING, DEAL-STRUKTURIERUNG, STRATEGIEN ZUR WERTSTEIGERUNG, VENTURE DEBT, OPTIONALES MODUL: VERHANDLUNGSFÜHRUNG
ABLAUF:	2,5- BZW. 3,5-TÄGIGES (INKL. MODUL VERHANDLUNGSFÜHRUNG) PRÄSENZSEMINAR
REFERENTEN:	BISHER U. A. M. FREY (BAKER & MCKENZIE), A. PUNDAK-MINTZ (GEMINI ISRAEL FUNDS), PROF. J. ROURE (IESE BUSINESS SCHOOL)
VORAUSSETZUNGEN:	MINDESTENS DREI JAHRE RELEVANTE PRAXISERFAHRUNG
KOSTEN:	3.675 EURO BZW. 4.650 EURO (INKL. MODUL VERHANDLUNGSFÜHRUNG), JEWEILS ABZÜGLICH 33% RABATT FÜR EVCA-MITGLIEDER
NÄCHSTER TERMIN:	9.-11. MAI 2007 IN LAUSANNE



Prof. Dr. Rolf Tilmes,
ebs Finanzakademie

gelegt. Den Maßstab hierzu-
lande setzt derzeit die ebs
Finanzakademie, die als ein-
ziger Anbieter ein Pro-
gramm entwickelt hat, bei
dem Teilnehmer nach be-
standener Prüfung mit ein-
em Titel ausgezeichnet
werden. Bisher dürfen rund
70 Absolventen, die das
Kompaktstudium in drei
Jahrgängen erfolgreich
durchlaufen haben, die Be-
zeichnung „Private Equity Advisor (ebs/BAD)“ führen. Prof. Dr. Rolf Tilmes, wissenschaftlicher Leiter und Geschäftsführer der ebs Finanzakademie, will das Pro-

4. SEMINAR PRIVATE EQUITY

ZIELGRUPPE:	MITARBEITER VON KREDITINSTITUTEN/INVESTOREN & UNTERNEHMEN MIT INTERESSE AN PRIVATE EQUITY
ANBIETER:	INTERNATIONAL FACULTY OF FINANCE (IFF), EIN GESCHÄFTSBEREICH DER IIR DEUTSCHLAND GMBH, SULZBACH/Ts
INFORMATION:	06196-585460, WWW.IIR.DE
INHALTE:	U. A. AUS ANLEGERSICHT, ABLAUF EINER TRANSAKTION, EINSATZMÖGLICHKEITEN, BETEILIGUNGSVERTRÄGE, DUE DILIGENCE, FINANZIERUNG, STEUERRECHT
ABLAUF:	EINTÄGIGES PRÄSENZSEMINAR
REFERENTEN:	BISHER U. A. DR. K.-M. SCHANZ (HOCHSCHULE FÜR BANKWIRTSCHAFT FRANKFURT), H. LINN (J. HIRSCH & CO. DEUTSCHLAND)
VORAUS- SETZUNGEN:	KEINE
KOSTEN:	1.095 EURO ZZGL. MWST.
NÄCHSTER TERMIN:	25. JUNI 2007 IN MÜNCHEN

gramm auch zukünftig zweimal jährlich anbieten und strebt dabei eine Gruppenstärke von 25 Teilnehmern an. Zur Zusammenarbeit mit dem Bundesverband Alternative Investments (BAI) sagt er: „Diese half uns, einige Türen zu öffnen. Im nächsten Schritt wird nun eine Zertifizierung des Lehrgangs durch den BAI angestrebt.“ Zu den Referenten gehören u. a. die Dachfondsspezialisten Emeram von Braun (von Braun & Schreiber) und Thomas Staubli (Partners Group). Beide schätzen die Möglichkeit, Kontakte zu den Teilnehmern zu knüpfen: „Als öffentlich notiertes Unternehmen ist es wichtig für uns, sich im Markt zu positionieren. Die Teilnahme an einem solchen Seminar bringt uns mehr, als bei Konferenzen auf dem Podium zu sitzen, wo die Investoren unter sich sind“, so Staubli.

Brancheninteressierte, die sich jährlich auf den aktuellen Stand bringen wollen, finden mit dem Munich Private

5. MUNICH PRIVATE EQUITY TRAINING (MUPET)

ZIELGRUPPE:	MITARBEITER VON PRIVATE EQUITY-HÄUSERN, M&A-INTERESSIERTE
VERANSTALTER:	DVCI DEUTSCHES VENTURE CAPITAL INSTITUT/ P+P PÖLLATH + PARTNERS
INFORMATION:	089-24240-131, WWW.PPLAW.DE/CONFERENCES/MUPET.HTML
INHALTE:	UPDATES FÜR DIE PRIVATE EQUITY-BRANCHE
ABLAUF:	ZWEITÄGIGES SEMINAR MIT VORTRÄGEN, WORKSHOPS UND SOMMERPARTY
REFERENTEN:	BISHER U. A. R. GORENFLOS (KKR), M. FÖCKING (EQT), W. DREESBACH (CIPRO PARTNERS), U. BÄRENZ UND DR. M. INHESTER (BEIDE P+P PÖLLATH + PARTNERS)
VORAUS- SETZUNGEN:	ANMELDUNG
KOSTEN:	500 EURO FÜR BEIDE TAGE
NÄCHSTER TERMIN:	21./22. JUNI 2007 (8. MUPET) IN MÜNCHEN

Equity Training (MUPET) eine Plattform zum Austausch mit Gleichgesinnten. Über die letzten acht Jahre hat sich MUPET als Jour Fixe in vielen Terminkalendern der Private Equity-Branche etabliert, 2006 lag die Zahl der angemeldeten Teilnehmer bei über 230.

Wer aus zeitlichen Gründen oder aufgrund persönlicher Präferenzen lieber im Selbststudium lernt, kann auf ein Angebot des Euroforum-Verlages zurückgreifen. In neun detaillierten Lektionen steht die Wissensvermittlung im Vordergrund, ein Austausch mit anderen Teilnehmern findet dabei jedoch nicht statt. Darüber hinaus gibt es verschiedene, teils sehr spezifische Seminare, u. a. vom Branchenverband EVCA. Auch der BVK bereitet derzeit seinen Einstieg in den Fortbildungsbereich vor. ▶

6. SCHRIFTLICHER MANAGEMENT-LEHRGANG PRIVATE EQUITY

ZIELGRUPPE:	PRIVATE EQUITY-BERATER, FONDSMANAGER, JURISTEN, MITARBEITER VON CORPORATE FINANCE-GESELLSCHAFTEN, BANKEN, VERSICHERUNGEN
ANBIETER:	EUROFORUM VERLAG GMBH, DÜSSELDORF
INFORMATION:	0211-9686-3177, WWW.EUROFORUM-VERLAG.DE/PE
INHALTE:	U. A. GRUNDLAGEN, STRUKTUREN UND STEUERLICHE ASPEKTE, TRANSAKTIONSDOKUMENTATION, BEWERTUNG, FINANZIERUNG, CONTROLLING, EXIT
ABLAUF:	SELBSTSTUDIUM ÜBER NEUN WOCHEN (JEDE WOCHE WIRD EINE LEKTION ZUGESCHICKT)
AUTOREN:	U. A. PROF. M. WRIGHT (NOTTINGHAM UNIVERSITY), F. BICHLMAIER (AUDA), O. WEDDRIEN (DZ EQUITY PARTNER), B. BRINKMANN (3I)
VORAUS- SETZUNGEN:	KEINE
KOSTEN:	1.749 EURO ZZGL. MWST.
NÄCHSTER TERMIN:	31. AUGUST - 26. OKTOBER 2007

London bleibt der zentrale Standort...

Nicht nur, was das Renommee der internationalen Fortbildungsangebote, sondern auch die großen Buyouts angeht, ist London die dominierende Adresse. Lediglich Blackstone hält mit Dr. Hanns Ostmeier ein kleines Satellitenbüro in Hamburg. Adressen wie KKR, Texas Pacific etc. fehlen weiterhin auf der deutschen Landkarte. „Sie sehen aufgrund ihres hervorragenden internationalen Netzwerks nicht den Bedarf“, weiß Nesselhauf. Im mittelständischen Buyout-Bereich drängen dagegen einige neue Adressen nach Deutschland. Die Anzahl der interessanten Targets ist nach wie vor hoch, das Bewertungsniveau zwar nicht mehr niedrig, im internationalen Kontext betrachtet jedoch weiterhin attraktiv. Wie viele Fonds sich letztlich in Deutschland ansiedeln, wird aber auch von der möglichen Veränderung der steuerlichen Rahmenbedingungen abhängen. „Vielleicht bleibt es angesichts der Versteuerung des Carried Interests auch in Zukunft günstiger, die Geschäfte aus dem Ausland zu managen“, so Nesselhauf.



Rupert Nesselhauf, Civitas

...aber auch die Schweiz lockt

Neben London bietet Zürich eine interessante Alternative für Private Equity-Spezialisten. Aufgrund der überschaubaren Beteiligungsmöglichkeiten im eigenen Land jedoch ausschließlich im Dachfonds- und Hedgefonds-Bereich. „Der Finanzplatz Zürich wächst weiter und dies zunehmend durch Immigranten. Ich beobachte auch einen signifikanten Zustrom aus Deutschland“, erklärt Hepp. Plus-

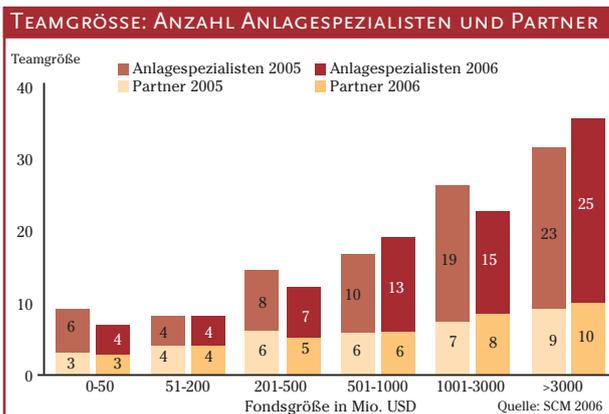


punkte der eidgenössischen Finanzmetropole sind ein im Vergleich zu Deutschland deutlich höheres Gehaltsniveau bei gleichzeitig niedriger Steuerbelastung. Nicht zu unterschätzen sind hingegen auch die Lebenshaltungskosten rund um Zürichsee und Limmat.

Fazit:

Transaktionen suchen und verhandeln, Mehrwerte generieren, Personal suchen und steuern, sinnvoll öffentliche Fördergelder einbinden, einen möglichen Exit vorbereiten und bei alledem den Überblick behalten und auf die Performance für die Investoren achten – das Spektrum der Aufgaben eines Investment Professionals ist groß. Da diese Spezies mit entsprechender Marktexpertise in der noch jungen deutschen Beteiligungslandschaft Mangelware ist und sich aufgrund lukrativer Carried Interest-Vereinbarungen zudem oft langjährig an Adressen bindet, sehen sich viele Private Equity-Häuser dazu gezwungen, ihren eigenen Nachwuchs aufzubauen. Um den gewünschten Ausbildungsstand zu erreichen, können auch Fortbildungsangebote eine sinnvolle Rolle spielen. ■

mathias.renz@vc-magazin.de



„Deutschland vergibt sich Chancen“

Interview mit Friedrich Bornikoel, TVM Capital, und Peter Kuehnle, Star Capital Partners

Wie groß ist der Vorsprung der angelsächsischen Länder in Sachen Private Equity? Warum überhaupt in Deutschland investieren, wo die Rahmenbedingungen in anderen Ländern doch deutlich besser sind? Und wie unterscheiden sich die Mentalitäten deutscher Investoren und Unternehmer von ihren angelsächsischen Pendanten? Friedrich Bornikoel, Managing Partner von TVM Capital, und Peter Kuehnle, Business Development Director Germany von Star Capital Partners, verrieten ihre Ansichten VC Magazin-Chefredakteur Andreas Uhde am Rande der BVK-Fachkonferenz am 18. April in Frankfurt. Beide kennen sowohl den angelsächsischen Raum als auch Deutschland gut: Schließlich hat das auf kapitalintensive Branchen spezialisierte Private Equity-Haus Star Capital seinen Sitz in London, der Venture Capital-Investor TVM Capital betreibt seit über zwanzig Jahren eine Niederlassung in den USA.

VC Magazin: Nach einer 2006 durchgeführten Studie der European Private Equity & Venture Capital Association rangiert Deutschland bei den Rahmenbedingungen für Private Equity auf Platz 20 von 25 untersuchten Ländern. Warum investieren Sie dennoch hierzulande?

Bornikoel: Für uns sind die entscheidenden Fragen: Wo finde ich die Teams oder die Unternehmen, die meinen Investitionsfokus widerspiegeln? Wo sind deren wichtigste Zielmärkte? Wie kann ich ein Unternehmen über die nächsten drei bis sieben Jahre am besten entwickeln? Deutschland ist unter diesen Gesichtspunkten ein sehr attraktives Land. Nachteilige Rahmenbedingungen entsprechen aus meiner Sicht dann eher Eisenkugeln am Fuß. Diese werden teilweise in der Unternehmensbewertung berücksichtigt. Es gibt aber auch Geschäftsideen, die wir in einem anderen Land unter anderen Bedingungen eher finanzieren würden. Oder man behilft sich mit Maßnahmen wie Offshore-R&D oder einer Verlagerung des Hauptsitzes ins Ausland.

Kuehnle: Es wäre absolut fahrlässig, die größte Volkswirtschaft in der Europäischen Union außen vor zu lassen. Hinzu kommt das Umfeld, das sich über die letzten fünf bis sechs Jahre in Deutschland gut entwickelt hat. Auch aus den Restrukturierungsbemühungen der großen Konzerne, woraus zahlreiche Spin-offs hervorgehen, ergeben sich viele Möglichkeiten. Hinzu kommt, dass die seit vielen Jahren erwartete Welle von Nachfolgethemen nun tatsächlich zu mehr Transaktionen führt. Auch Privatisierungen, eines unserer Kernsegmente, waren viele Jahre in Deutschland fast undenkbar und werden nun –

langsam und zäh – aber doch in wachsendem Maße durchgeführt. Damit gibt es, völlig unabhängig von verbesserungswürdigen Strukturen im steuerlichen, regulatorischen und administrativen Bereich, genug Gründe, um in Deutschland zu investieren.

VC Magazin: Wie interessant ist der Standort Deutschland für internationale Manager und Investoren?

Bornikoel: Wir beobachten, dass er an Attraktivität gewinnt. Seit zwei Jahren gelingt es uns besser als je zuvor, sehr gute Manager aus amerikanischen Firmen, die einen Bezug zu Europa haben, als CEOs und Vice Presidents nach Europa zu holen. Trotzdem ist es ärgerlich, wenn wir lange über Stock Options und Steuern reden müssen. Das könnte leichter sein. Noch schwieriger ist die Lage in Bezug auf unsere Kapitalgeber: Faktisch ist es doch so, dass die verbindlichen Auskünfte der Steuerbehörden zur Steuertransparenz von Venture Capital-Fonds in Deutschland derzeit Raum für spätere Interpretationen durch die Steuerbehörden lassen. Das ist einem internationalen Investor schwer zu vermitteln. Anders ist es in Frankreich oder England, wo es Gesetze gibt, die für Rechtssicherheit sorgen.

Kuehnle: Deutschland vergibt sich Chancen. Unter den jetzigen Rahmenbedingungen ist es einfach nicht sinnvoll, eine Private Equity-Managementgesellschaft in Deutschland anzusiedeln. Dennoch bleiben deutsche Unternehmen attraktive Investitionsobjekte – nur wird der deutsche Fiskus nicht die Früchte daraus ernten. Wenn wir einen Manager aus der klassischen Industrie



Friedrich Bornikoel und Peter Kuehnle im Gespräch mit Andreas Uhde (v.l.n.r.)



hierher holen, sind die Bedenken meist gar nicht so groß. Wichtige Themen sind die Sprache, die steuerliche Behandlung, die Arbeitskultur und die Verfügbarkeit von internationalen Schulen für den Nachwuchs.

Bornikoel: Andere Länder sind uns schlicht voraus. Erst die Amerikaner, dann die Briten und jetzt die Franzosen. Dort wird eine Ansiedlungspolitik für die Private Equity-Industrie als Aufgabe des Staates gesehen, weil sie hochqualifizierte Arbeitsplätze schafft und einen hohen Dienstleistungsbedarf generiert.

VC Magazin: Wodurch unterscheiden sich Unternehmer im angelsächsischen Raum von ihren deutschen Pendanten?

Kuehnle: Deutsche Unternehmen werden sehr stark vom Markt und von der Technik her gemanagt, während bei britischen Unternehmen die Finanzfunktion im Vordergrund steht. Die Notwendigkeit, ein aussagefähiges Finanzsystem zu installieren und auch richtig zu nutzen, wird in Großbritannien ganz anders gelebt als hierzulande. Da sind viele Angelsachsen überrascht, wie viel Basisarbeit in diesem Bereich in deutschen Unternehmen häufig noch nötig ist.

Bornikoel: Im Hightech-Bereich gibt es diese Unterschiede weniger. Dort sehen wir in allen Regionen gute Teams. Und nach zwei bis drei Jahren kommt bei den Hightech-Unternehmen sowieso jedes zweite Teammitglied aus einem anderen Land. Der nationale Gedanke zählt nicht mehr, vielmehr der Zugang zu Geld und Personal. Wichtig ist natürlich auch, wo die Kunden sitzen. Und da ist Deutschland ein ganz wichtiger Standort. Gerade in der Informationstechnik müssen die Unternehmen aber häufig relativ schnell in die USA, weil sie nur zweite Wahl sind, wenn sie nicht auch in den USA erfolgreich sind. Wir überlegen für jeden Einzelfall, welcher Standort für ein Unternehmen der richtige ist. Insgesamt haben wir in unserer 20-jährigen Historie den Sitz des Unternehmens bei rund 20% aller unserer Portfoliounternehmen in die USA verlegt. Dabei blieben aber stets wesentliche Teile des Unternehmens wie Entwicklung und europäischer Vertrieb in Deutschland.

Kuehnle: Hier unterscheidet sich unser Geschäft von Ihrem. Wenn wir beispielsweise eine Gaspipeline oder öffentlichen Personenverkehr betreiben, können wir das Unternehmen nicht einfach verlagern. Insofern müssen

wir uns im Vorfeld überlegen, ob die Rahmenbedingungen für uns erträglich sind. Und wir haben bisher den Eindruck, dass wir mit der hiesigen Situation klarkommen. Zurück zu Ihrer Frage der Mentalitätsunterschiede: Es ist im angelsächsischen Raum Usus, in ein Unternehmen zu investieren, es zu entwickeln, weiterzuverkaufen und einen Gewinn zu erzielen. In Deutschland erfreut man sich lieber am Wert des geschaffenen Unternehmens und ergibt sich vielleicht auch einer gewissen Wertillusion, weil die Realisierung unterbleibt. Die Deutschen sind darüber hinaus teilweise in ihrem Gemeinschaftsgefühl gefangen. Der Genossenschaftsgedanke ist ja ein urdeutscher. Außerdem zeigt die immer noch hohe Staatsquote, dass man mehr auf staatliche Umverteilung setzt als auf marktbestimmte Allokation von Investment und Gewinn. Allerdings bewegen sich hier die Dinge langsam in eine andere Richtung.

VC Magazin: Wenn Sie sich drei Dinge wünschen dürften, die sich ändern müssten, damit Private Equity für Ihr Segment attraktiver wird, welche wären das?

Kuehnle: Weniger Bürokratie, weil sie uns limitiert – häufig unnötig, weil die Selbstregulation des Marktes in vielen Bereichen funktionieren würde. Darüber hinaus brauchen wir Verlässlichkeit. Wir müssen die Konsequenzen unseres Handelns kalkulieren können. Und ich würde mir wünschen, dass man erkennt, dass öffentliche Aufgaben häufig schneller und verlässlicher durch die Privatwirtschaft erfüllt werden können. Dadurch würde z. B. der Investitionsstau im öffentlichen Bereich, der sonst bis zum Sankt Nimmerleinstag andauert, endlich angegangen werden können.

Bornikoel: Verlässlichkeit ist auch aus meiner Sicht eine ganz wichtige Komponente. Die zweite ist die geringe Kapitalisierung europäischer Venture Capital-Fonds, die sich ändern muss. Darüber hinaus würde ich mir wünschen, dass wir die im Koalitionsvertrag verankerte Chance nutzen, endlich international konkurrenzfähige Rahmenbedingungen für Venture Capital in Deutschland zu schaffen. ■

andreas.uhde@vc-magazin.de

Zu den Gesprächspartnern

Friedrich Bornikoel ist Managing Partner der TVM Capital GmbH und leitet dort den Bereich Technologieinvestments. Seit der Gründung 1983 hat die in München und Boston ansässige Venture Capital-Gesellschaft ein kumuliertes Volumen von mehr als 1,3 Mrd. Euro über sechs Fondsgenerationen erworben. **Peter Kuehnle** ist Business Development Director Germany bei Star Capital Partners Ltd. mit Sitz in London. Star Capital Partners investiert bevorzugt in kapitalintensive Branchen wie z. B. Versorgung/Entsorgung, Öl/Chemie/Gas sowie Logistik/ÖPNV. Die Private Equity-Gesellschaft wurde 2000 gegründet und verwaltet derzeit gut eine Mrd. Euro.

Dr. Sunnfried Weber

Teil 10 der Serie: Köpfe der deutschsprachigen Private Equity-Szene

Als Sprecher der Geschäftsführung der Bayerischen Beteiligungsgesellschaft hat Dr. Sunnfried Weber einen vollen Terminkalender. Zwei Ereignisse bleiben davon jedoch stets unberührt: die 25 Kilometer von Berlin, die der 55-Jährige seit 20 Jahren läuft, und der Tölzer Triathlon im bayerischen Voralpenland. Mit 30 Jahren entdeckte Weber seine Leidenschaft fürs Laufen. „Sonst hätte ich wahrscheinlich schon mehrere Bandscheibenvorfälle hinter mir“, sagt der gebürtige Münchner, der nach einigen Stationen im In- und Ausland vor sechs Jahren in die Heimat zurückkehrte.

In der Welt zu Hause – in München daheim

Seinen Einstieg ins Berufsleben bildete eine technische Lehre bei der MAHAG Automobilhandel und Service GmbH. Danach studierte Weber an der Fachhochschule München Maschinenbau und Wirtschaftsingenieurwissenschaften an der Technischen Universität Berlin. Mit Stipendien ausgestattet erwarb er anschließend den MBA an der Denver University und absolvierte ein Semester an der renommierten Sorbonne in Paris. Während der Semesterferien führten ihn Praktika nach Japan, Peru und an die Elfenbeinküste. Für das Deutsche Institut für Entwicklungspolitik (DIE) in Berlin erstellte er im Team mit vier Kollegen im Rahmen einer Post Graduate Study eine Studie zu „Auswirkungen der Liberalisierung auf den Binnenmarkt Uruguays“ in Montevideo.

Treuarbeit, Citibank und Wünsche AG

Die Mitarbeiter des DIE waren stark umworben. So verschlug es Weber Anfang der 80er Jahre zur Treuarbeit (heute PricewaterhouseCoopers), wo er in der Verwendungsprüfung der Deutschen Entwicklungshilfe tätig war. Zu seinen Mandanten gehörte u. a. die Wagnisfinanzierungsgesellschaft in Frankfurt – sein erster Berührungspunkt mit Private Equity und ein Grund, weshalb die Citibank ihre Fühler nach ihm ausstreckte. „Ich hatte ein Angebot für den Bereich Unternehmenskäufe“, erklärt Weber. Nach drei Jahren lockte eine neue Aufgabe: Die Wünsche AG aus Hamburg hatte soeben ihr IPO hinter sich gebracht und verpflichtete Weber als Leiter M&A, Pressesprecher und Investor Relations.

Markgraf von Baden, Hako Holding und BayBG

Als vier Jahre später aus Salem der Ruf als Generalbevollmächtigter des Markgrafen von Baden kam, dachte Weber, der fließend Englisch, Französisch und Spanisch spricht, seine Lebensstellung gefunden zu haben. „Ich hatte mich auf einige Jahre eingestellt und bin mit meiner Familie an den Bodensee gezogen“, so der Vater von drei



Kindern. Dass sich gerade dieses Engagement schließlich als großer Sanierungsfall herausstellte, hatte er nicht vorhersehen können. Schnell sah Weber sich gezwungen, einige Unternehmen aus dem Beteiligungsportfolio mit Produktionsgesellschaften in Deutschland, England, Frankreich, den USA und Kanada zu schließen, andere brachte er auf Restrukturierungskurs. Als „Befreiungsschlag“ organisierte er im Schloss zu Baden-Baden die bis dato größte Auktion von Kunstgegenständen. „Das hat rund 150 Mio. Mark eingebracht, das Vierfache wie bei Thurn & Taxis“, erinnert sich der promovierte Ingenieur. Nach sechs Jahren hatte er das Unternehmen wieder auf Kurs gebracht und Prinz Bernhard, ältester Spross des Hauses, suchte das Gespräch. „Er wollte nun selbst die Geschicke in die Hand nehmen. Wir haben uns auf einen reibungslosen Übergang geeinigt“, sagte Weber, der sich Ende der 90er Jahre anschickte, selbst eine Nachfolge anzutreten – die von Tyll Necker, dem ehemaligen BDI-Präsidenten, in dessen Bad Oldesloer Hako Holding. Doch nachdem sich der Vorgang der Übergabe immer länger zog und zwischenzeitlich über Hartmut Langhorst, den Aufsichtsratsvorsitzenden der Bayerischen Beteiligungsgesellschaft, der Kontakt zur BayBG geknüpft wurde, zog Weber die Reißleine. Am 1. Juli 2001 trat er in die BayBG ein und übernahm am 1. August den Posten des Sprechers der Geschäftsführung.

Familie, Sport und Entwicklungshilfe

Seither hat dort nicht nur das Beteiligungsvolumen, sondern auch die Sportlichkeit der Belegschaft zugenommen. „Ich fördere ganz bewusst die Fitness der Mitarbeiter, weil es die Leute im Ganzen positiv beeinflusst. Sport ist nach meiner Familie eine sehr wichtige Komponente in meinem Leben außerhalb der Arbeit“, so Weber. Darüber hinaus engagiert er sich als Beirat der Stiftung „Wirtschaft hilft Hungernden“ u. a. für Schul- und Brunnenbauten in Afrika und Asien. ■

mathias.renz@vc-magazin.de

BISHER ERSCHIENEN

8/06 ROLF CHRISTOF DIENST	12/06 WERNER DREESBACH
9/06 PROF. DR. KLAUS NATHUSIUS	1/07 ROGER BENDISCH
10/06 DR. GOTTFRIED NEUHAUS	2/07 THOMAS U. W. PÜTTER
11/06 DR. HELLMUT KIRCHNER	3/07 FALK F. STRASCHEG
	4/07 THOMAS W. KÜHR

Im digitalen Datenraum

Due Diligence und andere kritische Geschäftsprozesse virtuell abwickeln

Der Aufwand für eine Due Diligence im Rahmen einer internationalen M&A-Transaktion kann einen aufrechten Klimaschutz schon erschauern lassen: Im Vorfeld spucken Laserdrucker und Fotokopierer Zigtausende Seiten Papier aus und emittieren womöglich schädliches Ozon in die schwächelnde Atmosphäre. Richtig dicke aber kommt es, wenn sich dann die Anwalts- und Wirtschaftsprüferenteams der interessierten Käufer in die Flieger begeben, um irgendwo auf der Welt die Unterlagen einer genauen Prüfung im Datenraum zu unterziehen. Die Due Diligence-Dokumente lassen sich aber auch digital in einem virtuellen Datenraum unter die Lupe nehmen – eine Alternative, die gerade bei grenzüberschreitenden Transaktionen fast schon das bevorzugte Verfahren darstellt. Der Umweltaspekt spielt dabei jedoch allenfalls eine willkommene Nebenrolle – im Vordergrund stehen Sicherheit, Nachvollziehbarkeit und Schnelligkeit.

Zentrale Anlaufstelle für eingehende Daten

Bei einem virtuellen Datenraum handelt es sich im Grunde genommen um eine Kombination bekannter Werkzeuge: Ein datenbankgestütztes Content- oder Dokumentenmanagementsystem in Verbindung mit einer Digital-Rights-Management-Lösung, die zusammen sichere Geschäftskommunikation über den Webbrowser oder ein separates Zugangsprogramm gewährleisten sollen. Virtuelle Datenräume werden inzwischen für unterschiedliche Branchen und Einsatzzwecke als Client-Server-Lösung, die der Anwender selbst betreibt, oder als ASP-Dienstleistung angeboten. Der High-Tech Gründerfonds unterhält seit November vergangenen Jahres einen Datenraum, den er für die Diskussion von Investitionsvorhaben zwischen seinen Gremien und das Reporting seiner Portfoliounternehmen nutzt. Der Seed-Investor hat sich für eine ASP-Lösung der Münchner Brainloop AG entschieden: „Grundsätzlich haben wir nach einem Produkt Ausschau gehalten, das keine eigene Infrastruktur bei uns im Hause erfordert“, erläutert Controller Guido Schlitzer. „Zudem kam es uns auf die Daten- und Revisionsicherheit sowie die Flexibilität an,



Guido Schlitzer,
High-Tech Gründerfonds

Nutzer bei geringem Aufwand mit einer speziellen Rechtestruktur auszustatten und zu verwalten.“ Alle eingestellten Daten sind durch eine 128-Bit-Verschlüsselung gesichert. Das Hosting erfolgt in einem Hochsicherheitsrechenzentrum der T-Systems; die Brainloop-Administratoren haben nur einen Überblick über die Anzahl der Nutzer – nicht aber über deren Identität und den Inhalt des Datenraums. Datenmanager Alexander Hölz bestätigt, dass das System sowohl bei den Portfoliounternehmen als auch bei den Investmentmanagern des High-Tech Gründerfonds sehr gut aufgenommen worden ist: „Rund 90% der Beteiligungsunternehmen stellen ihre Reportingunterlagen bereits in den virtuellen Datenraum ein. Das erleichtert nicht nur ihnen die Arbeit, sondern auch den Investmentmanagern. Da die Daten jetzt zentral erfasst werden, können sie auf vollständigere und aktuellere Unterlagen zugreifen.“ Obwohl das System auch schon im Hinblick auf die Abwicklung von Vertragsverhandlungen ausgewählt worden ist, setzt der High-Tech Gründerfonds den virtuellen Datenraum bei der Due Diligence neuer Beteiligungsunternehmen noch nicht ein. „Das setzt die Einbindung unserer Kooperationspartner und ihrer Anwälte voraus“, erklärt Schlitzer, „das ist eine Option für uns, die wir aber bisher noch nicht abschließend beraten haben.“



Alexander Hölz,
High-Tech Gründerfonds

Alle Kaufinteressenten können gleichzeitig prüfen

Zu den führenden Anbietern virtueller Datenräume zählt neben der in New York ansässigen Intralinks Inc. die Merrill Corp. aus St. Paul/Minnesota (USA), die sich als Business-Dienstleister bereits seit den 60er Jahren mit der Verwaltung großer digitaler Datenbestände befasst. Mit der seit 2000 angebotenen ASP-Lösung „Merrill DataSite“ verbucht das Unternehmen nach Angaben des Leiters der Merrill Germany GmbH, Chris Beckmann, den größten Marktanteil bei digitalen Transaktionen in Europa. In der jüngeren Vergangenheit wurden etwa der Verkauf des Immobilienunternehmens Woba Dresden GmbH an die Fortress Investment Group LLC für 1,7 Mrd. Euro und mehrere Immobilienverkäufe von DaimlerChrysler über

DataSite abgewickelt. Der ABB-Konzern, der früher mit einer eigenen Lösung gearbeitet hat, nutzt den virtuellen Datenraum von Merrill Corp. seit Jahren bei allen M&A-Transaktionen. Von der Texterkennung über Verschlüsselung und Hosting bis hin zu der Software, die das Ansehen der Daten ermöglicht, werden alle Prozesse im Zusammenhang einer virtuellen Due Diligence komplett durch proprietäre Lösungen von Merrill Corp. abgedeckt. „Mit diesem Service, bei dem außer zertifizierten Kurierdiensten keine Leistungen Dritter in Anspruch genommen werden, können wir seit Bestehen jährlich Steigerungsraten im dreistelligen Prozentbereich sowohl beim Umsatz als auch bei der Zahl der Kunden verzeichnen“, erläutert Beckmann. Diese Erfolge führt er nicht nur auf Kostengründe zurück – ein traditioneller Datenraum mittlerer Größe mit fünf bietenden Parteien und einer jeweils fünftägigen Due Diligence sei fünf Mal teurer als sein digitales Pendant –, sondern auch auf die einfachere Logistik:

„Im digitalen Datenraum ist von vornherein sicher gestellt, dass sich Teams konkurrierender Kaufinteressenten nicht auf dem Flughafen über den Weg laufen. Und für das Closing können sich die Parteien alle relevanten Dokumente inklusive der Historie, wer sie wie lange gelesen hat, auf einer CD oder DVD zur Hinterlegung beim Notar erstellen lassen.“



Chris Beckmann,
Merrill Germany GmbH

Klare Bedingungen für alle Beteiligten

So bestechend die Vorteile digitaler Datenräume gegenüber traditionellen Leseräumen im Due Diligence-Prozess auch sein mögen, gibt es doch Sicherheitsrisiken, die sich nicht gänzlich ausschließen lassen, beispielsweise dass sensitive Daten vom PC-Monitor abfotografiert werden. Dr. Franz-Josef Schöne, Partner der internationalen Kanzlei Simmons & Simmons und Leiter der Corporate/M&A-Praxis der Sozietät in Deutschland, empfiehlt deshalb in der virtuellen Due Diligence grundsätzlich ein strukturiertes, abgestuftes Verfahren, das nicht nur dem Geheimhaltungsinteresse des Verkäufers Rechnung trägt, sondern auch durch eine vertraglich fixierte eindeutige

Aufgabenstellung für den Service Provider und klare Nutzungsbedingungen für den Kaufinteressenten hinsichtlich Geheimhaltung, Nutzungsverhalten und Nutzungsausschluss gekennzeichnet ist. „Zunächst sollten im virtuellen Datenraum nur weniger sensitive Daten freigegeben werden. Lässt die Analyse des Nutzerverhaltens durch den M&A-Berater des Verkäufers, der unbedingt in das Verfahren eingebunden sein sollte, ein ernsthaftes Kaufinteresse erkennen, können nach und nach auch sensitivere Unterlagen hinzukommen“, erläutert der erfahrene M&A-Spezialist. Das mögliche Fotografieren müsse einerseits durch die Nutzungsbedingungen, versehen mit entsprechenden Sanktionen, ausgeschlossen sein, andererseits müsse der Service Provider bei einem Nutzerverhalten, das diesen Verdacht nahe legt, Alarm schlagen. Hochsensible Daten könnten schließlich auch in einem „hot folder data room“ ausgelagert werden, der nur unter Aufsicht des Service Providers oder des M&A-Beraters des Verkäufers eingesehen werden dürfe. Unter diesen Voraussetzungen schätzt Schöne die Möglichkeiten, die die virtuelle Due Diligence bietet, sehr: „Im Zuge einer internationalen Transaktion, bei der es um den Verkauf eines Konzernteils geht, erhielt ich kürzlich einen Anruf meiner Londoner Kollegen: ‚Die Due Diligence beginnt übermorgen.‘ Ohne digitalen Datenraum wäre es technisch kaum möglich, das so kurzfristig zu organisieren. An der Transaktion sind Kollegen aus etwa 20 verschiedenen Jurisdiktionen beteiligt, die sich im virtuellen Verfahren kurzfristig über die Implikationen bestimmter Dokumente in den jeweiligen Rechtssystemen austauschen können.“ Schöne schätzt, dass bereits jede zweite Due Diligence bei internationalen Transaktionen in einem virtuellen Datenraum erfolgt. ■



Dr. Franz-Josef Schöne,
Simmons & Simmons

Bernd Luxa
redaktion@vc-magazin.de

SICAR und SIF

Luxemburger Unternehmensformen attraktiv für deutsche Investoren

Deutschen Beteiligungsgesellschaften bietet Luxemburg seit Februar dieses Jahres eine weitere Option zur Gestaltung eines Investmentfonds. Nach der erfolgreichen Einführung der Unternehmensform SICAR mit dem „Gesetz über die Investmentgesellschaft zur Anlage in Risikokapital“ vom 15. Juni 2004 schafft das Spezialfonds-Gesetz (SIF) vom 13. Februar 2007 zusätzliche Gestaltungsmöglichkeiten.

Regelungen zu Spezialfonds

Das neue SIF-Gesetz ersetzt das seit 1991 gültige Gesetz über Spezialfonds. Es vereint alle für Spezialfonds anwendbaren Regelungen mit dem Ziel, eine klare Abgrenzung zu den öffentlich vertriebenen Investmentfonds zu erreichen, wie Claude Kremer, Partner bei Arendt & Medernach, erläutert. Zudem wird mit dem neuen Gesetz der mögliche Anlegerkreis für Spezialfonds erweitert, ergänzt Stef Oostvogels, Partner bei Oostvogels Pfister Roemers: Durch die Einbeziehung von „professionellen“ und „sachkundigen Anlegern“ in den Kreis der berechtigten Kapitalgeber werde es z. B. Family Offices oder Privatpersonen erstmals möglich, in einen Spezialfonds zu investieren. Diese gelten als „sachkundig“, wenn sie schriftlich ihren Status als erfahrener Anleger erklärt haben und mindestens 125.000 Euro in einen Spezialfonds investieren können oder wenn sie eine Beurteilung durch ein Finanzinstitut vorlegen, das die für die Anlage notwendigen Erfahrungen und Kenntnisse des Kunden bescheinigt, wie Patrick Goebel, Associate bei Allen & Overy, berichtet.



Patrick Goebel, Allen & Overy

Spezialfonds können als SICAV (Investmentgesellschaft mit variablem Aktienkapital, das jederzeit dem Wert des Nettovermögens der Gesellschaft entspricht) oder als SICAF (Investmentgesellschaft mit fixem Kapital) strukturiert werden. Für die Anlagepolitik eines SIF schreibt das aktuelle Gesetz keine spezifischen Anlagebedingungen oder -restriktionen vor. Allerdings verlangt es, dass die Vermögenswerte unter dem Prinzip der Risikostreuung angelegt werden. Dementsprechend können alle Arten von Vermögenswerten erworben werden. Somit

kommen neben der Anlage als Private Equity auch Immobilien oder börsennotierte Wertpapiere, Renten oder Geldmarktinstrumente in Frage. Dazu Goebel: „Der SIF ist insbesondere als Immobilienfonds und als VC-Fonds geeignet. Bedingt durch die Risikostreuung seiner Anlagen, eignet er sich dagegen weniger als Buyout-Fonds.“

Rechtsgrundlage der SICAR

Die SICAR kann ihre Vermögenswerte ausschließlich in Risikokapital anlegen. Sie kann ihre Anlagestrategie sowohl direkt als auch indirekt, d. h. durch Investitionen in andere Fonds oder Anlagevehikel umsetzen, wobei die betreffenden Zielfonds oder Zielvehikel sich als Risikokapitalanlage im oben genannten Sinn definieren müssen. Anlagen in Immobilien sind ebenfalls zulässig, wenn sie den genannten Regelungen entsprechen. Eine Risikodiversifizierung wie bei der SIF wird für eine SICAR nicht verlangt, macht Kremer klar.

Die SICAR ist zu einer echten Erfolgsstory avanciert, so Oostvogels, der auf die inzwischen ca. 100 durch die Aufsichtsbehörde CSSF genehmigten Gesellschaften dieser Art verweist, die sowohl als reine Venture Capital-Gesellschaften als auch als Buyout-Fonds gegründet worden seien.

Gemeinsamkeiten von SIF und SICAR

SICAR und SIF gelten als regulierte Anlagevehikel, die der Aufsicht der CSSF unterliegen. Diese muss die rechtlichen Unterlagen wie Prospekt, Satzung, Verwaltungsreglement und Depotbankvertrag, die Geschäftsleitung und die Wahl der Depotbank, die die Vermögenswerte der Gesellschaft auf Sonderkonten verwaltet, genehmigen. Zudem muss die Depotbank ein in Luxemburg ansässiges Kreditinstitut sein, so Kremer. Im Falle der SICAR hat die Genehmigung der Aufsichtsbehörde zwingend vor der Gründung der Gesellschaft zu erfolgen, im Falle eines Spezialfonds sollten die entsprechenden Unterlagen spätestens einen Monat nach der Auflegung des SIF der Aufsichtsbehörde zur Genehmigung vorgelegt werden, erläutert Oostvogels.

Steuervergünstigungen bieten beide Anlageformen: Auf die SIF ist die „taxe d'abonnement“ anwendbar, die mit einem Basispunkt auf einen eher symbolischen Wert festgelegt wurde. Die SICAR ist als Kommanditgesellschaft keine Rechtsperson aus steuerlicher Sicht. Als Kapitalgesellschaft sind Erträge aus Gewinnen,



Stef Oostvogels, Partner bei Oostvogels Pfister Roemers

Zinsen und Dividenden, die aus verbrieften Risikokapitalanlagen erwirtschaftet sind, in der SICAR steuerbefreit.

Die pragmatischen aufsichtsrechtlichen Bedingungen für beide Gesellschaftsformen werden insbesondere von institutionellen Anlegern wie Versicherungen geschätzt, weiß Goebel. Bei der Auswahl und Nutzung von Luxemburger Fondsstrukturen sollte jedoch berücksichtigt wer-

den, dass Fehler in der Struktur der Gesellschaft zu einer unbeschränkten Steuerpflicht der Luxemburgischen Gesellschaft in Deutschland führen können.

Fazit:

Luxemburg wartet seit 1991 mit Möglichkeiten zur Gestaltung von spezialisierten Fondsstrukturen auf. Ähnelten diese jedoch zu Beginn entsprechenden Regelungen in Deutschland, so bestehen nun seit 2004 mit der SICAR und seit kurzem vor allem mit den unterschiedlichen Gestaltungsmöglichkeiten eines SIF attraktive Anlagemöglichkeiten, die auch deutsche Investoren anziehen dürften. Ob dabei die Diskrepanz zum in Deutschland herrschenden Umfeld für Beteiligungskapital erhalten bleibt oder diese sich möglicherweise gar verstärken wird, wird maßgeblich vom Ausgang der Diskussionen zum neuen Private Equity-Gesetz abhängen, das für Anfang 2008 in Deutschland geplant ist. ■

Marc Kley
redaktion@vc-magazin.de

Anzeige

Präsentieren geht über studieren.

➔ **Themenfokus: „Media & Technology“ . München, 10. Mai 2007.**
Innovative Entrepreneurure präsentieren vor aktiven Investoren.
Infos & Anmeldung: www.venture-lounge.de



Veranstalter:

Medienpartner, Sponsoren & Kooperationspartner:



Geld verdienen auf der grünen Wiese

Venture Capital-Investments im Immobilienbereich

Neben den in der Öffentlichkeit überwiegend bekannten klassischen Venture Capital-Märkten – Internet, IT und Biotechnologie – entwickelt sich in letzter Zeit in Deutschland ein Venture Capital-Markt für Immobilien zu einer ernst zu nehmenden Größe. Von der Risikostruktur und der Renditeanforderung unterscheidet sich dieser Bereich nicht von den klassischen Venture Capital-Märkten und ist somit eine weitere Spezialisierung auf einen bestimmten Sektor. Genaue Fachkenntnisse sind hier ebenso wie in den übrigen Branchen erforderlich, um die Risiken herauszufinden und richtig einschätzen zu können.

Geringe Markttransparenz

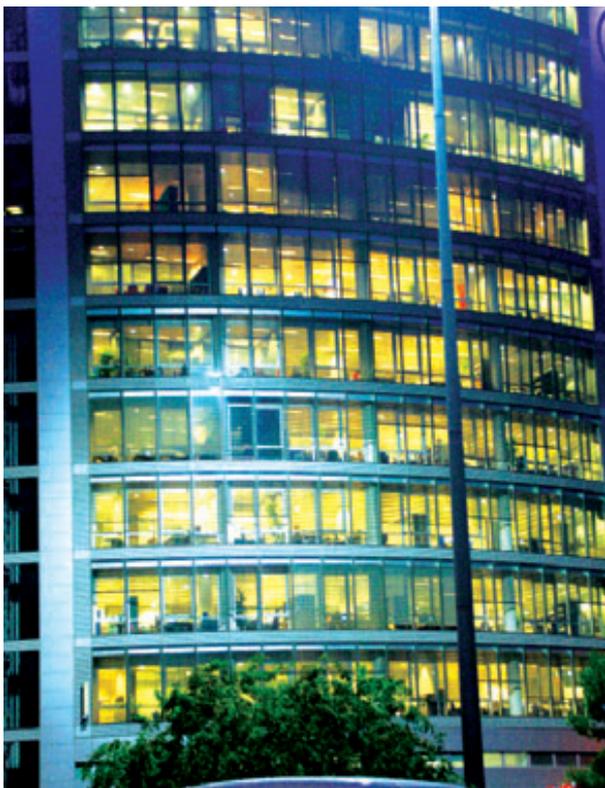
Das Kapital von in- und ausländischen Immobilienfonds, die seit ein paar Jahren stark in den deutschen Immobilienmarkt investieren, fließt, überwiegend als Private Equity, in Bestandsimmobilien. Dies sind in der Regel gut vermietete Wohn- und Büroimmobilien sowie Gewerbe-

und Einkaufszentren, die ein geringes Risiko aufweisen. Diese Form von Investments wird auch weiterhin der größte Bereich im Immobiliensektor bleiben. Jedoch gewinnt seit etwa zwei Jahren ein Venture Capital-ähnliches Investitionsmodell im Immobilienbereich an Bedeutung. In welchem Umfang bisher investiert wurde, lässt sich jedoch nicht nachvollziehen, da die Branche sich bisher zu keinem Verband zusammengeschlossen hat. Dadurch entsteht ein sehr undurchsichtiger Markt, in dem viele Investments, besonders in Form von Private Placements durch Privatpersonen, unter Ausschluss der Öffentlichkeit stattfinden.

Immobilienentwicklung mit Risikokapitalcharakter

Der typische Einsatz von Venture Capital erfolgt in Projektentwicklungen von noch zu errichtenden Objekten oder in bereits bestehende, zu sanierende Immobilien (Refurbishments bzw. Revitalisierungen). Beide Varianten





ten werden in der Regel von Projektentwicklern ausgeführt. Diese haben ein geeignetes Grundstück bzw. Sanierungsobjekt identifiziert und ein Konzept für diesen Standort entwickelt, von dem sie überzeugt sind, dass es sich nach Fertigstellung gut vermarkten lässt. Bei der Finanzierung solcher Vorhaben fehlt es vielen Projektentwicklern an Eigenkapital, das von den finanzierenden Banken gefordert wird. Der Eigenkapitalanteil beläuft sich in der Regel auf rund 20% der gesamten Investitionskosten. Diese Finanzierungslücke versuchen spezialisierte Eigenkapitalinvestoren zu schließen. Diese stellen den Projektentwicklern das nötige Eigenkapital zur Verfügung, indem sie sich an der Objektgesellschaft beteiligen, die eigens für das Projekt gegründet wird. Der Projektentwickler ist im Zuge des Projektes für die gesamte Durchführung zuständig. Dagegen übernimmt der Equity-Partner die Überwachungsfunktion im Sinne des Projekt- und Beteiligungscontrollings und steht beratend zur Seite.

Große Risiken sind Teil des Geschäfts

Das Mindestinvestitionsvolumen beginnt meistens bei 2 Mio. Euro zu finanzierendem Eigenkapitalvolumen. Investitionen unter dieser Größenordnung lohnen sich für die Equity-Geber kaum, da die Kosten für Due Diligence, Rechtsberatung und Management nicht im Verhältnis zum möglichen Gewinn stehen und dadurch die geforderte Rendite nicht erreicht werden kann.

Die Investments verfügen über hohe Risiken, da sie unvorhersehbar und schwer zu kalkulieren sind. Aufgrund der oft früh benötigten Finanzierungszusage können die Risiken nur grob erfasst und z. B. Altlasten ausgeschlos-

sen werden. Zu den verbleibenden Risiken zählen u. a. die fehlende Baugenehmigung, noch nicht unterschriebene Mietverträge, die Unsicherheit über die genaue Höhe der Baukosten und unvorhergesehene Bauverzögerung. Diese Risiken werden vor der Zusage identifiziert, bewertet und z. B. durch Erfahrungswerte und Voranfragen bei potenziellen Mietern eingegrenzt. Ganz ausschließen lassen sie sich jedoch nicht. Gerade die Baukosten, die aufgrund der sehr guten Baukonjunktur in den letzten sechs Monaten um etwa 20% gestiegen sind, erhöhen das Projektrisiko deutlich. Diese sind bei der Kalkulation zu berücksichtigen, da solche Mehrkosten ein Objekt schnell unrentabel machen können.

Die Risiken in einem Refurbishment von Bestandsgebäuden sind ohne eine sehr aufwendige Untersuchung nicht zu bestimmen. Ein weiteres Risiko liegt in der Marktentwicklung, die bei Projektlaufzeiten von bis zu drei Jahren schwer einzuschätzen ist, wodurch der geplante Verkaufserlös möglicherweise nicht erzielt werden kann. Mit zunehmender Projektentwicklung und Reduzierung der Komplexität durch ein gesichertes Baurecht, einer höheren Vorvermietungsquote und einer Baukostensicherheit wird der Risikograd des Projektes geringer.

Fazit:

Die Nachfrage nach Venture Capital-Finanzierungen im Immobilienbereich nimmt seit zwei Jahren stark zu. Aufgrund des Wachstumspotenzials sowie der Chancen und Möglichkeiten dürfte diese Art der Finanzierung für Immobilienprojekte auch in Deutschland zu einer gängigen Finanzierungsform werden. ■

Zum Autor



Sven Thomas ist Investmentmanager bei der Vivum GmbH in Hamburg. Vivum begleitet als Managementgesellschaft für Real Estate Private Equity-Investments kleinere und mittlere Projekte im Immobilienbereich.
(stthomas@vivum.de)

Guter Rat kann teuer sein

Schwierigkeiten bei der Besetzung von Aufsichtsräten bei VC-finanzierten deutschen Aktiengesellschaften

Die Aktiengesellschaft ist nach wie vor eine der bevorzugten Rechtsformen für VC-finanzierte Unternehmen in Deutschland. Aktiengesellschaften müssen zwingend einen Aufsichtsrat unterhalten. Das Finden, Bestellen und gegebenenfalls auch das Vergüten geeigneter Aufsichtsratsmitglieder ist indes kein leichtes Unterfangen. Neben die faktischen Schwierigkeiten, geeignete Kandidaten zu finden, tritt eine Reihe rechtlicher Gesichtspunkte, die in jüngster Zeit auch Gegenstand der Rechtsprechung waren. Von einigen dieser – zumeist leider wenig beachteten – rechtlichen Gesichtspunkte handelt der nachfolgende Beitrag.

Größe und Besetzung des Aufsichtsrats

Der Aufsichtsrat besteht aus drei Mitgliedern. Die Satzung kann eine bestimmte höhere Zahl festsetzen. Die Zahl muss durch drei teilbar sein. In die Aufsichtsräte von VC-finanzierten Unternehmen werden aus naheliegenden Gründen häufig folgende Personengruppen bestellt: Vertreter der jeweiligen Investoren, Vertrauenspersonen aus dem Kreis der Berater des Vorstands oder der Aktionäre sowie nahe Angehörige von Vorstandsmitgliedern oder Aktionären. Gerade in diesen Fällen sollte der Aufsichtsrat indes ein verstärktes Augenmerk auf die Wahrung der Beschlussfähigkeit sowie die Vermeidung von Interessenkonflikten legen.

Beschlussfähigkeit

Der Aufsichtsrat ist grundsätzlich beschlussfähig, wenn mindestens die Hälfte seiner Mitglieder an der Abstimmung teilnimmt. Zudem ist in jedem Fall die Untergrenze von drei Mitgliedern zu beachten. Zwei Mitglieder eines dreiköpfigen Aufsichtsrats sind daher nicht ausreichend. Ein Stimmverbot gegen ein Mitglied des Aufsichtsrats, z. B. wegen eines Interessenkonflikts, führt nach der Rechtsprechung dazu, dass das ausgeschlossene Aufsichtsratsmitglied bei der Feststellung der Beschlussfähigkeit nicht mitgezählt werden darf. Ein aus nur drei Mitgliedern bestehender Aufsichtsrat kann in derartigen Fällen somit nicht gültig beschließen und ist deshalb als Gestaltung problematisch. Andererseits erhöht ein aus sechs oder gar neun Mitgliedern bestehender Aufsichtsrat die Komplexität der Geschäfte des Aufsichtsrats regelmäßig ganz erheblich.

Interessenkonflikte bei Beschlussfassungen

Der Aufsichtsratsvorsitzende entscheidet als Versammlungsleiter allein über den Stimmrechtsausschluss eines Aufsichtsratsmitglieds. Ist der Aufsichtsratsvorsitzende



Rainer Kreifels, MLawGroup

aus tatsächlichen (Abwesenheit) oder rechtlichen (eigener Interessenkonflikt) Gründen verhindert, entscheidet der stellvertretende Aufsichtsratsvorsitzende. Ein Stimmrechtsausschluss ist zu verhängen, wenn das Aufsichtsratsmitglied persönlich und unmittelbar betroffen ist, so wenn die Beschlussfassung

auf die Vornahme eines Rechtsgeschäfts zwischen der Aktiengesellschaft und dem Aufsichtsratsmitglied oder die Einleitung oder Erledigung eines Rechtsstreits zwischen ihm und der Gesellschaft gerichtet ist. Gleiches gilt, wenn ein sonstiger echter Interessenwiderstreit gegeben ist. Die Rechtsprechung hat einen Stimmrechtsausschluss z. B. bei der Beschlussfassung über die Zustimmung zu einem Beratervertrag mit einem Aufsichtsratsmitglied sowie bei der Vergütung eines Aufsichtsratsmitglieds durch Gewährung von Aktienoptionen angenommen.

Beratervertrag mit einem Aufsichtsratsmitglied

Beraterverträge der Gesellschaft mit Mitgliedern ihres Aufsichtsrats sind grundsätzlich zulässig. Allerdings legt die Rechtsprechung insofern strenge Maßstäbe an. Danach sind Beraterverträge nichtig, die den Kernbereich der Tätigkeit des Aufsichtsrats, also den sogenannten Überwachungsbereich, betreffen. Beraterverträge, die Tätigkeiten außerhalb des Überwachungsbereichs betreffen, müssen vom Gesamtaufsichtsrat genehmigt werden. Dabei darf der Aufsichtsrat nur solche Verträge genehmigen, die Art und Umfang der Tätigkeiten so definieren, dass klar ist, dass der Überwachungsbereich nicht betroffen ist und welches Honorar für welche Leistung zu erwarten ist. Diesen Anforderungen genügt z. B. nicht eine übliche Rahmenvereinbarung über Stundensätze. Das aufgrund nichtiger Verträge gezahlte Beraterhonorar muss der Vorstand zurückfordern, wenn er sich nicht selbst schadensersatzpflichtig machen möchte.

Aktienoptionsprogramme für Aufsichtsräte

Ebenfalls vom Prinzip der Unabhängigkeit der Aufsichtsräte im Überwachungsbereich geleitet, erklärte die Rechtsprechung Aktienoptionsprogramme für Auf-

sichtsräte für unzulässig. Durch derartige Programme werde das begünstigte Aufsichtsratsmitglied durch sachfremde Anreize von der unabhängigen Ausübung seines Amtes abgehalten. Dies gilt unabhängig davon, ob diese Programme durch nackte Optionen, Wandelschuldverschreibung oder eigene Aktien unterlegt sind. Ob auch Programme erfasst werden, die mit sogenannten Phantom Stocks arbeiten, ist noch nicht geklärt, muss aber bei vorsichtiger Betrachtung wohl angenommen werden. Betroffenen Gesellschaften ist damit die Aufhebung solcher Programme und die Neuverhandlung der Vergütung von Aufsichtsratsmitgliedern zu empfehlen.

Berichterstattungspflicht des Aufsichtsrats

Der Bericht des Aufsichtsrats an die Hauptversammlung über Art und Umfang seiner Prüfung der Geschäftsführung wird vielfach nur rudimentär und formelhaft bewerkstelligt. Tatsächlich aber muss der Bericht mindestens das Ergebnis seiner Prüfung der Rechnungslegung deutlich machen und wie und inwieweit der Aufsichtsrat die Geschäftsführung der Gesellschaft geprüft hat. Der Bericht muss zudem gegebenenfalls die wirtschaftlichen Schwierigkeiten der Gesellschaft oder bei risikoträchtigen, wegweisenden Entscheidungen die Schwerpunkte und zentralen Fragestellungen der Überwachungs- und Beratungstätigkeit im maßgeblichen Geschäftsjahr beschreiben. Eine Nichtbeachtung dieser Grundsätze kann

zur Unwirksamkeit des Jahresabschlusses sowie zur Nichtentlastung und zu Ersatzansprüchen gegen die daran mitwirkenden Aufsichtsräte führen.

Fazit:

Nicht nur auf die Auswahl geeigneter Aufsichtsratsmitglieder sollte ein VC-finanziertes Unternehmen aller größte Sorgfalt verwenden. Auch die Beachtung der für den Aufsichtsrat geltenden rechtlichen Bestimmungen und deren Auslegung durch die Rechtsprechung belegen die Professionalität der Geschäftstätigkeit und können dadurch den Unternehmenswert in erheblichem Maße steigern. Umgekehrt birgt eine Vernachlässigung dieses Arbeitsbereichs erhebliche rechtliche und wirtschaftliche Risiken und führt in der Regel zu empfindlichen Bewertungsabschlägen bei Unternehmenstransaktionen. ■

Zum Autor

Rainer Kreifels, Rechtsanwalt, ist Partner und Gründer der MLawGroup, München. MLawGroup ist spezialisiert auf die rechtliche Beratung von Venture Capital-Transaktionen, Technologie- und Medienunternehmen sowie M&A- und Technologietransaktionen.

Blickpunkt Wissenschaft

Syndizierte Investments – mehr als bloße Portfoliodiversifikation

Co-Investments bieten eine ganze Reihe von Vorteilen – dennoch zeigen aktuelle Zahlen des BVK, dass zwar das Syndizierungsvolumen steigt, aber gleichzeitig die absolute Anzahl syndizierter Deals lediglich knapp ein Fünftel aller Investitionen in Deutschland ausmacht. Zusätzlich ist die Zahl der Syndizierungen rückläufig. Dies ist jedoch beileibe kein rein deutsches Phänomen. Im Vergleich zu ihren US-amerikanischen Gegenparts syndizieren europäische VC-Gesellschaften ihre Investitionen generell weit seltener – Deutschland bewegt sich hier im Mittelfeld.

Eine Ursache hierfür mag darin liegen, dass nicht alle Vorteile der Syndizierung so klar auf der Hand liegen wie beispielsweise die Reduktion des Gesamtrisikos eines Portfolios. So verursachen Co-Investments Kosten für die Abstimmung unter den Beteiligten – und wer glaubt, besonders erfolgreich Investments selektieren zu können, mag auch nicht bereit sein,

diese mit anderen zu teilen. Dennoch: Finanzierungstheoretische Argumente wie Risikoteilung und Diversifikation sind nur die offensichtlichen Gründe, die für Co-Investments sprechen. Verschiedene Studien zeigen, dass Syndizierung

- den Dealfow erhöht,
- eine bessere Auswahl von Investments ermöglicht und
- für eine bessere Unterstützung der Portfoliounternehmen sorgt.

Wer Syndizierung also rein als Diversifikationsstrategie betrachtet, wird dazu neigen, ihr eigentliches Potenzial zu unterschätzen. VC-Gesellschaften sollten daher ihr Syndizierungsverhalten hinterfragen und dieses gegebenenfalls anpassen und intensivieren. ■

Hintergrund:

Manigart et al.: Venture Capitalists' Decision to Syndicate, in: ETP, Jg. 30 (2006), Nr. 2, S. 131-153.



DR. ANDREAS KUCKERTZ,
UNIVERSITÄT DUISBURG-ESSEN,
ANDREAS.KUCKERTZ@UNI-DUE.DE

Bargeldloses Vergnügen

Teil 3: payment solution AG

In den deutschsprachigen Ländern wird im privaten Zahlungsverkehr nach wie vor überwiegend bar gezahlt. Der Anteil des bargeldlosen Zahlungsverkehrs über ec- und Kreditkarten nimmt zwar kontinuierlich zu, doch diese Entwicklung betrifft hauptsächlich größere Beträge. Beim Micropayment hat sich dagegen trotz vieler Versuche kleiner und großer Marktteilnehmer, entsprechende Bezahlssysteme speziell im e-Commerce einzuführen, bisher kein Ansatz nachhaltig etablieren können. Auch das Mobiltelefon, dem schon seit Jahren eine große Zukunft als universelles Portemonnaie prophezeit wird, akzeptieren Endverbraucher als solches bis dato zumeist nur beim Herunterladen von Klingeltönen. Einen völlig anderen Ansatz, um bei Micropayments bargeldlose Zahlungsmethoden durchzusetzen, verfolgt die payment solution AG aus München: Ihr Angebot richtet sich an die Betreiber von Fußballarenen, Freizeitparks, Konzerthallen und anderer „geschlossener Benutzergruppen“ im Freizeit- und Unterhaltungssektor.

Rationalisierung durch Eliminierung von Bargeld

Die payment solution AG ist Ende 2005 von Thomas Maier und Heinz-Peter Strömsdörfer gegründet worden. Strömsdörfer war zuvor Geschäftsführer der deutschen Micros-Fidelio-Niederlassung, das Unternehmen ist welt-



Thomas Maier, payment solution

weiter Marktführer im Bereich der Abrechnungssysteme in der Gastronomie. Strömsdörfer ist im payment solution-Vorstand für Vertrieb und Marketing zuständig, Vorstandsvorsitzender Maier verantwortet die Bereiche Strategie und Entwicklung. Zuvor gehörte er 20 Jahre zur Führungsmannschaft der Automaten Seitz GmbH, die sich u. a.

mit der Optimierung betrieblicher Prozesse durch die Eliminierung von Bargeldzahlungen im Unternehmen befasst. „Das geschah zunächst auf Basis von Magnetkarten, später auch von RFID-Systemen. Automaten Seitz hat beispielsweise VW und Audi komplett auf bargeldlose Systeme bei allen innerbetrieblichen Vorgängen, die mit Bezahlung zu tun haben – etwa in der Kantine – umgestellt“, erinnert sich Maier. „Diesen Ansatz verfolgt die payment solution AG nun im öffentlichen Bereich.“ Dabei konzentriert sich das Unternehmen auf die Lese-Schreib-Vorgänge auf Multifunktionskarten, die, mit einem Radio Frequency Identification (RFID)-Chip versehen, berührungslos mit Kassensystemen kommunizieren können, hinter denen eine Managementsoftware steht, die das Gesamtsystem steuert. Den Proof of Concept erbrachte die payment solution in mehreren großen deutschen Stadien. „Die Stadion-Tickets sind Multifunktionskarten, die als Zahlungsmittel am Point of Sale (POS) fungieren“, erläutert Maier, „am Wurst- und Bierstand, auf dem Parkplatz, aber auch bei der Regulierung des Zutritts zu bestimmten Bereichen.“ Das Guthaben auf der Karte lässt sich an mobilen Terminals aufladen, die von Hostessen bedient werden, die den Gegenwert ausschließlich in Scheinen kassieren. Das erhöht die Schnelligkeit und das ist, worauf es bei dem System in erster Linie ankommt: „An den Kassen erhöht sich der Durchlauf um den Faktor vier, bei Barzahlung kann pro Minute ein Kunde bedient werden, bargeldlos sind es vier“, so Maier.

Alternatives Bezahlssystem mit CRM-Funktionalität

Mit dieser Spielart der Near Field Communication (NFC)-Technologie ist es darüber hinaus auch möglich, eine oder mehrere Multifunktionskarten virtuell in mobilen

DER ERP-STARTFONDS

Der von der KfW Mittelstandsbank gemanagte ERP-Startfonds fördert junge Technologie-Unternehmen im Sinne der EU-Kriterien (nicht älter als fünf Jahre, weniger als 50 Mitarbeiter und ein Jahresumsatz oder eine Jahresbilanzsumme, die den Betrag von 10 Mio. Euro nicht übersteigt). Bedingung für ein Engagement der KfW Mittelstandsbank ist die Beteiligung eines privaten Lead-Investors; in Frage kommen neben Beteiligungsgesellschaften und Business Angels auch Beteiligungsgesellschaften der Sparkassen. In der Regel beteiligt sich die KfW in der gleichen Höhe wie der Lead-Investor. Der Höchstbetrag eines KfW-Engagements liegt bei 3 Mio. Euro, wobei in der ersten Runde maximal 1,5 Mio. Euro investiert werden. Ein Exit erfolgt im Gleichschritt mit dem Lead-Investor. Am Stichtag 30. März 2007 ist der ERP-Startfonds 198 Beteiligungsverträge mit 140 Unternehmen in Höhe von 91,41 Mio. Euro eingegangen.

Endgeräten wie Funktelefonen oder PDAs abzubilden, und damit einen Beitrag zur Eindämmung der anschwellenden Kartenflut im Portemonnaie zu leisten. Das könnte im Großraum München schon bald der Fall sein: Derzeit entwickelt die payment solution AG für einen führenden deutschen Flughafen eine Airport-Card, die in allen gastronomischen Betrieben und Shops zum Einsatz kommen und dann auf weitere Subsysteme wie Parken, Zugang etc. ausgedehnt werden soll. „50% der Flughafenbesucher sind keine Angestellten oder Reisende, sondern Tagestouristen, die die Flughafengesellschaft mit einer Kundenkarte enger an sich binden will. Das Thema Customer Relationship Management wird in unserem Geschäftsfeld immer wichtiger“, erklärt Maier. Das System lässt sich zu einer aktiven Kundenkarte ausbauen, die mit Pre- oder Postpaid-Bezahlungsfunktionen ausgestattet ist und etwa das Sammeln und Einsetzen von Bonuspunkten steuert. Mit diesem Geschäftsmodell konnte Maier schon kurz nach der Gründung den ERP-Startfonds und die Live Holding AG überzeugen. „Neben der Geschäftsidee hat es uns vor allem die langjährige Erfahrung des Managementteams in diesem Bereich angetan, die für Start-up-Unternehmen außergewöhnlich ist“, erinnert sich Investmentmanager Ulrich Wendt, der payment solution bei der KfW Mittelstandsbank betreut. Ähnlich sieht es Live Holding-Vorstand Christian Mayer und ergänzt: „Das Unternehmen passt ausgezeichnet in unser Portfolio. Zum einen ergeben sich Synergieeffekte



Ulrich Wendt, KfW Mittelstandsbank



Eine mobile Aufladestation für die Multifunktionskarten der payment solution AG

DIE LIVE HOLDING AG

Die Live Holding AG ist 2001 von dem früheren Lufthansa- und Deutsche Bahn-Vorstand Hemjö Klein gegründet worden. Sie unterstützt junge Unternehmen bei der Entwicklung regelbrechender Strategien unter der Voraussetzung einer finanziellen Beteiligung und der Möglichkeit, bei der Umsetzung der einmal entwickelten Strategie mitzuwirken. Die Live Holding AG hat bisher in rund 20 Unternehmen investiert, die vor allem in den Branchen Wireless Communication, IT/Internet, Healthcare und Medien aktiv sind. Der gemeinsame Nenner der meisten Unternehmen im Live Holding-Portfolio besteht darin, dass die Lösungen im weitesten Sinne dem Bereich Kundendaten- und Kundenbeziehungsmanagement zuzuordnen sind.

mit diversen Unternehmen, bei denen wir bereits engagiert sind, zum anderen sehen wir großes Entwicklungspotenzial im CRM-Bereich, bei dem wir meinen, einen substantziellen Beitrag leisten zu können.“ Live Holding war im Sommer 2006 im Rahmen der ersten Finanzierungsrunde Lead-Investor des ERP-Startfonds, der sich mit 395.000 Euro in derselben Höhe beteiligte wie der Privatinvestor.

Erweiterung des Geschäftsmodells

Nach Fußballarenen und Flughäfen will payment solution mit Feriengebieten nun den dritten Markt im Freizeitsektor erschließen. Die Münchner nehmen jetzt touristische Gebiete und Resorts ins Visier; für die Saison 2008 wird bereits die Blumeninsel Mainau im Bodensee mit bargeldlosen Zahlungssystemen ausgestattet. Damit zeichnet sich die zweite Finanzierungsrunde ebenfalls schon am Horizont ab. „Zum einen steht die internationale Skalierung auf der Tagesordnung, zum anderen plant payment solution die Gründung eines Tochterunternehmens, das als Servicegesellschaft den Betrieb des Bezahlsystems im Kundenauftrag komplett übernimmt“, begründet Christian Mayer, „ein Geschäftsmodell, das unseres Wissens derzeit einzigartig ist.“



Christian Mayer, Live Holding AG

Bernd Luxa

redaktion@vc-magazin.de

Zinsschranke – mehr Schaden als Nutzen

Wie Teile der Unternehmenssteuerreform die Existenz vieler Unternehmen bedrohen

Geht es nach dem Gesetzentwurf für die Unternehmenssteuerreform 2008, können Betriebe jegliche Form von Zinsaufwendungen künftig nur noch in Höhe von 30% des maßgeblichen Gewinns zuzüglich des Nettozinsaufwandes – Zinsaufwand abzüglich Zinsertrag – abziehen. Diese Zinsschranke gilt nicht, wenn der Nettozinsaufwand weniger als eine Mio.



Prof. Dr. Wilhelm Haarmann

Euro beträgt. Betriebe, die nicht zu einem Konzern gehören oder deren Eigenkapitalquote gleich oder höher ist als die des Konzerns, sind ebenfalls nicht betroffen. Ein Unterschreiten der Eigenkapitalquote des Konzerns bis zu einem Prozentpunkt soll möglich sein. Diese Zugeständnisse gelten allerdings nicht, wenn die Vergütungen für Fremdkapital einer Körperschaft oder eines anderen Rechtsträgers desselben Konzerns an einen zu über 25% beteiligten Gesellschafter mehr als 10% des Nettozinsaufwands betragen. Es sind nur Nettozinsen auf Verbindlichkeiten an Gläubiger außerhalb des Konzerns zu berücksichtigen.

Unternehmen in der Krise und Besonderheiten deutscher Holdings nicht berücksichtigt

Die Gesellschafterfremdfinanzierung, die gerade in Notlagen von Unternehmen nicht auszuschließen ist, führt zu einem nicht zu rechtfertigenden Verbot eines Betriebsausgabenabzugs. Dies kann Unternehmen in der Krise endgültig in die Insolvenz führen. Nach der neuen Vorschrift wird der Rückgriff auf den außerhalb des Konzerns stehenden Gesellschafter ausreichen, um von einer Gesellschafterfremdfinanzierung zu sprechen. War diese Annahme nach bisheriger Handhabung nur die Ausnahme, werden sich diese Fälle nun häufen.

Ein erhebliches Problem besteht in der Frage, ob ein Private Equity- oder Venture Capital-Fonds konsolidierungspflichtig sein kann. Diese Frage ist nicht endgültig geklärt. Nach IFRS besteht aufgrund einer Formulierung in IAS 27 jedoch das Risiko, dass eine Konzerneigenschaft zumindest dann angenommen wird, wenn der Fonds Mehrheitsbeteiligungen hält.

Bei der Eigenkapitalvergleichsrechnung besteht das Problem, dass die Beteiligungsansätze an anderen Kon-

zernkapitalgesellschaften aus der jeweiligen Bilanz zu kürzen sind. Damit wird es besonders problematisch für Holdings in Deutschland, da diese aufgrund des Abzugs der Beteiligungsansätze zu sehr niedrigen Eigenkapitalquoten kommen.

Zur Ermittlung der Eigenkapitalquote darf ein im Konzernabschluss enthaltener Firmenwert im Abschluss des Betriebes berücksichtigt werden. Andere im Konzernabschluss aufgedeckte stille Reserven dürfen aber unverständlicherweise nicht in den Einzelabschluss einbezogen werden, was zu niedrigeren Quoten führt.

Können Zinsen aufgrund der Zinsschranke nicht abgezogen werden, dürfen sie als Zinsvortrag geltend gemacht werden. Jedoch geht der Vortrag unter, wenn die Mehrheit eines Unternehmens übertragen wird. Bei Übertragung von 25 bis 50% geht der Zinsvortrag anteilig verloren, ebenso bei Aufgabe oder Übertragung eines Betriebes sowie bei verschiedenen Umwandlungsvorgängen.

Ein kompliziertes Konstrukt

Die Zinsschranke ist ein sehr kompliziertes Konstrukt, das für Unternehmen in der Krise schädlich ist und ihre Existenz gefährden kann. Im Übrigen ist die Behandlung von Holdinggesellschaften im Inland sehr ungünstig, besonders, wenn diese Holdings teilweise fremdfinanziert sind. Hinsichtlich vieler Fragen gibt es bis heute noch keine klaren Antworten. Für die Private Equity- und Venture Capital-Industrie ist die Zinsschranke in keinem Fall erfreulich. Es ist zu hoffen, dass sie im Rahmen der parlamentarischen Beratungen noch wesentlich entschärft wird. ■

Zum Autor

Prof. Dr. Wilhelm Haarmann ist Rechtsanwalt, Wirtschaftsprüfer, Steuerberater sowie Initiator und Namensgeber der neu gegründeten Haarmann Partnerschaftsgesellschaft. Er ist Honorarprofessor für Steuerrecht an der Universität Bamberg und Vorsitzender des Steuerfachausschusses des Instituts der Wirtschaftsprüfer sowie Mitglied im Vorstand des Bundesverbandes Deutscher Kapitalgesellschaften (BVK).

Investitionen in die rote Biotechnologie

Teil 73: BB Biotech Ventures

Eigenkapitalinvestments in Biotech-Start-ups verlangen generell ein umfassendes naturwissenschaftliches Know-how, ein feines Gespür für sich schnell wandelnde Märkte und nicht zuletzt eine hohe Risikobereitschaft. Dies gilt insbesondere für den Sektor der roten oder pharmazeutischen Biotechnologie, wo von zehn Produktkandidaten, die die klinische Testphase erreichen, am Ende lediglich einer eine Marktzulassung erhält. Allerdings steht diesem Risiko die Chance gegenüber, das Anlagevermögen der Investoren durch ein hohes Maß an technologischer Kompetenz und gefächerte Investments nachhaltig zu steigern. Eben diese Gewinnchance zu nutzen, hat sich BB Biotech Ventures, ein Later Stage Venture Capital-Fonds, der von der schweizerischen Bellevue Asset Management AG verwaltet wird, zum Ziel gesetzt.



Dr. Jürg Eckhardt

Das Team und seine Ressourcen

Der gegen Ende des Jahres 2005 aufgelegte Fonds II der BB Biotech Ventures tritt die Nachfolge von Fonds I an, der nach Angaben des Fondsmanagers eine Verdreifachung des eingesetzten Kapitals erzielen konnte. Das Volumen des aktuellen Fonds beträgt 123 Mio. USD, womit er zu den größeren VC-Fonds mit Biotech-Schwerpunkt in Europa zählt. Die Venture Capital-Aktivitäten ergänzen das Portfolio der Bellevue Asset Management, die mit den in Deutschland im TecDax gelisteten Aktiengesellschaften BB Biotech AG und BB Medtech AG noch über weitere Anlagevehikel verfügt. Die Bellevue Asset Management selbst ist wiederum eine Tochter der Bellevue Group, die auch im traditionellen Investment Banking tätig ist.

Geführt wird BB Biotech Ventures II von einem dreiköpfigen interdisziplinären Team, namentlich Dr. Jürg Eckhardt, Dr. Martin Münchbach und Dr. Klaus Breiner, die allesamt über langjährige Investorenerfahrung im Biotechnologie- und Venture Capital-Bereich verfügen. Zudem profitieren sie von der Einbettung in das Netzwerk der Bellevue Asset Management Group, und dies, so hebt Eckhardt hervor, zeigt sich in mehrfacher Hinsicht: „So verfügt unser Firmenstandort über eine sehr breite und

tiefe Know-how-Basis für Beteiligungen im Life Science-Bereich. Obwohl wir getrennte Teams mit unterschiedlichen Investmentansätzen bei der Bellevue führen, findet zwischen uns ein täglicher fruchtbarer Austausch statt.“ So gewinnt Fonds II durch die Einbindung in die Bellevue Asset Management AG an Attraktivität bei Risikokapital suchenden Biotech-Unternehmen. Für diese erscheint ein potenzieller, nachfolgender Einstieg anderer Bellevue-Beteiligungsgesellschaften als Chance, längerfristig einen verlässlichen Partner zu akquirieren. Eine solche anschließende Investmententscheidung können beispielsweise die bereits genannte BB Biotech AG oder BB Medtech AG vornehmen, die hauptsächlich in börsennotierte Gesellschaften investieren.

Fokus auf Biotech mit fortgeschrittener Produktentwicklung

Der vom Team der BB Biotech Ventures II verfolgte Investmentansatz ist sehr spezifisch. So kommen primär reifere Biotech-Unternehmen für eine Beteiligung in Frage, also jene, die bereits pharmazeutische Wirkstoffe in eine klinische Testphase bringen konnten. Hierbei ist das Risiko, dass der Produktkandidat scheitert, weitaus geringer als bei Investments in früheren Stadien. Das Beteiligungsportfolio wird ergänzt durch ausgewählte Medizintechnik-Unternehmen, die ähnlichen Kriterien genügen. Investiert wird in der Regel ein Betrag von 7 bis 15 Mio. USD, wobei eine mittlere Haltefrist von drei bis fünf Jahren angepeilt wird. Bis heute, also innerhalb von zwei Jahren, wurden insgesamt neun Beteiligungen mit geografischem Schwerpunkt in Nordamerika realisiert. „Der Grund hier-

INVESTITIONSSCHWERPUNKTE

● PHASE:	LATER STAGE
● KRITERIEN:	PRODUKT KURZ VOR MARKTZULASSUNG
● BRANCHEN:	ROTE BIOTECHNOLOGIE/MEDICAL DEVICES
● REGION:	NORDAMERIKA/EUROPA

für ist, dass es in den USA ein Vielfaches von biopharmazeutischen Unternehmen gibt, die zwei bis drei Produkte in der klinischen Entwicklung vorweisen können“, erklärt wiederum Dr. Jürg Eckhardt. Insgesamt werden um die 15 Beteiligungen angestrebt, wobei die nächsten Investments tendenziell eher im europäischen Raum liegen sollen. Schlüsselkriterium für eine solche Beteiligung ist neben den üblichen Faktoren wie Managementkompetenz, einer patentabgesicherten Technologiebasis sowie dem Engagement in expandierenden Marktsegmenten vor allem ein absehbarer Zeithorizont bis zur Markteinführung des Produkts.

STECKBRIEF BB BIOTECH VENTURES

● STANDORT:	KÜSNACHT/ZÜRICH (SCHWEIZ)
● GRÜNDUNG:	2005
● GESELLSCHAFTER D. MANAGEMENTGES.:	BELLEVUE GROUP
● ANZ. INVESTMENT-PROFESSIONALS:	CA. 30
● VERWALTETE FONDS:	BB BIOTECH VENTURES (123 MIO. USD), SWISS ENTREPRENEURIAL EQUITIES FUND (38,6 MIO. CHF), BB BIOTECH UND BB MEDTECH (BEIDE GELISTET)
● WEBSEITE:	WWW.BELLEVUE.CH

Aus den Portfoliounternehmen

Drei der Beteiligungen stechen aus mehreren Gründen hervor. So haben zwei vor kurzem ein erfolgreiches IPO durchgeführt und verfügen außerdem über Wirkstoffe in Phase III, der letzten Phase klinischer Erprobung. Optimer Pharmaceuticals Inc. und Cadence Pharmaceuticals Inc., beide in San Diego ansässig, haben sich auf Therapiegebiete spezialisiert, die mit heutigen Medikamenten kaum oder gar nicht behandelbar sind.

Optimer Pharmaceuticals entwickelt neuartige Therapeutika gegen zurzeit schlecht therapierbare Durchfallerkrankungen. Das Unternehmen testet momentan zwei Produkte, die bei erfolgreicher Marktzulassung einen Umsatz von mehreren hundert Mio. USD erreichen könnten. Allerdings sind späte klinische Studien mit sehr hohen Kosten verbunden, so dass der Börsengang Ende Februar 2007, bei dem 49 Mio. USD eingenommen wurden, von erheblicher Bedeutung für die Sicherstellung der weiteren Entwicklung war.

Cadence Pharmaceuticals hat sich auf die Entwicklung und Vermarktung von Krankenhausmedikamenten wie Schmerzmitteln oder Antiinfektiva spezialisiert. Das Unternehmen hat sein derzeitiges Medikamentenportfolio, ein intravenöses Schmerzmittel und ein Antiinfektionsmittel zur Vorbeugung von Katheterinfektionen,

durch Einlizenzierungen aufgebaut. Beide Medikamente befinden sich ebenfalls in Phase III. Der finanzielle Spielraum dafür wurde auch hier durch den erfolgreichen Börsengang Ende Oktober 2006 geschaffen, der dem Unternehmen gut 58 Mio. USD in die Kassen spülte.

Die dritte Erfolgsgeschichte schrieb Neose Technologies, die zur Zeit des Investments bereits an der Nasdaq börsennotiert war. Mitte März dieses Jahres beteiligte sich BB Biotech Ventures II an einer „Private Investment in Public Equity“-Transaktion (PIPE). Neose entwickelt lang wirkende Proteinmedikamente, sogenannte Biologics, die bei verschiedenen Blutabnormalien zum Einsatz kommen sollen. Dabei adressieren die beiden klinischen Programme und das präklinische dritte Programm des Unternehmens Milliardenmärkte. Aufgrund einer äußerst positiven Nachrichtenlage hat der Kurs von Neose bereits um 50% zugelegt.

Fazit:

Die Investmentstrategie von BB Biotech Ventures II scheint bis dato aufzugehen. Unterstrichen wird dies von den Börsengängen zweier Portfoliounternehmen, die bereits sehr schnell erfolgen konnten. Diese wurden vom Markt gut aufgenommen und haben sich bis dato positiv entwickelt. Ähnlich überzeugend ist die Performance des PIPE-Investments vom März 2007, bei dem die Manager von BB Biotech Ventures erneut ein glückliches Händchen bewiesen haben. ■

Michael Liecke
redaktion@vc-magazin.de

Alle bisher erschienenen Teile dieser Serie unter www.vc-magazin.de

Anzeige



Innovations- und Gründerzentrum
Biotechnologie IZB
Martinsried · Freising

**Hotspot für
Life Science
Unternehmensgründer**

www.izb-online.de

„Die innerbetriebliche Wirklichkeit sieht oft anders aus als auf dem Reißbrett“

Interview mit Hans Olaf Henkel, Senior Advisor der Bank of America



Hans Olaf Henkel

Neben seinen vielen Ämtern war der frühere IBM-Chef und BDI-Präsident Hans Olaf Henkel auch Präsident der Leibniz-Gemeinschaft. Zu seiner Verabschiedung 2005 wurde eine neue Schmetterlingsart nach ihm benannt, die „Bracca olafhenkeli“. Heute berät er die Bank of America. Im Interview mit Georg von Stein, Redakteur des VC Magazins, spricht Hans Olaf Henkel offen über Standortnachteile und Investitionschancen in Deutschland, die Bedeutung von Private Equity für die deutsche Wirtschaft und sein Faible für Musik.

VC Magazin: Sie arbeiten heute als Senior Advisor für die Bank of America, was ist Ihre genaue Aufgabe?

Henkel: Als weitaus größte Bank in den USA kann die Bank of America auf dem Heimmarkt aus kartellrechtlichen Gründen nichts mehr dazu kaufen und ist deshalb auf Wachstum im Ausland bzw. in Deutschland angewiesen. Einem so erfolgreichen Unternehmen bei seiner Expansion in meine Heimat Deutschland behilflich zu sein, hat mich sehr gereizt. Meistens beantworte ich die Fragen der Bank of America-Verantwortlichen aus Frankfurt und London. Ich erkläre ihnen, wie unsere Unternehmen strategisch ausgerichtet sind und gebe z. B. Ratschläge, wie sie bei einem Übernahmeprojekt mit der deutschen Mitbestimmung und deren Fallen umgehen sollen oder wie der Kundenkreis reagieren würde. Diese Erfahrung haben Investmentbanker nicht, da sie in der Regel nie ein Unternehmen selbst geführt haben. Manchmal wundere ich mich schon über die Vorstellungen, die Investmentbanker oder PE-Verantwortliche über Unternehmen haben, denn die innerbetriebliche Wirklichkeit z. B. eines

Fusionsobjekts sieht oft anders aus, als sie sich auf dem Reißbrett eines Investmentbankers darstellt.

VC Magazin: Sind Sie in letzter Zeit öfter um Rat gebeten worden?

Henkel: Im letzten Jahr war das ziemlich häufig. Deutsche Firmen sind für Übernahmen attraktiv, denn sie sind chronisch unterbewertet. Ich habe schon früher mal einer Bank vorgeschlagen, einen Aktienfonds nur mit solchen deutschen Firmen aufzulegen, die mindestens 80% ihres Umsatzes im Ausland machen. Bayer, BASF, Linde kämen hier in Frage. Das würde zeigen, dass auch deutsche Unternehmen sehr viel Geld verdienen können, wenn sie den deutschen Standortbedingungen ausweichen und in den richtigen Auslandsmärkten tätig ist. Wie es der Volkswirtschaftler Ricardo schon vor über 200 Jahren vorausgesehen hat, wandert in einer globalisierten Welt das Kapital immer dahin, wo es die meisten Erträge erzielen kann.

VC Magazin: Und die deutschen Manager, sollten die auch ins Ausland wandern?

Henkel: Wenn sie von hier aus die internationalen Märkte erobern können, warum sollten sie? Im Übrigen sind die deutschen Vorstände viel besser als in den deutschen Medien dargestellt. Sie denken meist langfristiger als viele ihrer Kollegen im angelsächsischen Ausland. Das deutsche Management ist gestählt durch den jahrelangen Kampf gegen unsere besonderen Standortbedingungen: hohe Steuern, hohe Arbeitskosten, eine irrsinnige Bürokratie, eine Forschungsfeindlichkeit in manchen Bereichen und die „Segnungen“ der Mitbestimmung. Auch deshalb kaufen die Deutschen im Saldo immer noch mehr Firmen im Ausland als Ausländer deutsche Firmen. Aber es gibt nun eine Trendumkehr zu mehr Direktinvestitionen vor allem ausländischer Private Equity-Investoren in deutsche Unternehmen. Sie ist ein Voraussignal für die Börse, das sagt mir meine Erfahrung. Private Equity-Manager haben oft ein besseres Gespür für die Chancen in einem Land als der normale Börsianer.

VC Magazin: Stärken oder schwächen Private Equity-Investoren die Finanzkraft der Unternehmen in Deutschland?

Henkel: Wenn sich ein mittleres Unternehmen auf Grund der vielen regulatorischen Anforderungen einen Börsengang nicht leisten kann, ist Private Equity oft die einzige

Alternative, an Kapital heranzukommen. Die Eigenkapitalausstattung des deutschen Mittelstandes mit 18% ist viel geringer als in fast allen anderen Ländern. Eigentlich ist das ein katastrophales Signal für unsere Volkswirtschaft. Schon deshalb sollten gerade die Deutschen froh sein, dass Private Equity sich nicht nur vermehrt als alternative Finanzierung anbietet, sondern auch mithilft, rentabler zu werden. Nehmen Sie z. B. den Verpackungshersteller Mauser – der wurde durch Private Equity erst so richtig zu einem Global Player für Transportbehälter. Oft sind Private Equity-Investoren effektivere Sparringspartner für das Management, als es unsere mitbestimmten Aufsichtsräte sein können.

VC Magazin: Aber tun sich Mittelständler nicht schwer mit den Renditeerwartungen von Private Equity-Häusern?

Henkel: Es ist traurig, dass in Deutschland eine Umsatzrendite von 2% schon akzeptiert ist, im internationalen Vergleich liegt sie eher bei 4% bis 5%, der Weltmeister ist Holland mit ca. 7%. Deutsche Firmen, die nicht oder zu wenig im Ausland engagiert sind, verdienen zu wenig. Punkt! Auch wenn die Gewerkschaften das nicht hören wollen. Also sollten Private Equity-Häuser Unternehmen helfen, mehr zu verdienen.

VC Magazin: Kommen wir zu Venture Capital. Was war für Sie in diesem Bereich ein herausragender Deal und warum?

Henkel: Q.Cells hat mir imponiert: im Jahr 2000 noch eine Mio. Euro Umsatz, jetzt schon über 500 Mio. Euro! Das hat sich für Apax richtig gelohnt. Die konnten ihr investiertes Kapital mit einem Multiplikator von über 27 vermehren. Hut ab!

VC Magazin: Braucht unsere Wirtschaft nicht mehr Startup-Finanzierungen?

Henkel: Klar, das ist ein altes Thema, aber die Entscheidung trifft der Investor und nicht derjenige, der das Kapital braucht, schon gar nicht die Politik. Ich habe vor kurzem eine Statistik gesehen, die uns an viertletzter Stelle bei Unternehmensgründungen zeigte. Die geringe Anzahl von Neugründungen liegt wohl daran, dass bei uns eben zu wenig verdient werden kann. Kein Wunder, dass deutsche Eltern ihre Kinder lieber zu Siemens oder zur Deutschen Bank schicken, als sie ein neues Unternehmen gründen zu lassen, das dann wahrscheinlich pleite macht. Aber Unternehmermentalität gibt es auch bei uns.

VC Magazin: Sie haben ein Buch geschrieben: „Forschung erfolgreich vermarkten“. Wie betreibt ein Unternehmen erfolgreiches Forschungsmarketing?

Henkel: Nach meiner Erfahrung muss man zwei Dinge tun: Erstens, sich nicht mit seinen eigenen, sondern den Visionen seiner Kunden beschäftigen, zweitens, den Forschern und Entwicklern Freiheit geben. Ohne Freiheit verkümmert der Begriff „Innovation“, der ja so gern von allen strapaziert wird, zu einer Sprechblase ohne Inhalt.

VC Magazin: In Ihrer Jugend haben Sie Zeit mit Stuart Sutcliffe, einem kurzzeitigen Mitglied der Beatles, verbracht. Wie waren die Zeiten damals?

Henkel: Vergleiche ich meine Jugend mit der meiner vier Kinder, sehe ich viele Parallelen. Wir sind damals in den Top-Ten-Club oder den Starclub und bewusst nach St. Pauli ausgegangen, weil das so schön anrühlich war. Heute noch amüsiert mich, welche Rolle das Stadtviertel spielte, aus dem man kam. Versnobten Harvestehudern wäre es nicht eingefallen, sich um eine Freundin aus Barmbek zu bemühen, allein schon wegen ihrer angeblich proletenhaften Aussprache! Kaum vorzustellen, aber das soll heute noch so sein. Also wir waren ehrlich gesagt mehr fasziniert von den hübschen Mädchen als von den Beatles, die ja damals nur eine unter vielen anderen Bands waren. John Lennon kämpfte noch mit seiner Gitarre und war eher für seine Songs populär. Mein Schwager Horst Ansin gab ihm öfter einen aus, damit er für uns „Ain't she sweet!“ sang.

VC Magazin: Als Kind wollten Sie selbst ja Tenorsaxophonist werden, wie sorgen Sie als Manager für genügend Musik in Ihrem Leben?

Henkel: Ich würde alles, was ich heute kann und mache, einschließlich meiner Beratertätigkeit bei der Bank of America, sofort aufgeben, wenn ich so Saxophon spielen könnte wie Stan Getz. Eine Welt ohne Musik kann ich mir überhaupt nicht vorstellen.

VC Magazin: Vielen Dank für das Interview! ■

*Georg von Stein
redaktion@vc-magazin.de*

Zum Gesprächspartner

Hans Olaf Henkel berät heute als Senior Advisor die Bank of America in Investitionsfragen. Im Laufe seiner langen Managerkarriere war er Chef der IBM in Europa, dem Mittleren Osten und Afrika, Präsident des Bundesverbandes der Deutschen Industrie (von 1995 bis 2000) und Präsident der Leibniz Gemeinschaft.

Anzeige

**Das IZB Freising/Weihenstephan
ist ausgewählter Ort der Ideen 2007**

Deutschland
Land der Ideen

Ausgewählter Ort 2007

www.izb-online.de

„Unser Ziel ist es, Vertrauen bei der öffentlichen Hand zu schaffen“

Interview mit Uwe Danziger, Leiter des Bereichs Infrastruktur, 3i Deutschland

Das allgemeine Interesse von Investoren im Bereich Infrastruktur ist groß. Auch die 3i Group hat ihr Engagement ausgedehnt und Anfang März für den Fonds „3i Infrastructure Ltd.“ rund 700 Mio. GBP über die Londoner Börse eingesammelt. Uwe Danziger, seit Januar 2007 Leiter des Bereichs Infrastruktur bei 3i Deutschland, sprach mit VC Magazin-Redakteur Mathias Renz über Charakteristika der Branche, spezielle Herausforderungen und den zunehmenden Wettbewerb unter den Investoren.

VC Magazin: Herr Danziger, wie deutlich unterscheidet sich ein Infrastrukturinvestment konzeptionell von einem klassischen Buyout?

Danziger: Infrastrukturinvestments unterscheiden sich deutlich von Buyouts. Das liegt daran, dass bei Buyouts Mehrheitsbeteiligungen angestrebt werden, wohingegen wir mit unseren Investitionen Minderheitsbeteiligungen anpeilen. Daneben ist der Investmenthorizont bei Buyouts eher mittel- bis langfristig, während wir bei Infrastrukturinvestitionen einen wirklich sehr, sehr langfristigen Horizont haben. Weiterhin weisen Infrastrukturinvestitionen sehr spezielle Aspekte auf: Sie sind sehr kapitalintensiv, und oft werden essenzielle Dienstleistungen in einem quasi-monopolistischen Umfeld angeboten. Das Umfeld wird dabei durch Konzessionsverträge oder langfristige Vertragsverhältnisse der Liefer- oder Abnahmeseite oder durch natürliche Monopole gebildet. Derartige Anlagen haben typischerweise einen stabilen Cashflow über eine lange Zeit. Das kann bei Buyouts durchaus anders sein.

VC Magazin: Worin sehen Sie im Infrastrukturbereich die Herausforderungen, worin die Chancen?

Danziger: Der Infrastrukturbereich hat sich erst in den letzten Jahren richtig entwickelt und ist sehr stark gewachsen. Die Hauptherausforderung in diesem Markt ist, dass man das richtige Team hat, das entsprechende Investitionsmöglichkeiten identifizieren und einschätzen kann. Infrastrukturtransaktionen sind von ihrer Natur her typischerweise politische Transaktionen. Es werden im Rahmen von langfristigen Vereinbarungen Dienstleistungen für die Gesellschaft oder die Industrie zur Verfügung gestellt. Somit ist es wichtig, dass man ein akzeptabler Partner für den Mitinvestor oder Mitanteilseigner ist. Das ist oftmals die öffentliche Hand.

VC Magazin: Wie schätzen Sie die Konkurrenzsituation zwischen den Investoren in Deutschland und Europa ein?

Danziger: Der Markt wächst sehr stark, und immer mehr Investoren werden ihn betreten. Dass der Markt sich entwickelt, ist ein gutes Zeichen, und das bestätigt uns auch, dass wir vor der Konkurrenz den richtigen Schritt gemacht haben. Wir glauben, dass wir im Vergleich zu unseren Wettbewerbern sehr gute kompetitive Vorteile haben. Wir glauben, dass wir hier genau den richtigen Auftritt gefunden haben, weil wir ein sehr erfahrenes Team zusammengestellt haben – wir machen bei 3i schließlich seit 1987 Infrastrukturinvestments – und aus vier Zentren arbeiten: London, Frankfurt, Mumbai und zukünftig New York. Wir haben außerdem genau den richtigen Investmenthorizont für derartige Investitionen, weil wir mit unserem Investitionsvehikel ein dauerhaftes Investment durchführen können, ohne einen kurz- oder mittelfristigen Weiterverkauf – oder neudeutsch „Exit“ – einplanen zu müssen.

VC Magazin: Ist Ihr Fondsvehikel als Evergreen-Fonds angelegt?

Danziger: Ja, wir nennen das ein „Permanent Equity-Vehikel“, das an der Londoner Börse notiert ist. Anders als mancher Wettbewerber haben wir zuerst die Gesellschaft an die Börse gebracht, um erst danach langfristig zu investieren. Damit differenzieren wir uns klar von vielen Wettbewerbern, die einen Investitionshorizont von zehn bis vielleicht 14 Jahren haben.

VC Magazin: Sie haben über die Börse für den Fonds 700 Mio. GBP eingeworben. Geplant waren 1,3 Mrd. GBP.

Danziger: Wir sind mit dem Ergebnis sehr zufrieden, der Börsengang war ein riesiger Erfolg. Man muss berücksichtigen, dass diese Struktur neu am Markt ist. Gleichzeitig wurde das Listing in einer Periode mit den größten Marktturbulenzen seit 2001 durchgeführt. Wir haben im Vorfeld eine Bandbreite von 700 Mio. bis 1,3 Mrd. GBP anvisiert und wären mit jedem Ergebnis dazwischen zufrieden gewesen. Am Ende haben wir uns aber bewusst für das untere Ende entschieden und mussten auch einige Investorenwünsche reduzieren. Umgerechnet haben wir rund eine Mrd. Euro eingesammelt, mit denen 3i Infrastructure das größte notierte Infrastrukturinvestitionsvehikel in Europa ist.



Uwe Danziger

VC Magazin: Welche Teilbereiche sind aus Ihrer Sicht am spannendsten?

Danziger: Wir fokussieren uns auf vier Regionen: Großbritannien, Kontinentaleuropa, die USA sowie Asien und dort ganz besonders auf Indien. In diesen Regionen konzentrieren wir uns auf die drei Sektoren Transport, Versorgung und soziale Infrastruktur. Transport umfasst beispielsweise Häfen, Flughäfen, Straßen- und Schienenprojekte. Versorgung schließt in Deutschland etwa Stadtwerke-Transaktionen mit ein. Viel wichtiger werden zukünftig aber die Versorgungsnetze, wie für Strom, Gas oder Wasser, sein. Unter sozialer Infrastruktur verstehen wir zum Beispiel Public Private Partnerships, d. h. Kooperationen mit der öffentlichen Hand, bei denen private Partner Schulen, Polizeistationen oder Gefängnisse errichten und über einen Zeitraum von ungefähr 30 Jahren auch betreiben.

VC Magazin: Wie viele Transaktionen haben Sie mit Ihrem Fonds vorgesehen?

Danziger: Letztlich versuchen wir, ein globales Portfolio aufzubauen, das sehr stark diversifiziert und ausgewogen ist. Und das über den gesamten Lebenszyklus hinweg. Wir investieren sowohl in neue Projekte, in Planungsprojekte als auch in reife Anlagen, die bereits seit langen Jahren voll operativ sind. Über die konkrete Pipeline können wir aus verständlichen Gründen natürlich nicht reden, aber wir sind sehr zuversichtlich, dass wir die gesamten eingeworbenen Mittel in den nächsten zwei Jahren investieren können. Wir haben unseren Investoren versprochen, dass wir eine Diversifikation dergestalt durchführen, dass wir maximal 20% der Anlagemittel in ein einzelnes Investment bündeln. Das wären minimal fünf Beteiligungen. Wir streben aber eher an, in der Größenklasse von durchschnittlich 50 Mio. GBP zu investieren, und würden somit bei rund 14 Beteiligungen landen. Auf dem deutschen Markt planen wir aber auch deutlich kleinere Investitionen. Unser Ziel ist es, Vertrauen bei der öffentlichen zu Hand schaffen. Ein wichtiger Punkt ist dabei übrigens auch, dass wir die Transaktionen in deutscher Sprache durchführen können, wir bereits ein deutschsprachiges Team in Deutschland etabliert haben und

letztlich 3i ja auch schon seit mehr als 20 Jahren in Deutschland aktiv ist.

VC Magazin: Aufgrund der vergleichsweise sicheren Rückflüsse bei Infrastruktur-Investments ist die Bereitschaft von Banken zur Kreditfinanzierung groß. Welche Verschuldungsgrade sind Ihrerseits bei den Investments angedacht?

Danziger: Das ist eine häufig diskutierte Frage, aber man kann sie nicht allgemein beantworten. Bei jeder Transaktion ist die individuelle Risikostruktur der ausschlaggebende Grund, wie viel Fremdkapital eine solche Transaktion vertragen kann. Als langfristiger Investor versuchen wir grundsätzlich nicht, das Fremdkapital unbedingt zu maximieren. Unser Ziel ist es vielmehr, die optimale Kapitalstruktur für den Einzelfall zu finden.

VC Magazin: Terra Firma plant aktuellen Berichten zufolge den Ausstieg bei Tank & Rast – könnten Investments wie dieses interessante Secondary Deals für Sie sein?

Danziger: Wir kommentieren laufende Transaktionen im Markt nicht. Aber grundsätzlich ist unser Investitionsvehikel natürlich an Transaktionen interessiert, die bestimmte Parameter aufweisen: z. B. kapitalintensive Anlagen oder planbarer, stabiler Cashflow. Und sofern solche Investitionsgelegenheiten in den genannten Sektoren und Regionen sind, schauen wir uns die Transaktionen an.

VC Magazin: Vielen Dank für das Interview! ■

mathias.renz@vc-magazin.de

Zum Gesprächspartner

Uwe Danziger leitet seit Januar 2007 den Bereich Infrastruktur bei 3i Deutschland. Er konzentriert sich hauptsächlich auf Transaktionen im deutschsprachigen Markt.

Anzeige



Innovations-
und Gründerzentrum
Biotechnologie IZB
Martinsried · Freising

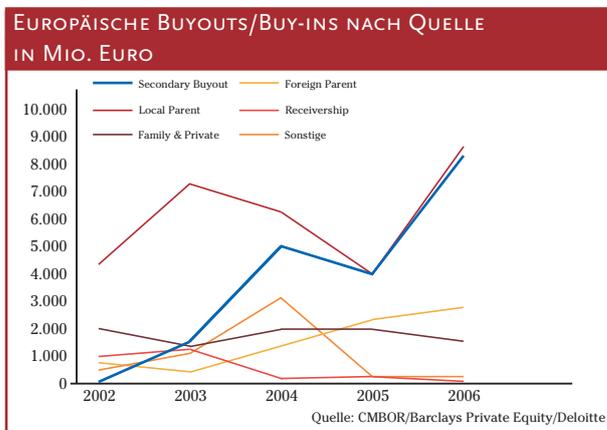
**Attraktive, moderne
Konferenzräume
auch für Externe
online buchbar!**

www.izb-online.de

Recycled Leveraged Buyouts

Wann kommt die Finanzierungslast zum Tragen?

Die Anzahl der Exits über Secondary (SBO)- und Tertiary Buyouts (TBO) sowie Rekapitalisierungen, zusammengefasst unter dem Oberbegriff Recycled Leveraged Buyouts (LBOs), ist nach Studien von Deloitte im Zeitraum 2002 bis 2006 signifikant gestiegen. Auch die relative Bedeutung – gemessen an dem Wert aller Private Equity-Transaktionen im Jahr 2006 – hat in Europa deutlich zugenommen.



Rekapitalisierungen nehmen zu

Zu den prominenten Transaktionen des Jahres 2006 zählte in Deutschland u. a. die Rekapitalisierung von Tank & Rast mit einem Volumen von 1,2 Mrd. Euro durch den Finanzinvestor Terra Firma. Das ehemalige Staatsunternehmen zahlte infolgedessen eine Sonderdividende von 400 Mio. Euro. Die vom Private Equity-Haus Permira finanzierte Cognis AG hat zwischen 2003 und 2006 insgesamt drei Sonderdividenden in Höhe von 850 Mio. Euro an die Gesellschafter ausbezahlt.

Fitch Ratings untersuchte im Januar 2007 84 Recycled LBO-Transaktionen in Europa. Davon entfielen 40 auf Rekapitalisierungen (8 davon in Deutschland) sowie 44 auf SBOs und TBOs. Im Rahmen dieser 40 Rekapitalisierungen wurden den Portfoliounternehmen 2006 via Sonderdividenden und Rückzahlungen von Gesellschafterdarlehen ca. 8,3 Mrd. Euro entzogen, ein Plus von 17% (7,1 Mrd. Euro) gegenüber dem Vorjahr.

Charakteristika von Recycled LBOs

Bei einem Secondary bzw. Tertiary Buyout wird das Portfoliounternehmen von einem Finanzinvestor an einen zweiten bzw. dritten Finanzinvestor weiterverkauft. Interessant ist ein SBO/TBO nur dann, wenn der zweite/dritte Investor die Unternehmensentwicklung des Portfoliounternehmens signifikant voran bringen kann, so dass

die weitere Wertsteigerung nicht nur über den Abbau von Verschuldung geschieht, sondern durch operative Verbesserungen realisiert wird. SBOs/TBOs sind häufig mit der Fokussierung auf Kernkompetenzen und dem Verkauf von Randaktivitäten sowie dem Zusammenschluss von Portfoliounternehmen im Rahmen von Buy and Build-Strategien verbunden.

Im Rahmen der Rekapitalisierung verändern die Eigenkapitalinvestoren die Kapitalstruktur des Portfoliounternehmens durch Ausschüttung einer Dividende an die Gesellschafter und/oder Rückzahlung eines Gesellschafterdarlehens, die mit der Aufnahme von weiterem Fremdkapital finanziert werden. Die Rekapitalisierung führt zur frühzeitigen Rückzahlung des eingesetzten Kapitals an den Finanzinvestor, wobei dieser jedoch weiterhin zusammen mit dem Management 100% des Eigenkapitals kontrolliert und somit einen weiteren Ertrag durch einen späteren Verkauf der Anteile realisieren kann.

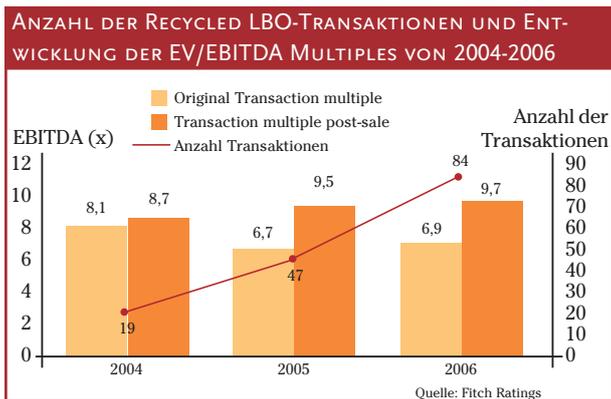
Die Höhe der Sonderdividende und die Rückzahlung des Gesellschafterdarlehens korreliert nur teilweise mit dem Gewinnwachstum des Portfoliounternehmens. Da die Höhe der Rückzahlung durch einen Multiplikator auf die erwartete Unternehmensperformance ermittelt wird, ist eher das zukünftige Renditepotenzial ausschlaggebend als die aktuelle Performance. Der Höhe sind zwar rechtliche Grenzen gesetzt, das Risiko liegt dennoch im existenzvernichtenden Eingriff. Das Refinanzierungsvolumen hängt in der Praxis maßgeblich von dem durch die finanzierenden Banken akzeptierten Verschuldungsgrad ab, wobei die Entscheidung darüber von der Chance der Syndizierung an institutionelle Investoren beeinflusst wird.

Die Liquidität wird nicht nur von Banken, sondern auch von Hedgefonds, CDO/CLO-Vehikeln (verbrieft Schuldverschreibungen) und anderen auf Fremdkapital spezialisierten Fonds zur Verfügung gestellt. Institutionelle Investoren erwarben im ersten Halbjahr 2006 europaweit annähernd die Hälfte aller Leveraged Loans. Die Durchführung einer solchen Transaktion ist binnen Tagen im derzeitigen Kapitalmarktumfeld möglich.

Liquidität, hohe Bewertungen und institutionelle Nachfrage

Der Trend zu Recycled LBOs geht auf die seit Jahren im Kapitalmarkt vorhandene reichliche Liquidität, gleichweise hohe Unternehmensbewertungen gemessen an den bezahlten Multiplikatoren, die geringe Ausfallquote bei LBO-Darlehen und die große Nachfrage institutioneller Investoren zurück.

Die untenstehende Abbildung zeigt die Entwicklung von FitchRatings analysierten Recycled LBO-Transaktionen seit 2004. Dabei ist in den vergangenen drei Jahren die Anzahl der Recycled Buyouts von 19 auf 84 deutlich gestiegen. Auch sind die Bewertungen auf Basis der Kaufpreis-Multiplikatoren (Enterprise Value/EBITDA-Multiple) zwischen der ursprünglichen Buyout-Transaktion und dem darauf folgenden SBO/TBO stark gewachsen, wobei 2006 das durchschnittliche EBITDA-Multiple der Recycled LBOs (nach Abschluss der Transaktion) mit 9,7 aufgrund des höheren Hebels über dem durchschnittlichen Vielfachen am LBO-Markt in Höhe von 9,1 lag.



Dabei ist die durchschnittliche Haltedauer von dem ursprünglichen Buyout bis zur Rekapitalisierung bzw. bis zum SBO/TBO von 29 auf 20 Monate bzw. von 35 auf 31 Monate gefallen. Die Finanzierungsstruktur bei LBOs hat sich deutlich gewandelt: Während 2003 Buyouts annähernd zu gleichen Teilen mit Senior Debt bzw. Senior und Mezzanine finanziert wurden, wurden diese 2006 überwiegend mit Mezzanine und Second Lien-Tranchen sowie High-Yield und PIK-Anleihen finanziert.

Agency-Effekte und Finanzierungskosten als Folgen von Recycled LBOs?

Nach erfolgter Rekapitalisierung hat der Finanzinvestor den nach wie vor hohen Anreiz, über den Verkauf der Anteile am Portfoliounternehmen die Rendite des jeweiligen Engagements zu erhöhen. Dem Argument, dass Rekapitalisierungen Agency-Effekten Vorschub leisten, d. h. ein Scheitern des Portfoliounternehmens auf Grund der Rekapitalisierung in Kauf genommen wird, sind diese Renditechancen entgegenzuhalten. Auch das hohe Reputationsrisiko für die führenden Private Equity-Gesellschaften sowie die begrenzte Risikobereitschaft eines Managementteams des Portfoliounternehmens sprechen dagegen.

Im Gegensatz zum traditionellen Buyout-Modell, wonach im Nachgang zur Transaktion ein Schuldenabbau stattfindet, führen Recycled LBOs zur Erhöhung des Fremdkapitalhebels. Der vermehrte Einsatz von endfälligen Krediten und PIK-Instrumenten geht zu Lasten der ursprünglichen Gläubiger des Unternehmens. Auf Grund der Informationsasymmetrien zwischen den Kapitalmarktteilnehmern und Transaktionskosten steigen die

Kapitalkosten der rekapitalisierten Unternehmen um ca. 1% p. a. Ferner steigt das Risiko der Anschlussfinanzierung und der Herabstufung des Portfoliounternehmens im Rating.

Anfälliger für Financial Distress?

Die Volumina neu vergebener Kredite für LBOs haben Höchststände erreicht. Die Bundesbank bewertet in ihrem Finanzstabilitätsbericht (2006) die Tatsache, dass institutionelle Investoren außerhalb des Bankensektors einen beträchtlichen Teil der Kreditrisiken übernehmen, aus Diversifikationsgesichtspunkten positiv, weist aber auf die divergierenden Anlagehorizonte und Gläubigerinteressen der institutionellen Investoren im Vergleich zu Banken hin. Die Diversifikation führt jedoch zu einer geringeren Transparenz über die Verteilung von Verlustpotenzialen, so können institutionelle Anleger über Kreditgewährungen einen Teil der übertragenen Risiken indirekt wiedererlangen.

Ob rekapitalisierte Portfoliounternehmen anfälliger für Financial Distress sind als andere Leveraged Buyouts, werden die kommenden Monate zeigen. Bis dato konnten entweder die Transaktionen rechtzeitig refinanziert werden, oder die Finanzierungslast kommt aufgrund der gewählten Finanzierungsstruktur erst in den kommenden Jahren zum Tragen. Derzeit bewegen sich die Default Rates auf einem sehr niedrigen Niveau. In der European Distressed Debt Studie von Debtwire ging jedoch die Hälfte der befragten Private Equity-Investoren im Januar 2007 davon aus, dass eine neue Restrukturierungswelle im zweiten Halbjahr 2007 beginnen wird, ein weiteres Drittel rechnet im ersten Halbjahr 2008 damit. Als Beispiel für die Robustheit des Kapitalmarktumfelds wird hingegen die äußerst kurzfristige Platzierung des Leveraged Loan-Portfolios des Hedgefonds Amaranth genannt. Die mit dem Zusammenbruch dieses Hedgefonds genannten Verluste beliefen sich auf 4,5 Mrd. Euro. Zehn Jahre zuvor ging beim Zusammenbruch der Barings Bank angesichts eines Verlusts in Höhe von 1,1 Mrd. Euro noch eine Schockwelle durch den Markt. ■

Zu den Autoren



Dr. Theo Weber (links) ist Geschäftsführer der Deloitte & Touche Corporate Finance GmbH, **Jan Remmen** ist Senior Manager der Deloitte & Touche GmbH.

US-Investoren: Harte Nüsse am Verhandlungstisch

Professionelle Gesprächsführung und Beharrlichkeit führen zum Erfolg



Zum Autor

Michael Keller ist Teilhaber bei der auf M&A-Transaktionen im Mittelstand spezialisierten Beratungsgesellschaft Klein & Coll. sowie Dozent an der Johann Wolfgang Goethe-Universität, Frankfurt am Main, und am Stuttgart Institute of Management and Technology (Universität Hohenheim). Darüber hinaus ist Keller u. a. Stiftungsbeirat Mergers & Acquisitions im Mittelstand im Fachbereich Wirtschaftswissenschaften an der Johann Wolfgang Goethe-Universität.

Nach wie vor dominieren US-Investoren den mittelständischen deutschen Transaktionsmarkt. Dabei sind angelsächsische Strategen wie Finanzinvestoren insbesondere auf der Suche nach etablierten sowie finanziell soliden Markt- und Technologieführern. Schon während der Due Diligence werden die hohen Informationsanforderungen und Qualitätsansprüche der Amerikaner offensichtlich. Dafür zahlen US-Investoren allerdings auch die bei weitem höchsten Kaufpreise für deutsche kleine und mittelgroße Unternehmen (KMU). Kurzum, ein Unternehmensverkauf an amerikanische Strategen wie Finanzinvestoren ist ein lohnender Deal. Doch im Rahmen der Übernahmegespräche entpuppen sich die Angelsachsen regelmäßig als durchweg harte und äußerst zielorientierte Verhandlungspartner. Unternehmer, die ihren Verkaufserlös maximieren wollen, müssen sich deshalb strikt an einige „dos & don'ts“ halten, um beim Übernahmepoker nicht den Kürzeren zu ziehen.

Zunächst versuchen US-Investoren bei Übernahmeverhandlungen, den Kaufvertrag nach dem Vorbild des angelsächsischen Rechts zu gestalten. Der wesentliche und für Unternehmensverkäufer in monetärer Hinsicht höchst brisante Unterschied zwischen Kaufverträgen nach deutschem und US-Recht ist die Tatsache, dass US-Verträge, insbesondere was Haftungsklauseln und Vertragsstrafen betrifft, stets wesentlich detaillierter sind. US-Kaufverträge beinhalten hier standardmäßig für eine Vielzahl erdenklicher Risiken ausformulierte und meist extrem restriktive Klauseln, die die amerikanischen

Investoren nur zu gerne auch in den deutschen Kaufvertrag mit aufnehmen würden, um sich gegen alle Eventualitäten abzusichern. Hier stehen die M&A-Berater zusammen mit den Anwälten des Verkäufers in der Pflicht, die Amerikaner davon zu überzeugen, dass sie ein deutsches Unternehmen nur nach deutschem Recht übernehmen können, weshalb in der Praxis letztlich auch immer nur das deutsche Recht zur Anwendung kommt.

Zudem zahlen US-Investoren – und das gilt sowohl für Strategen als auch für Beteiligungsgesellschaften – den Kaufpreis in der Regel niemals zu 100% fix aus, sondern arbeiten mit sogenannten Escrow Accounts, einer Art Treuhänderkonto. Auf dieses Konto werden regelmäßig zwischen 10 bis 30% des vereinbarten Kaufpreises eingezahlt, die zur Absicherung der im Kaufvertrag vereinbarten Garantien dienen und erst nach ein bis zwei Jahren an den Verkäufer fließen. An dieser Stelle wird erneut die hohe Bedeutung der M&A-Beratung ersichtlich. Ziel des M&A-Beraters des Verkäufers muss es hier sein, den Anteil dieses Sperrbetrages am Gesamtkaufpreis und die verbleibende Zeit bis zur endgültigen Auszahlung zu minimieren.

Für die Übernahmeverhandlungen mit den Amerikanern bringen deutsche Unternehmer dank ihrer kulturellen Nähe zumindest einen entscheidenden Vorteil mit. Entsprechend offen und positiv stehen US-Investoren deutschen Mittelständlern gegenüber und wissen die für sie typische Zielorientierung stets zu schätzen. Das alleine reicht allerdings noch lange nicht aus, um sich gegen die äußerst zäh und dominant verhandelnden Amerikaner durchzusetzen. Im eigenen Interesse sollten sich deutsche Mittelständler deshalb der amerikanischen Eigenarten bewusst sein und auf eine gute M&A-Beratung im Zusammenspiel mit auf solche Transaktionen spezialisierten Anwälten zurückgreifen. Denn nur die Kombination aus einer professionellen Gesprächsführung und einem Höchstmaß an Beharrlichkeit führt zum Erfolg. Zwar braucht es dennoch viel Fingerspitzengefühl, US-Investoren von ihren Forderungen abzubringen, aber dennoch gelingt dies gerade bei Strategen immer wieder sehr gut. Wer also den Verkaufserlös bei einer Unternehmenstransaktion mit US-Investoren maximieren will, für den gilt: Eine notwendige Bedingung ist die Qualität des Zielunternehmens; eine hinreichende die der M&A-Beratung. ■

Transparenz verwässert Vorurteile – Dilution einmal anders

Das Private Equity-Geschäft ist heute stark gewachsen und mit weitaus mehr Geld verbunden als je zuvor. Umso vielschichtiger ist die Private Equity-Branche geworden. In den letzten Jahren hat sich eine umfangreiche Industrie entwickelt, zu der nicht nur die Investoren selbst, sondern auch Banken, Rechtsanwälte, Berater, Wirtschaftsprüfer und Marktanalysten gehören. Wer also meint, das Schimpfwort „Heuschrecke“ benutzen zu müssen, trifft damit nicht nur die Investoren, sondern auch alle flankierenden Berufsgruppen sowie Entscheidungsträger bei Unternehmenskäufen und -verkäufen.

Die Heuschreckendebatte hat viele Vorurteile geschürt, die schon länger glimmen. Anders als in anderen Ländern, in denen es zum guten Ton gehört, viel Geld zu verdienen, ist dies in Deutschland eher suspekt. Die Private Equity-Industrie erwirtschaftete in den letzten Jahren gute Gewinne, und genau das wurde ihr in Deutschland zum Vorwurf gemacht. Hierzulande steht Private Equity im Verdacht, risikoreich zu investieren und den schnellen Gewinn im Fokus zu haben. Das steht allerdings im Widerspruch zur Realität: Private Equity ist kein Gambling! Wir arbeiten Risiko minimierend und gehen verantwortungsvoll mit dem uns anvertrauten Geld um.

Warum aber werden gerade Private Equity-Investoren von Teilen der Politik immer wieder in unqualifizierter Art und Weise angegriffen? Selbst große Industrieunternehmen, die strategisch Wettbewerber für Millionen aufkaufen – und dabei häufig fehlschlagen – bleiben von der hämischen Kritik weitgehend verschont.

Zugegebenermaßen gibt es im Private Equity-Geschäft, wie in jeder anderen Branche auch, erfolgreiche und weniger erfolgreiche Gesellschaften. Ein erfolgreicher Beteiligungsmanager handelt nicht nur finanzgetrieben, sondern orientiert sich an einer Vielzahl differenzierter Kriterien, die im Interesse einer Portfoliogesellschaft liegen. Am Ergebnis der Portfoliounternehmen trennt sich in unserer Branche die Spreu vom Weizen. Und die Ergebnisse der letzten Jahre können sich durchaus sehen lassen.

Mehr Innovationen, mehr Mitarbeiter, mehr Effizienz ist möglich durch Private Equity. Dieses Wissen setzt sich immer stärker durch. Die Branche in Deutschland hat aus der Heuschreckendebatte gelernt, Vorurteile aufzuklären und schiefe Bilder zurechtzurücken. Wenn wir in Zukunft noch offener kommunizieren, können wir die Front der Kritiker weiter aufweichen. ■



DR. PETER HAMMERMANN, CO-HEAD
BARCLAYS PRIVATE EQUITY,
WWW.BARCLAYS-PRIVATE-EQUITY.DE

Anzeige

Erfolgreich selbstständig

Dienstleistung, Handwerk oder Handel – mit dem richtigen Angebot können Sie als Unternehmensgründer besonders erfolgreich sein. Die START zeigt Ihnen wie!



START

Die Messe für Existenzgründung,
Franchising und junge Unternehmen

www.start-messe.de

2007 · Bremen 4.–5. Mai · Nürnberg 6.–7. Juli · Essen 14.–16. September



www.agentur-marks.de

„Die Privatisierung chinesischer Unternehmen bietet enormes Potenzial für Buyouts“

Interview mit Horst Güdel und Norman Lemke, RWB

Seit dem 1. April 1999 ist die RWB AG mit Private Equity-Dachfonds für Privatanleger im Markt. Die von Beginn an ausschließlich auf die Konzeption und Verwaltung von derartigen Fonds spezialisierte Gesellschaft hat bisher drei global diversifizierte Fondsgenerationen aufgelegt. Mit einem Emissionsvolumen von über 850 Mio. Euro gehört die Gesellschaft mit Sitz in Oberhaching bei München zu den größten Anbietern von Private Equity-Dachfonds im deutschsprachigen Raum. Nun erweitert RWB die Produktpalette und ermöglicht Privatanlegern erstmals den fokussierten Zugang zu Zielfonds in China bzw. Indien. VC Magazin-Chefredakteur Andreas Uhde sprach mit den Vorständen der RWB AG, Horst Güdel und Norman Lemke.



Horst Güdel (links) und Norman Lemke

VC Magazin: Es gibt zahlreiche Wachstumsregionen in der Welt. Warum haben Sie sich gerade für China und Indien entschieden?

Lemke: Mit durchschnittlich 8 bis 10% seit Beginn des neuen Jahrtausends sind relative Größe und Kontinuität des Wirtschaftswachstums dieser Länder an sich schon beeindruckend. Doch keines der anderen Zentren wirtschaftlichen Wachstums ist von vergleichbarem geopolitischen Gewicht wie Indien und China. Das Potenzial, dieses Wachstum mindestens ein weiteres Jahrzehnt durchzuhalten, ist gegeben. Hinzu kommt der politische Wille, die wachsende wirtschaftliche Bedeutung im internationalen Machtgefüge zu nutzen, um Mitte des Jahrtausends (mindestens) auf Augenhöhe mit den USA und – wenn überhaupt – dann einem geeinten Europa zu agieren. Die politischen Rahmenbedingungen dieser Volkswirtschaften werden sich daher eher noch verbessern.

Güdel: Beim Ländervergleich haben wir zudem neben der Rechtssicherheit besonderes Gewicht auf den Entwicklungsgrad des nationalen Private Equity-Marktes gelegt. Die Kernfrage lautete: Ist der Markt bereits ausreichend breit und transparent, um ein echtes Benchmarking der Fonds gegeneinander zu ermöglichen? Das ist in anderen BRIC-Staaten oder Osteuropa durchaus nicht der Fall. Die unternehmerische Kultur Indiens und auch Chinas scheint bewirkt zu haben, dass sich der Private Equity-Sektor durchaus proportional zu den öffentlichen Kapitalmärkten entwickelt hat. Indien wird 2009 zu den Top Five Private Equity-Märkten zählen.

VC Magazin: Ihre neuen Dachfonds für China und Indien haben jeweils bereits drei Investitionszusagen getätigt. In

Indien liegt der Fokus dabei im Early Stage-/Wachstumsbereich, in China im Later Stage-/Buyout-Segment. Wie kam es zu dieser Differenzierung?

Güdel: Die Privatisierung bisher staatlicher chinesischer Unternehmen – Fachleute schätzen das Potenzial auf jährlich bis zu 5.000 Firmen – bietet natürlich enormes Potenzial für kleinere und mittlere Buyouts. Unsere Zielfonds verfügen hier über das politische Netzwerk, einen de facto ersten Zugriff auf interessante Kandidaten zu haben. Indien wiederum ist geprägt von enormem Wachstum privat gegründeter Firmen, die Dienstleistungen an internationale Konzerne erbringen oder von der stark ansteigenden Binnennachfrage profitieren. Die Auswahl ist aber nicht abschließend und hat auch mit den kurzen Zeitfenstern zu tun, in denen sich attraktive Fonds im Fundraising befinden.

VC Magazin: Lassen Sie uns den Blick auf Ihren seit knapp zwei Jahren in der Platzierung befindlichen Hauptfonds richten, den RWB Private Capital III. Wie sieht hier Ihr Zeitplan aus?

Lemke: Wir werden den Fonds planmäßig Mitte des nächsten Jahres schließen. Wir gehen davon aus, dass wir dann ein Zeichnungsvolumen von mindestens 500 Mio. Euro erreicht haben werden. Mit aktuell 240 Mio. liegen wir aktuell etwas über Plan. Da mit zunehmendem Platzierungsfortschritt auch das Portfolio an bereits gezeichneten Zielfonds transparenter wird, steigt das Anlegerinteresse gegen Ende der Platzierung erfahrungsgemäß. Übrigens auch ein Grund, warum wir für unsere Special Market-Fonds bereits erste Zielfonds vor Platzierungsbeginn gezeichnet haben.

VC Magazin: Mit Private Capital II haben Sie sich an den drei deutschen Fonds Arcadia, Halder und Triangle Venture beteiligt, Ihr dritter Fonds hat sich hierzulande bisher nur bei Creathor engagiert. Woran liegt es, dass Sie in Deutschland nur selten fündig werden?

Güdel: Der Eindruck täuscht, die Gewichtung deutscher Fonds entspricht der relativen Bedeutung in Deutschland ansässiger Private Equity-Fonds. Wir wissen die Fähigkeiten der hiesigen Manager und Ingenieure durchaus zu schätzen, und wenn viel versprechende Gesellschaften ins Fundraising gehen, dann werden wir uns auch beteiligen.

VC Magazin: Wenn Sie insgesamt auf den deutschen Markt blicken, beunruhigt Sie die gegenwärtige politische Entwicklung?

Lemke: Es ist erfahrungsgemäß kritisch zu sehen, wenn ideologisch beeinflusste Wertungen in ordnungspolitische Steuerungsmaßnahmen einfließen. Eine Differenzierung in „gutes“ Wachstumskapital und „böse“ Leveraged Buyout-Finanzierungen scheint mir in diese Richtung zu gehen. Da zudem eine trennscharfe Abgrenzung wissenschaftlich fraglich ist und praktisch kaum durchführbar scheint, droht die juristische Umsetzung eines entsprechenden politischen Willens zwangsläufig zu einem bürokratischen Regelmonster zu werden.

VC Magazin: Und wie ist Ihr Rendite-Ausblick für den Gesamtmarkt?

Güdel: Es wird Fonds geben, die auch in den nächsten Jahren 50% Eigenkapitalrendite erzielen, und es wird Fonds geben, die Verluste produzieren. Das ist eine Eigenart dieser Anlageform, die sehr stark von den Qualitäten der Manager abhängt. Dass manche Fonds immer größer werden, ist nicht per se schlecht. Manche werden von dem Kapital guten Gebrauch machen und Gewinne durch Transaktionen realisieren können, die sie früher nicht durchführen konnten. Andere werden Fehler machen, zu hohe Preise akzeptieren und Verluste einfahren.

VC Magazin: Vielen Dank für das Gespräch! ■

andreas.uhde@vc-magazin.de

Zu den Gesprächspartnern

Horst Güdel und **Norman Lemke** bilden den Vorstand der RWB AG. Güdel leitet das Ressort Investitionsmanagement und Vertrieb der RWB, Lemke verantwortet die Bereiche Marketing und Liquiditätssteuerung und koordiniert die rechtliche und steuerliche Beratung der Fonds.

Anzeige

DEUTSCHLANDS ERSTES MAGAZIN FÜR



- PRIVATE EQUITY
- BUYOUTS
- M&A
- FINANZIERUNG
- WACHSTUM
- GRÜNDERKULTUR

KENNENLERN-ABONNEMENT

Ja, ich möchte das monatliche **VentureCapital Magazin** gerne testen und nehme Ihr Kennenlern-Abonnement an. Bitte senden Sie mir die kommenden zwei Ausgaben sowie die Sonderausgabe „Start-up 2007“ zum attraktiven Sonderpreis von 10,- Euro (statt 39,80 Euro) zu. Überzeugt mich die Qualität des Magazins, beziehe ich das VentureCapital Magazin anschließend zum Preis von 148,- Euro pro Jahr (12 Ausgaben zzgl. zwei bis drei Sonderausgaben jährlich). Andernfalls kündige ich mein Kennenlern-Abonnement bis zwei Wochen nach Erhalt der zweiten Ausgabe, und mir entstehen keine weiteren Verpflichtungen.

Name, Vorname:

Postfach/Straße:

PLZ, Ort:

Telefon: Fax:

eMail-Adresse:

Ort und Datum: 1. Unterschrift:

Widerrufsgarantie: Dieser Auftrag kann binnen zwei Wochen widerrufen werden. Rechtzeitiges Absenden genügt.

Ort und Datum: 2. Unterschrift:

VC 5/2007

Coupon bitte einsenden an:

GoingPublic Media AG · Bahnhofstr. 26 · 82515 Wolfratshausen
 Telefon: 08171-419650 · Fax-Order: 08171-419656
 oder online unter www.venturecapital.de/abo

Starten Sie Ihr Abonnement jetzt, und Sie erhalten die große Sonderausgabe „Start-up 2007“ (Einzelpreis 14,80 Euro) gratis dazu!



Höhe der Kosten zweitrangig

Dachfonds bewerten Zielfonds nach der Qualität des Managements

Investitionen in Private Equity-Dachfonds sind zu einem wichtigen Aspekt bei der Asset Allocation geworden. Nicht zuletzt deswegen hat das Mittelaufkommen in der Beteiligungsindustrie wieder Rekordniveau erlangt. Nicht nur private, sondern auch institutionelle Anleger vertrauen ihr Kapital immer häufiger den spezialisierten Dachfonds an. Schließlich sind viele Institutionelle mit den mageren Renditen am Rentenmarkt unzufrieden. Die Dachfondsmanager geraten wiederum wegen des gewaltigen Mittelzuflusses unter Investitionsdruck. Sorgfalt bei der Zielfondsselektion ist allerdings unverzichtbar.

Dachfonds sind Spitzenreiter

Im vergangenen Jahr haben Private Equity-Dachfonds die Kreditinstitute als größte Kapitalgeber für deutsche Private Equity-Fonds abgelöst. Nach Angaben des BVK stellten sie rund 540 Mio. Euro zur Verfügung, das entspricht knapp einem Fünftel des gesamten Fundraisingvolumens. In Gesamteuropa erhöhten die Dachfonds ihren Anteil mit 18 Mrd. Euro sogar auf 21%. Parallel steigen auch die Summen, die internationale Zielfonds wie KKR, Apax und Co. einsammeln. Laut Avida Advisers wollen in diesem Jahr 580 Fonds in Asien, Europa und den USA 380 Mrd. Euro einwerben. Doch nach welchen Kriterien entscheiden Dachfondsmanager, welchen dieser Zielfonds sie ihr Kapital anvertrauen wollen?

Entscheidend ist das Management

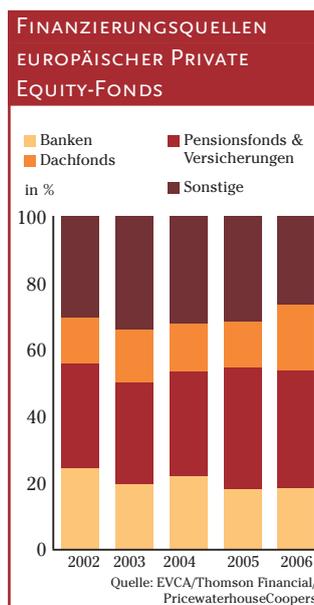
Ein fehlender Track Record und mangelnde Markterfahrung der emittierenden Gesellschaft bzw. des Managements sind ein absolutes ein K.o.-Kriterium bei der Zielfondsauswahl, ebenso wie eine nicht nachvollziehbare Darstellung bisheriger Erfolge. So haben First Time-Fonds kaum Chancen, Kapital von Dachfonds zu bekommen. „Der Track Record sollte aber nicht nur erfolgreich, son-

dern auch von Relevanz für die Fondsstrategie sein“, ergänzt Dr. Matthias Ummenhofer, Deputy Head of Equity Fund Investments des European Investment Fund (EIF). Ausschlag gebend ist ferner, wie lange ein Team schon zusammenarbeitet und wer für den Erfolg des bisherigen Investments die Federführung innehatte. Verlässt der erfolgreiche Leader das Team, sehen das Dachfondsmanager nicht gerne.

Ein besonderes Augenmerk wird auch auf die Integrität der Manager gelegt. Außerdem muss die Investitionsstrategie des Zielfonds präzise und nachvollziehbar, eine klare Linie erkennbar sein. Zu den Ausschlusskriterien bei der Auswahl von Zielfonds zählen neben einer unklaren Ausrichtung auch Uneinigkeiten zwischen Investor und Manager. Ralph Günther, Vorstand der bmp AG, fordert auch eine professionelle Investor Relations-Politik, also eine gute Schnittstelle zwischen Fonds und Investor. Last but not least: Zu einem Knock-out führen auch „Terms & Conditions, die stark von den Marktstandards abweichen“, so Dr. Andreas Wilde, Managing Director der Münchner VCM Capital Management.

Langsam etablieren sich Standards

Einheitliche Klauseln, Konditionen und Kosten gibt es in der Private Equity-Branche nicht. Die Verträge sind so individuell wie die Fonds selbst. Allerdings haben sich in der jüngeren Vergangenheit bestimmte Geschäftsbedingungen und Standards etabliert, die im Wesentlichen angewendet werden. „Dachfonds haben heute wie die meisten anderen institutionellen Investoren klare Anforderungen hinsichtlich des Schutzes von Investoreninteressen in Krisen- oder Problemsituationen“, berichtet Ummenhofer. Das Diktat der Mächtigen bei den Rahmenbedingungen gilt sicher nicht für alle Segmente der Beteiligungsindustrie. Während sich Buyout-Fonds, vor allem im Mid Cap-Bereich, vor Ticketanfragen kaum retten können und sich die Investoren quasi aussuchen können, sieht das bei den europäischen Venture Capital-Fonds anders aus. Hier ist mehr Spielraum bei den Vertragsverhandlungen, weil das Verhältnis zwischen Angebot und Nachfrage häufig zugunsten der Investoren ausfällt. EIF-Mann Ummenhofer hält die Kostenstruktur jedoch nicht für das entscheidende Merkmal: „Ein schlechtes Proposal wird letztendlich durch bessere Konditionen auch nicht attraktiver – das Upside-Potenzial eines Fonds wird nur marginal durch die vertraglichen Konditionen beeinflusst.“



TYPISCHE GEBÜHRENSTRUKTUR EINES PRIVATE EQUITY-FONDS

- JÄHRLICHE MANAGEMENT FEE: 1,5 - 2% BEI BUYOUT-FONDS; 2 - 2,5% BEI VC-FONDS
- CARRIED INTEREST: IN DER REGEL 20%
- HURDLE RATE: 6-8%

Was kostet die Welt?

„Management Fee, Carried Interest und Hurdle Rate spielen eine untergeordnete Rolle, wenn der Fonds und das Management überzeugen“, meint auch Günther. Bei den riesigen Fonds jenseits von 10 Mrd. USD sei zu beobachten, dass größere Investoren etwas geringere Gebühren zahlen müssen, wobei bei der Erfolgsprämie für das Management Gleichberechtigung herrsche. „In der Champions League der Fonds kann der Carry auch mal 20 bis 25% betragen, aber das gilt nur für etwa ein Dutzend Venture Capital-Fonds im Silicon Valley“, erzählt Günther. Bei Buyout-Fonds wäre eine derartige Erfolgsbeteiligung für das Schweizer Private Equity-Haus Capital Dynamics ein Problem. „Denn es gibt weitaus mehr und bessere Alternativen im Buyout- als im Venture-Bereich“, begründet Director Markus Ableitinger diese Ansicht. Er beobachtet zudem, dass Dachfonds bei der Vertragsgestaltung „kritischer und verhandlungsfreudiger“ geworden sind.

Gefeilscht wird den Experten zufolge dabei weniger um die Gebührenhöhe als vielmehr um die Ausgestaltung der

Transaktionskosten, der Managementvergütung und der Gewinnbeteiligung. Auch weitere Klauseln wie beispielsweise die Folge eines Ausfalls von Schlüsselpersonen („Key Man Clause“) stehen im Zentrum des Interesses. „Je größer die Beteiligungssumme ist, desto eher wird verhandelt. Außerdem ist entscheidend, wann verhandelt wird, vor dem ersten Closing ist besser als danach“, so Ableitinger. Die Kosten für die Prüfung und die Akquisition von Zielunternehmen, die dem Vernehmen nach signifikant gestiegen sind, werden mittlerweile meist mit der Management Fee verrechnet. Diskutiert wird aber auch darüber, wie die Gebühren, die Beteiligungsunternehmen an Zielfonds zahlen, letztendlich aufgeteilt werden. „Hier gibt es große Unterschiede, aber ein Verhältnis 80 zu 20 für die Investoren ist üblich“, schildert bmp-Vorstand Günther.

Fazit:

Die Dachfondsmanager achten bei ihrer Zielfondsauswahl weniger auf die Kostenstruktur, dafür aber umso mehr auf die Kompetenz, die Integrität und den Track Record des Managementteams. Dieser Faktor zählt – natürlich in Kombination mit der Fondsstrategie – zu den ausschlaggebenden Selektionskriterien. ■

Alexander Endlweber
redaktion@vc-magazin.de

Dachfonds-News

Hansa Treuhand planmäßig diversifiziert

Der Dachfonds Private Equity Partners 1 von Hansa Treuhand und Berenberg Private Capital hat mit der Zeichnung seines achten Zielfonds die Prospektvorgaben in Bezug auf die Diversifizierung erreicht. 49,81% des Eigenkapitals entfallen nun auf US-Fonds, namentlich New Venture Partners IV und die drei Buyout-Fonds Harvest V, DW Healthcare II und Eos Capital Partners IV. 34,87% des Dachfonds sind mit Index Ventures IV und den Buyout-Fonds Waterland III und CVC European Tandem Fund in Europa allokiert, weitere 15,33% in Asien (CDH China Fund III). Rund 91% der zugesagten Beträge entfallen auf Buyout-Beteiligungen, 9% auf Venture Capital.

P3 und Princess mit NAV-Rekorden

Die beiden von der Partners Group verwalteten, börsennotierten Dachfonds vermelden unisono per Ende März 2007 neue Bestmarken ihres inneren Wertes. Während das P3-Zertifikat mit einem Abschlag von 14,2% auf seinen inneren Wert von 1.398,68 Euro gehandelt wird, notiert

die Princess-Aktie mit einem Discount von 11,6% auf ihren inneren Wert von 94,95 Euro. Princess gab neue Zahlungszusagen über 55 Mio. Euro an die Zielfonds Apax Europe VII-B, Avista Capital Partners (Offshore), Green Equity Investors V und Quadriga Capital III ab. P3 zeichnete für 17,4 Mio. Euro Anteile an den beiden letztgenannten Fonds und erwarb für 5,5 Mio. USD Direktbeteiligungen an den beiden US-Unternehmen Micro-Poise und Univision.

VCM legt Advent Chestnut VII auf

Der Münchner Dachfondsmanager VCM kündigt die Auflegung seines siebten Dachfonds der Advent Chestnut-Serie an. Dieser investiert wie seine Vorgänger hauptsächlich, nämlich 80% seines Volumens von planmäßig 150 Mio. USD, in den aktuellen US-Midcap Buyout-Fonds von TA Associates sowie die restlichen 20% in fünf bis sechs weitere Zielfonds weltweit. Die bisherigen Fonds von TA erbrachten eine Durchschnittsrendite von 24,6% IRR pro Jahr. Über eine Feeder-Struktur können sich Privatanleger ab 300.000 USD Zeichnungsbetrag beteiligen, für institutionelle gilt ein Minimum von 5,0 Mio. USD.

Rumänien auf einen Streich

ABN Amro Private Equity Rumänien Zertifikat

Wem zu Rumänien bislang nur Peter Maffay, Graf Dracula und Pauschalurlaub an der Goldküste einfallen, der kann seinen Horizont dank der Zertifikateschmiede ABN Amro schnell erweitern. Diese bietet mit ihrem Rumänien-Zertifikat Investoren mit erhöhter Affinität zu Private Equity eine elegante Möglichkeit, an der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung des Landes teilzuhaben.

100% Abbildung der Indexentwicklung...

Streng genommen präsentieren wir heute keinen Dachfonds, sondern ein Zertifikat, das im Ergebnis einen Dachfonds darstellt. Wo andere Produkte am Markt ihre Investitionen fast vollständig über die beiden reifen Private Equity-Regionen Nordamerika und Europa verteilen, konzentriert sich das ABN Amro Private Equity Rumänien Zertifikat auf eben jenes osteuropäische Land und seine jährlich um ca. 7% wachsende Wirtschaft. Aus den dortigen fünf regionalen Privatisierungsfonds entstanden Ende 1999 fünf börsennotierte Beteiligungsgesellschaften, die ein eigenes Börsensegment bilden. Dessen Index wiederum, der Bucharest Stock Exchange Trading Investment Funds Index („BET FI Index“), liefert die Unterlegung des Zertifikats, das die Indexentwicklung (abgesehen von der Währungsumrechnung von Lev auf Euro) 1:1 abbildet. Veränderungen im Indexgewicht der einzelnen SIF-Fonds oder denkbare Zu- und Abgänge wirken über die Aktualisierung des Index automatisch auch für die Zertifikatsinvestoren.

...bei ca. 38% Private Equity-Quote

Doch finden sich in den Portfolios der fünf Fonds wiederum börsennotierte Aktien und nur durchschnittlich ca. 38% Aktien außerbörslicher Unternehmen. Nach Branchen unterschieden entfallen ca. 70% aller Beteiligungsunternehmen auf den Bereich Finanzen, Banken und Versicherungen. Seit 2002 hat der BET FI Index den rumäni-

ZUSAMMENSETZUNG DES ABGEBILDETEN INDEX					
NAME	ANTEIL NICHT-GELIST. UNTERN. (IN %)	ANZ. WERT D. MARKET		INDEX- GEW. (IN %)	
		UNTER- NEH- MEN	BETEIL. (IN MIO. RON)		
SIF 1 BANAT CRISANA	54,5	455	1.167	454	19,79
SIF 2 MOLDOVA BACAU	17,5	293	313	415	18,10
SIF 3 TRANSILVANIA BRASOV	47,4	326	2.596	494	21,30
SIF 4 MUNTENIA BUCURESTI	25,0	N.A.	324	491	18,26
SIF 5 OLTENIA CRAIOVA	44,2	213	3.007	522	22,54

ABN AMRO PRIVATE EQUITY RUMÄNIEN ZERTIFIKAT	
WKN	AA0 F6D
MINIMUM-ANLAGE	CA. 195 EURO
LAUFZEIT	ENDLOS
RQ-16	88,68%
INVESTMENTTHEMA	BET FI INDEX DER FÜNF BÖRSENNOTIERTEN RUMÄNISCHEN PRIVATISIERUNGSFONDS
ANZ. PORTFOLIOGES.	CA. 1.500 PORTFOLIOUNTERNEHMEN, DAVON CA. 38% PRIVATE EQUITY (= AUSSERBÖRSLICH)
INTERNET	WWW.ABNAMROZERTIFIKATE.DE

* Die Kennzahl RQ-16 (=Rendite-Quotient auf Basis von 16% Bruttorendite) gibt an, in welchem Umfang der Anleger am Bruttoergebnis des Fonds nach Abzug sämtlicher Kosten partizipiert (vor Steuern). Hierzu werden die Emittentenangaben herangezogen, ein planmäßiges Fondsvolumen und ein typischer Verlauf unterstellt und die internen Zinsfüße des Netto- und des Brutto-Zahlungsstroms ins Verhältnis gesetzt.

schen Börsenindex ROTX der zehn höchstkapitalisierten Aktien des Landes deutlich hinter sich gelassen, wenn auch bei höherer Volatilität. Seit der Auflegung am 12.3.2007 zu 170 Euro ist der Kurs des Zertifikats auf ca. 195 Euro gestiegen.

„Fast“ gebührenfrei

Verglichen mit den Gebührengestaltungen von Privatanleger-Dachfonds bietet das ABN Amro-Zertifikat geradezu paradiesische Zustände. Außer einer Geld-Brief-Spanne von 2,5% bei Ausgabe durch den Emittenten fallen weder laufende Gebühren noch Gewinnbeteiligungen an. Bei einer beispielhaften Haltedauer von zehn Jahren errechnen sich jährliche Kosten von 0,25% oder ein Renditequotient RQ-16 von 88,68%. Aufgrund der hohen Nachfrage habe ABN Amro, wie zu erfahren war, das Emissionsvolumen von ursprünglich 30.000 der endlos laufenden Zertifikate bereits mehr als verdoppelt.

Fazit:

Interessenten müssen in ihrer Risikokalkulation berücksichtigen, dass sie zu 62% ihres Investments normale Aktienrisiken mitkaufen. Viele Anleger hoffen darauf, dass internationale Private Equity-Investoren den noch jungen Markt entdecken und einige Portfoliogesellschaften der fünf SIF-Fonds übernehmen, wobei deren Wertpotenzial im außerbörslichen Bereich aufgedeckt würde. Die Kostenstruktur setzt im Universum der Private Equity-Anlagen für Privatanleger einen positiven Meilenstein. ■

Volker Deibert
redaktion@vc-magazin.de

Coach & Kapital Forum 2007

Zur sechsten Auflage des „Coach & Kapital Forum“ des Münchener Business Plan Wettbewerbs (MBPW) Ende März kamen rund 250 Unternehmer, Gründer, Investoren, Dienstleister und Coaches in die IHK München. Keynotes zur „Kapitalbeschaffung über die Börse“ und die Podiumsdiskussion „Finanzierung für Gründer“ behandelten verschiedene Wege der Finanzierung für Gründer und junge Unternehmen. In einer gesonderten Investorenkonferenz konnten sich Start-ups vor ausgewählten Kapitalgebern präsentieren. Eine Keynote steuerte Prof. Dr. Olaf G. Wilhelm bei, Gründer und CEO der Wilex AG. Das biopharmazeutische Unternehmen ging aus dem ersten MBPW 1996/97 hervor und im vergangenen Herbst an die Frankfurter Börse. Mehr unter www.mbpw.de.



Prof. Dr. Olaf G. Wilhelm

Neuer Fonds fördert Innovationen in digitalen Medien



Christiane zu Salm

Die ehemalige Geschäftsführerin von MTV Central Europe, tm3 und 9Live, Christiane zu Salm, gründete mit „About Change Ventures“ (ACV) eine neue Beteiligungsgesellschaft. Der Fokus liegt auf jungen Unternehmen aus der Werbe- und Medienbranche mit „außergewöhnlich hohem Innovationspotenzial“. Die Mittel stammen von institutionellen und privaten Investoren, unter ihnen Christiane zu Salm selbst. Geplant sind Investitionen bis maximal 100 Mio. Euro, die Investitionsdauer soll zwischen drei und sieben Jahren liegen. Bevorzugt werden Unternehmen in frühen Entwicklungsphasen finanziert, in Einzelfällen aber auch Neugründungen.

Zweite Runde BPW Nordbayern abgeschlossen

Die LfA Förderbank Bayern und das Netzwerk | nordbayern prämierten Mitte April die zehn Sieger der zweiten Phase des Businessplan-Wettbewerbs Nordbayern 2007. Mit Calportin Pharmaceuticals, Elte Sensoric, Entelechon, LipoFIT Analytic, Spectrix und SurMoTec stammen sechs aus dem Life Science-Bereich; iFactor, iics und Psylock sind IT-Unternehmen, und VIA optronics ist Vertreter des Sektors „Technology“. Mit insgesamt 58 eingereichten Businessplänen konnte das hohe Vorjahresniveau nahezu gehalten werden. Die Zahl der Service-Pläne sank von 27 auf 19, Life Science (12) und Technology (9) blieben konstant, die Zahl für Informations- und Kommunikationstechnologie stieg um fünf auf 18 Pläne. Weiterhin hoch ist auch in den Universitäten das Interesse an Unternehmensgründung und Unternehmertum, 23 Hochschulteams (nach 27) nahmen teil. Mehr unter www.netzwerk-nordbayern.de.



Standort Hannover bündelt IT-Kompetenz

Um die Leistungsfähigkeit des IT-Standorts Hannover zu steigern, schlossen sich vor kurzem namhafte Unternehmen und wissenschaftliche Einrichtungen der Region als „Hannover IT e.V.“ zusammen. Drei primären Aufgaben hat sich der Verein verschrieben: IT-Projekte entwickeln, Kooperationen zwischen Wissenschaft und Unternehmen fördern, die Stärken des IT-Standorts Hannover vermarkten. Initiiert wurde der Verein von hannoverschen IT-Unternehmen, dem Industrie-Club Hannover, den Hochschulen und der hannoverimpuls GmbH. Zu den Gründungsmitgliedern gehören u. a. die FH Hannover, die Leibniz-Universität, die Deutsche Messe AG und die IVV GmbH. Geschäftsführer des Vereins ist Frank Steinlein, dem Vorstand steht Jörg Stumpenhagen vor, geschäftsführender Gesellschafter der just.dot GmbH. Weitere Informationen unter www.HannoverIT.de.



Frank Steinlein

ITK-Innovationspreis 2007 für Collax

In der Kategorie Open Source gewann die Collax GmbH den Innovationspreis 2007 für Informations- und Telekommunikationstechnologie (ITK). Die Jury der Initiative Mittelstand würdigte damit den Innovationsgehalt und die Mittelstandsfreundlichkeit des Collax Business Servers – die auf Linux basierenden Server-Lösungen sind auf die Bedürfnisse kleiner und mittelgroßer Unternehmen zugeschnitten. Collax ist das 2005 von der Pyramid Computer GmbH ausgegründete Open Source-Geschäft und wurde mit 5 Mio. Euro von Atlas Venture und Wellington Partners finanziert. www.collax.com



Gründer treffen Investoren

Rund 90 Technologieunternehmen präsentierten sich auf dem Eigenkapitalforum

Beim halbjährlich ausgerichteten Deutschen Eigenkapitalforum liegt der Fokus im Frühjahr traditionell auf dem Early Stage-Bereich. Rund 90 innovative Technologieunternehmen trafen am 18. und 19. April in Düsseldorf auf rund 150 Investoren, Finanzierungsberater und Business Angels. Die meisten von ihnen nutzten die Möglichkeit, sich mit einem Stand oder im Rahmen einer Unternehmenspräsentation der anderen Seite vorzustellen.

Elevator Pitch als Auftakt

Am Abend des 18. April luden die Veranstalter KfW Mittelstandsbank, Deutsche Börse AG und das Land Nordrhein-Westfalen in das Alte Kesselhaus, eine stillgelegte Stahlfabrik. Diese erstrahlte in neuem Glanz, als acht namhafte Beteiligungsgesellschaften und sieben ausgewählte Start-ups im Zuge einer Kurzpräsentation aufzeigten, was sie als Kapitalgeber beziehungsweise Investment attraktiv macht. Souverän führte n-tv-Moderatorin Corinna Wohlfel durch den Abend und manchen Gesprächspartner zusammen.

50 Hightech-Unternehmen auf der Bühne

Auch am Folgetag der Matching-Veranstaltung drehte sich alles rund um die Finanzierung innovativer Geschäftsideen: Im Congress Center Düsseldorf konnten die Teilnehmer in vier parallel laufenden Workshops Themen wie „Von der Gründung bis zum IPO“, „Business Angels – Theorie & Praxis“ und „Venture Capital für junge Unternehmen“ in kleinen Gruppen erkunden und intensiv diskutieren. Das zurückgekehrte Investoreninteresse an Start-ups mit Internetbezug inspirierte zur Diskussionsrunde „Web 2.0 – Goldgrube oder Hype?“. Neben dem fachlichen Austausch nutzten 50 Hightech-Unternehmen aus den Branchen Energie, Informationstechnologie, Telekommunikation, Life Sciences und Software die Gelegenheit, mit ihren Vorhaben um die Gunst der Venture Capital-Geber zu werben.

Vielfältiges Programm

Ein weiteres Highlight war die Podiumsdiskussion „Vom Land der Technologien zum Land der erfolgreichen Unternehmer“, die mit einer ausgewogenen Mischung aus Investoren und Innovatoren besetzt war: Jörn Pelzer (3i), Dr. Peter Terhart (S-Refit), Dr. Christian Nagel (Earlybird), Dr. Holger Eickhoff (Scienion AG), Andreas Schlenker (Partech), Jakob Gielen (Setlog GmbH), Dr. David



Rowe (Microsoft) und Dr. Stefan Breuer (KfW Mittelstandsbank) tauschten sich darüber aus, wie das Gründungsklima noch verbessert werden könnte und was die Voraussetzungen dafür sind, dass sich Start-ups langfristig erfolgreich entwickeln können.

Parallel zu den Workshops, Vorträgen und Diskussionsrunden bestand die Möglichkeit, an den Ständen zahlreicher Aussteller vertiefende Gespräche zu führen und die ein oder andere Innovation im praktischen Einsatz zu begutachten.

Fazit:

Über die vergangenen elf Jahre hat sich das Eigenkapitalforum bei vielen Investoren, Beratern und Gründungswilligen etabliert. Das positive Kapitalmarktumfeld sorgte in diesem Frühjahr für besonderen Optimismus unter den Mitwirkenden und dürfte dazu beitragen, dass – wie in den Vorjahren – mindestens die Hälfte der teilnehmenden Start-ups innerhalb eines Jahres einen Beteiligungs- oder Kooperationspartner finden wird. ■

andreas.uhde@vc-magazin.de

Jajah – bald in einer Liga mit Google und Yahoo?

VC-Legende Sequoia holt österreichisches VoIP-Unternehmen ins Silicon Valley

Zwei Millionen registrierte Nutzer vermeldete Ende März der Internettelefonie-Anbieter Jajah Inc. mit Hauptsitz im kalifornischen Mountain View. Ein Klacks gegenüber den mehr als 170 Millionen Mitgliedern von Skype, dem heute zu eBay gehörenden Pionier des Telefonierens über das Internet. Und doch fand sich Jajah in den letzten Monaten auf zahlreichen Hitlisten der viel versprechendsten Start-ups wieder. Der Grund: Jajah bietet als erstes Unternehmen Internetgespräche über das normale Telefon. Am Ende, so die Vision der Jajah-Gründer, könnte weltweites Telefonieren zum Nulltarif stehen.

Geburtsort Wien

Zwei Österreicher, Roman Scharf und Daniel Mattes, haben Jajah im Jahr 2005 gegründet. Scharf hatte gerade sein Software-Unternehmen verkauft, Mattes eine Internetplattform für öffentliche Ausschreibungen erfolgreich aufgebaut. Im Juli 2005 stellten sie unter dem Namen Jajah ein erstes Programm ins Netz, das auf der gleichen technischen Idee wie Skype basierte: Sobald die Nutzer die Software auf ihrem Computer installiert hatten, konnten sie über ein an den Rechner angeschlossenes Headset telefonieren.

Entdeckt am Flughafen in Denver

Michael Moritz ist einer der führenden Köpfe von Sequoia Capital, jener legendären VC-Gesellschaft aus dem Silicon Valley, die seit 1972 Unternehmen wie Atari, Apple, Oracle oder jüngst Google entdeckt und finanziert hat. Im Herbst 2005 wartete Moritz am Flughafen in Denver und beobachtete, wie ein Mann mit Notebook und Headset telefonierte. Als er gegenüber dem Fremden bemerkte, er hätte



Roman Scharf und Daniel Mattes, Jajah

immer gedacht, dass Skype über WLAN nicht funktioniert, entgegnet ihm dieser: „Aber Jajah läuft.“ Neugierig geworden, recherchierte Moritz, wer hinter Jajah steckt. In Wien befallen derweil Scharf und Mattes Zweifel, ob das Telefonieren von Computer zu Computer wirklich zum erhofften Massenmarkt werden kann. Da entwickeln sie eine neue Idee: Telefonieren übers Internet, aber von Telefon zu Telefon.

Silicon Valley calling

Just zu der Zeit erreicht sie in ihrem Büro im 15. Wiener Gemeindebezirk ein Anruf von Sequoia. Als Scharf Andeutungen über einen verbesserten VoIP-Dienst macht, wächst das Interesse der amerikanischen VCs nur noch. Und so erhalten die Jajah-Gründer schon wenige Tage später Besuch von Sequoia-Managern. Deren Auftreten erscheint den Österreichern zunächst sehr arrogant: Verschwiegenheitserklärung und Businessplan schieben diese unbeachtet zur Seite. Statt dessen fordern sie Scharf und Mattes auf, von ihrer Geschäftsidee zu erzählen. Dennoch ist das Eis bald gebrochen, und Gründer und VCs diskutieren angeregt bis tief in die Nacht.

Vertragsunterzeichnung in Tel Aviv

Eigentlich sei er nur aus Neugier nach Wien gefahren, erzählt der zuständige Sequoia-Manager Haim Sadger später. „Aber als ich die Energie und den Unternehmergeist von Roman und Daniel sah, wusste ich sofort Bescheid.“ Keine drei Wochen später werden in Israel, wo Sequoia ein Büro unterhält, die Beteiligungsverträge unterschrieben, und die Jajah-Gründer erhalten einen Scheck in der Größenordnung von 4 Mio. USD – über die genaue Summe



Jajah macht das Telefonieren über das Internet kinderleicht

herrscht Stillschweigen. „In derselben Zeit schafft man mit einem österreichischen Investor gerade den nächsten Folgetermin“, zeigt sich Scharf von der zupackenden Art der Amerikaner angetan. Mit Globespan Partners steigt im April 2006 ein weiterer VC mit 5 Mio. USD bei Jajah ein.

Umzug ins Silicon Valley

Wenig später beziehen Scharf und Mattes in Sequoias Business-Inkubator im Silicon Valley ein Büro, in dem einst schon die Google-Gründer saßen. Drei Monate arbeiten beide, unterstützt von Programmierern in Israel, an ihrer neuen Software. Sequoia als Investor zu haben, erweist sich für Jajah als unbezahlbarer Vorteil, wenn es um Kontakte zu den Koryphäen des Silicon Valley geht, beispielsweise zu Yair Goldfinger, dem Erfinder des Chat-Programms Instant Messenger und bis heute Board-Mitglied bei Jajah.

Vision wird Wirklichkeit

Im Februar 2006 ist es dann soweit: Der neue Jajah-Dienst geht online. Die Nutzer müssen keine Software installieren oder Kopfhörer an den Computer anschließen. Es reicht, am Computer-Bildschirm die eigene Telefonnummer sowie den Anschluss des Gesprächspartners einzutippen. Über die Jajah-Server wird dann via Internet die Verbindung hergestellt, nur die „letzte Meile“ läuft jeweils über das Telefonnetz. Das Marketing startet mit einer dünnen Pressemitteilung: „Sequoia investiert in österreichischen VoIP-Anbieter“. Doch der Name Sequoia reicht, um die Aufmerksamkeit von Medien und Internetnutzern zu wecken.

Geld verdienen trotz kostenlosem Telefonieren

Durchschnittlich 8 Euro gibt derzeit jeder Jajah-User im Monat aus. Profitabel sind vor allem gebührenpflichtige Anrufe ins Ausland und zu Mobiltelefonen. Nationale Festnetzanrufe sind dagegen in immer mehr Ländern dank Werbepartnern gratis, in Deutschland beispielsweise über bild.t-online.de. Neue Produkte sollen zudem Computer bald ganz überflüssig machen, etwa ein bereits gestarteter Jajah-Handy-Dienst oder die Entwicklung eines Telefons, das direkt eine Verbindung zum Internetportal herstellen kann.

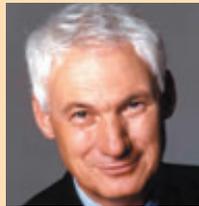
Neben Google ist noch Platz

Wohin die Reise für Jajah gehen kann, führte Sequoia-Manager Moritz den beiden Österreichern gleich zu Anfang vor Augen. Im Besprechungszimmer von Sequoia hingen bereits die Poster zahlreicher Börsengänge etwa von Google, Cisco oder Oracle, ließ er sie wissen. Daneben sei aber noch Platz – für Jajah. „Wir sind für Sequoia ein Milliarden Dollar-Pferd im Stall“, ist sich Scharf der Erwartungshaltung bewusst. Wenn es nach ihm geht, dann soll Jajah am besten schon Ende 2007 den Sprung an die Börse schaffen. ■

wolfgang.suttner@vc-magazin.de

Innovationsbremser

Zum Autor



Falk F. Strascheg ist als Gründer der Technologieholding und der Extorel Private Equity Advisers GmbH sowie als ehemaliger Präsident der European Venture Capital Association (EVCA) einer der bekanntesten Venture Capitalisten Deutschlands.

Innovative Unternehmensgründungen geschehen in den meisten Fällen als freundliche oder unfreundliche Ausgründungen aus bestehenden Unternehmen oder als Gründung aus einem Forschungsinstitut oder einer Hochschule heraus. Basis für die Gründung ist, dass die Gründer für ihre innovative Produkt- oder Serviceidee akzeptable Marktchancen sehen.

Bei der Erfolgsprognose wird meistens nur davon ausgegangen, dass wenn die Finanzierung und das Management dieser Unternehmen stimmen, sie auch erfolgreich sein müssen. Dabei gibt es neben den staatlichen Einflüssen wie Steuern und administrativen Auflagen noch einen weiteren wichtigen strukturellen Erfolgsfaktor.

Dieser besteht aus der Innovationsfreudigkeit der etablierten Großindustrie in verschiedenen Richtungen. Eine Richtung ist die Akzeptanz von neuen innovativen Produkten von Start-ups und dem Willen, als Kunde oder Kooperationspartner zu fungieren. Viele junge Unternehmen müssen schmerzlich erfahren, dass die Chancen, ihre innovativen Produkte an deutsche Großunternehmen zu verkaufen, relativ schlecht sind. Es gibt einige Start-up-Unternehmen, die sich in den Auslandsmärkten besser entwickeln als im Heimmarkt.

Die andere Richtung ist die Offenheit und Entschlossenheit der Großindustrie zur Unterstützung von eigenen Spin-offs oder anderen Start-ups. Dadurch könnte sie ohne oder mit geringem finanziellen Risiko wesentliche innovative Impulse bekommen. In solchen Kooperationen könnten die Großunternehmen erkannten Paradigmenwechseln nicht nur folgen, sondern wirklich aktiv gestalten.

Es ist zu hoffen, dass in den Großunternehmen erkannt wird, dass es für sie vorteilhaft ist, als Kunde oder Kooperationspartner für junge Hightech-Unternehmen zur Verfügung zu stehen oder die Gründung solcher Unternehmen zu unterstützen. ■

Abbau bürokratischer Hürden

Tätigkeiten als Finanzdienstleister sind in Deutschland zum Teil erlaubnispflichtig: Der gewerblich tätige Versicherungs-, Anlage- oder Abschlussvermittler sowie Finanzmakler hat u. a. nach § 34c+d der Gewerbeordnung seine Zuverlässigkeit und geordnete Vermögensverhältnisse nachzuweisen. Hierzu werden u. a. Auszüge aus Gewerbezentralregister und Schuldnerverzeichnis sowie das Führungszeugnis herangezogen.

Abgesehen davon, dass der Gesetzgeber derartige Belege zwar von den Vermittlern, nicht jedoch von den Initiatoren von Fonds und vergleichbaren Kapitalanlageprodukten verlangt, ist der Prozess zur Erlangung dieser Dokumente alles andere als bürgerfreundlich. So wird wertvolle Arbeitszeit verschwendet, weil Auszüge aus dem Gewerbezentralregister sowie Führungszeugnis nur durch einen per-

sönlichen Behördengang beantragt werden können.

Wir setzen uns daher im Sinne der Finanzdienstleister, Versicherungsvermittler und Versicherungsberater für den Abbau bürokratischer Hürden und der Online-Bearbeitung und Zahlung von Führungszeugnis und dem Auszug aus dem Gewerbezentralregister ein. Den richtigen Weg eingeschlagen haben das neue elektronische Handels- sowie Unternehmensregister, die seit Jahresbeginn online verfügbar sind. Wenn Sie unsere Initiative durch Ihre Unterschrift unterstützen wollen, finden Sie ein entsprechendes Dokument unter www.experten.de/unterschriftenaktion.asp. Wir werden alle gesammelten Unterschriften mit einem offenen Brief an die Bundesministerin für Justiz Frau Brigitte Zypries sowie an den Deutschen Städtetag weiterleiten. ■



HERBERT WINTERLING
GESCHÄFTSFÜHRER
EXPERTEN-NETZWERK GMBH
WWW.EXPERTEN.DE

Deal-Monitor

Die Transaktionen des vergangenen Monats

Unter den einzelnen Transaktionen, die in alphabetischer Reihenfolge angeordnet sind, befinden sich weitere Details zu den jeweiligen Meldungen. Aufgliedert ist der Deal-Mo-

onitor nach Finanzierungsphasen, im hinteren Teil befinden sich Exits und Fundraisings/Commitments (New Funds).

VENTURE CAPITAL-FINANZIERUNGEN

Erst- und Zweitrundenfinanzierungen

ADS-CLICK SA, GENÈVE INTERNET

Investor: BayTech Venture Capital Beratungs GmbH, München

Volumen: 3 Mio. Euro (1. Finanzierungsrunde)

ADS-click entwickelt Technologien, die Online-Werbung und Internet-Telefonie (VoIP) vereinen.

AFFIMED THERAPEUTICS AG, HEIDELBERG BIOTECH

Investoren: BioMedInvest AG, Basel; OrbiMed Advisors, New York; Life Science Partners, Amsterdam/München; firstVentury Equity GmbH, Heidelberg

Volumen: 25 Mio. Euro (2. Finanzierungsrunde)

Affimed Therapeutics, eine Ausgründung des Deutschen Krebsforschungszentrums in Heidelberg, erforscht Antikörperwirk-

stoffe, die vor allem der Behandlung von Krebs und Autoimmunkrankheiten dienen sollen. BioMedInvest, OrbiMed Advisors und Life Sciences Partners beteiligen sich neu am Unternehmen, firstVentury war bereits zuvor bei Affimed Therapeutics engagiert.

Investor: Holtzbrinck Ventures GmbH, München

Volumen: nicht veröffentlicht (Start-up-Finanzierung)

Webnews ist ein sogenannter Social Bookmarking-Dienst, bei dem die Nutzer die Möglichkeit haben, selbst Nachrichten einzustellen und die News der anderen Community-Mitglieder zu bewerten.

CONFIDEX LTD., NOKIA (FINNLAND) ELEKTRONIK

Investor: Logispring, Genf

Volumen: 5 Mio. Euro (1. Finanzierungsrunde)

Confidex hat sich auf Design und Herstellung von RFID-Etiketten spezialisiert, die beispielsweise in der Chemie-, Automobil- oder Luftfahrtindustrie, aber auch im Einzelhandel eingesetzt werden.

DYNETIC SOLUTIONS GMBH, KAISERSLAUTERN INTERNET**Investor:** Creathor Venture Management GmbH, Bad Homburg**Volumen:** nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde)

dynetic solutions hat eine Technologie entwickelt, mit deren Hilfe sich Inhalte und Anwendungen unabhängig von Format und Standard so umwandeln lassen, dass sie an nahezu jedes mobile Endgerät ausgeliefert werden können.

EPULS.PL, POLEN INTERNET**Investor:** Holtzbrinck Ventures GmbH, München**Volumen:** nicht veröffentlicht (Start-up-Finanzierung)**EXPERTEER GMBH, MÜNCHEN** INTERNET**Investoren:** Wellington Partners Venture Capital GmbH, München; BV Capital, San Francisco; Holtzbrinck Ventures GmbH, München**Volumen:** nicht veröffentlicht (2. Finanzierungsrunde)

Der Premium-Karrieredienst Experteer bietet hochqualifizierten Fach- und Führungskräften Stellen ab einem Jahresgehalt von 60.000 Euro sowie diskreten Zugang zu über 500 Headhuntern. Das Unternehmen wurde im Juli 2005 von Holtzbrinck Ventures gegründet.

EXTENDMEDIA CORP., NEWTON (USA) INTERNET**Investoren:** TVM Capital GmbH, München (Lead); u. a.**Volumen:** 12 Mio. USD (2. Finanzierungsrunde)

ExtendMedia betreibt eine Plattform zur Verbreitung digitaler Inhalte, über die Rechteinhaber und Distributoren neue Services kreieren und abrechnen können. Neben TVM haben sich auch die Erstrundeninvestoren Atlas Venture, Boston, und Venrock Associates, Menlo Park, an der jüngsten Finanzierung beteiligt.

INTARCIA THERAPEUTICS INC., EMERYVILLE (USA) BIOTECH**Investoren:** u. a. Omega Fund, Genf**Volumen:** 50 Mio. USD (2. Finanzierungsrunde (erweitert))

Intarcia hat sich auf die Erforschung von Wirkstoffkandidaten für die Behandlung von Hepatitis C sowie Diabetes Typ II spezialisiert. Angeführt wurde die jüngste Runde von New Leaf Venture Partners, New York, und Quilvest Ventures, New York/Paris. Weiterhin beteiligt haben sich neben dem Omega Fund auch New Enterprise Associates, Menlo Park, Venrock Associates, Menlo Park, sowie Granite Global Ventures und Alta Partners, beide San Francisco.

INTENT MEDIAWORKS INC., ATLANTA INTERNET**Investoren:** u. a. Bertelsmann Digital Media Investment, Gütersloh/New York**Volumen:** 10 Mio. USD (2. Finanzierungsrunde)

Intent MediaWorks hat eine Technologie für die legale und profitable Verbreitung von lizenzierten Medieninhalten über das Internet entwickelt, die bereits von einigen großen Musikfirmen genutzt wird. Neben Bertelsmann Digital Media Investment haben sich auch Allen & Co., Greycroft Ventures und SoftBank Capital, alle New York, an der jüngsten Finanzierung beteiligt.

NEXTHINK SA, LAUSANNE SOFTWARE**Investoren:** Auriga Partners, Paris; Venture Incubator AG, Zug**Volumen:** 6 Mio. CHF (2. Finanzierungsrunde)

Nexthink hat eine Risikomanagement-Software entwickelt, mit deren Hilfe Unternehmen verhaltensbezogene Risiken messen und

steuern können. Auriga Partners beteiligt sich neu am Unternehmen, Venture Incubator hat schon die erste Runde finanziert.

NITEC PHARMA AG, REINACH (SCHWEIZ) LIFE SCIENCES**Investoren:** NGN Capital, New York/Heidelberg (Lead); Atlas Venture, Boston/München; Global Life Science Ventures, Zug/München**Volumen:** 32 Mio. CHF (2. Finanzierungsrunde)

Nitec, ein Spin-off des Darmstädter Pharmaunternehmens Merck KGaA, hat sich auf die Behandlung von chronischen Entzündungskrankheiten spezialisiert. Ein erstes Medikament soll beispielsweise Rheumapatienten von ihrer allmorgendlichen Steifheit befreien. NGN Capital beteiligt sich neu am Unternehmen, Atlas Venture und GLSV haben bereits die erste Runde gestemmt.

OKAIROS AG, BASEL BIOTECH**Investoren:** Life Sciences Partners, Amsterdam/München;

Biomedinvest AG, Basel; Novartis Venture Fund, Basel

Volumen: 7,2 Mio. Euro (1. Finanzierungsrunde)

Das neu gegründete Unternehmen wird sich mit genetischen T-Zellen-Impfstoffen beschäftigen und kann über eine Lizenzvereinbarung auf die Expertise des Instituts für molekularbiologische Forschung in Rom aufbauen.

OZON.RU, MOSKAU INTERNET**Investoren:** u. a. Holtzbrinck Ventures GmbH, München;

Index Ventures, Genf

Volumen: 18 Mio. USD (Start-up-Finanzierung)

Ozon.ru betreibt ein gleichnamiges russisches e-Commerce-Portal und erzielte im vergangenen Jahr mit Büchern, DVDs und CDs sowie Handys und Unterhaltungselektronik einen Umsatz von rund 34 Mio. USD. An der vom bestehenden Investor Baring Vostok Capital Partners, Moskau, angeführten Finanzierungsrunde hat sich neben Holtzbrinck Ventures und Index Ventures auch Cisco Systems Inc., San José, beteiligt.

PARLAMENTWATCH GMBH, HAMBURG INTERNET**Investor:** BonVenture I GmbH & Co. KG, München**Volumen:** nicht veröffentlicht (Start-up-Finanzierung)

Parlamentwatch ist aus einem ehrenamtlichen Projekt gegen Politikverdrossenheit hervorgegangen und bietet u. a. unter www.abgeordnetenwatch.de Kurzprofile der deutschen Bundestagsabgeordneten und Auskunft zu deren Abstimmungsverhalten.

PROTEMIX CORPORATION LTD., SAN DIEGO/AUCKLAND (NEUSEELAND) BIOTECH**Investoren:** Novartis Venture Fund, Basel (Lead) u. a.**Volumen:** 14,5 Mio. USD (1. Finanzierungsrunde)

Protomix erforscht neuartige Therapien für die Vorbeugung und Behandlung von Herzerkrankungen, Diabetes und anderen Stoffwechselkrankheiten. An der von Novartis angeführten Runde haben sich auch die Investoren NovaQuest, North Carolina, und Birnie Capital Ltd., Auckland, beteiligt.

PROXIMETRY INC., SAN DIEGO KOMMUNIKATIONSTECHNOLOGIE**Investoren:** MVP Munich Venture Partners Managementgesellschaft mbH, München (Co-Lead); u. a.**Volumen:** 5 Mio. USD (1. Finanzierungsrunde)

Proximity entwickelt Echtzeit-Performance-Managementlösungen für drahtlose Netzwerke. An der von MVP gemeinsam mit Rembrandt Venture Partners, Palo Alto, angeführten Finanzierungsrunde beteiligten sich zudem Windward Ventures, San Diego, sowie die internationale Bankengruppe Investec.

RADIUS, CAMBRIDGE (USA) LIFE SCIENCES

Investoren: u. a. BB Biotech Ventures, Küstnach (Schweiz)

Volumen: 57,5 Mio. USD (2. Finanzierungsrunde)

Radius ist auf die Erforschung einer neuen Generation von Medikamenten gegen Osteoporose und andere vor allem Frauen betreffende Krankheiten spezialisiert. An der von MPM Capital, Boston, und The Wellcome Trust, London, angeführten Runde beteiligten sich neben BB Biotech Ventures auch die Scottish Widows Investment Partnership, London, HealthCare Ventures, Cambridge (USA), und Oxford Bioscience Partners, Boston.

REFILL24 HOLDING AG, WIEN DIENSTLEISTUNG

Investor: Invest AG, Linz

Volumen: 2 Mio. Euro (2. Finanzierungsrunde)

Refill24 ist nach eigenen Angaben Europas größter Nachfüller für Tintenpatronen und Toner. Derzeit betreibt das Unternehmen weltweit fast 900 Druckertankstellen im Franchise-System.

SEVENLOAD GMBH, KÖLN INTERNET

Investor: Burda Digital Ventures GmbH, München

Volumen: nicht veröffentlicht (Start-up-Finanzierung)

Die 2006 gegründete sevenload GmbH unterhält eine Medienplattform im Internet, auf der Nutzer Bilder und Videos verwalten und mit anderen austauschen können. Burda Digital Ventures hat im Rahmen einer Kapitalerhöhung eine Minderheitsbeteiligung am Unternehmen erworben, die Presseberichten zufolge bei 20% liegen soll.

Weitere Finanzierungsrunden

AIRTIGHT NETWORKS INC., MOUNTAIN VIEW KOMMUNIKATIONSTECHNOLOGIE

Investoren: u. a. Siemens Venture Capital GmbH, München

Volumen: 14,5 Mio. USD (3. Finanzierungsrunde)

AirTight Networks bietet Sicherheitslösungen für drahtlose Netzwerke. An der von CMEA Ventures, San Francisco, angeführten Runde beteiligten sich von den bisherigen Investoren neben Siemens Venture Capital auch Blueprint Ventures, Granite Ventures und Walden International, alle San Francisco, sowie Trident Capital, Palo Alto.

AUFWIND SCHMACK GMBH, NEUE ENERGIEN, REGENSBURG ERNEUERBARE ENERGIE

Investor: HgCapital, London/Frankfurt

Volumen: > 50 Mio. Euro (Expansionsfinanzierung)

Aufwind Schmack entwickelt, errichtet und betreibt Biogas- und Windenergieanlagen in Deutschland, Polen, Ungarn und Tschechien. HgCapital wird dem Unternehmen insgesamt mehr als 50 Mio. Euro Wachstumskapital zur Beschleunigung seiner Aktivitäten zur Verfügung stellen. Die Investition wurde durch Hg Renewable Power Partners getätigt, den größten zweckbestimmten Fonds für Projekte im Bereich Erneuerbare Energien in Europa.

AZEA NETWORKS LTD., ESSEX (GROSSBRITANNIEN) KOMMUNIKATIONSTECHNOLOGIE

Investoren: TVM Capital GmbH, München (Lead) u. a.

Volumen: 20 Mio. USD (4. Finanzierungsrunde)

Azea Networks ist ein Spezialist für optische Netzwerklösungen für Unterwasserleitungen. Lead-Investor TVM beteiligt sich neu am Unternehmen. Die bestehenden Investoren Atlas Venture und Accel Partners, beide London, haben sich ebenfalls an der aktuellen Runde beteiligt.

COAPT SYSTEMS INC., PALO ALTO LIFE SCIENCES

Investoren: Global Life Science Ventures, Zug/München u. a.

Volumen: 22,6 Mio. USD (5. Finanzierungsrunde)

Coapt Systems entwickelt im Körper abbaubare Implantate für Anwendungen in der plastischen und ästhetischen Chirurgie. Die von GLSV und Easton Capital, New York, angeführte Finanzierungsrunde komplettieren die bestehenden Investoren Alta Partners, San Francisco, Asset Management Company, Palo Alto, Canaan Partners, Menlo Park, Boston Millennia Partners, Boston, und Foundation Medical Partners, Rowayton (USA).

GANYMED PHARMACEUTICALS AG, MAINZ BIOTECH

Investoren: VI Partners AG, Zug (Lead); Future Capital AG, Frankfurt; Ingro Finanz AG, Bubendorf (Schweiz); Landesbank Baden-Württemberg, Stuttgart; MIG AG & Co. Fonds 3 KG, München; Nextech Venture Ltd., Zürich; ONC Partners; Varuma AG, Basel

Volumen: 33,7 Mio. Euro (3. Finanzierungsrunde)

Ganymed entwickelt antikörperbasierte Medikamente zur Behandlung von Tumoren. Mit den neuen Finanzmitteln wird das Unternehmen u. a. die klinische Entwicklung des am weitesten fortgeschrittenen Produktkandidaten, eines Antikörpers gegen Magenkrebs, vorantreiben. Das im Jahr 2001 aus den Universitäten Mainz und Zürich heraus gegründete Unternehmen hat in drei Runden insgesamt 49 Mio. Euro Venture Capital eingesammelt.

GENBAND INC., PLANO (USA) KOMMUNIKATIONSTECHNOLOGIE

Investor: u. a. Siemens Venture Capital GmbH, München

Volumen: 15 Mio. USD (3. Finanzierungsrunde)

Genband ist ein Anbieter von VoIP-Infrastrukturlösungen. Neben Siemens Venture Capital haben sich Sevin Rosen Funds, Dallas, Venrock Associates, Menlo Park, Oak Investment Partners, Westport (USA), Granite Global Ventures, San Francisco, Alcatel, Paris, und Telesoft Partners, Foster City (USA), an der aktuellen Finanzierungsrunde beteiligt. Seit der Gründung im Jahr 1999 hat Genband mehr als 205 Mio. USD Venture Capital erhalten.

INGE AG, GREIFENBERG CLEANTECH

Investoren: StoneFund NV, Heverlee (Belgien); Entrepreneurs Fund BV, Amsterdam; Siemens Venture Capital GmbH, München; Emerald Technology Ventures AG, Zürich; Sustainable Performance Group AG, Zürich; Taprogge Watertech GmbH, Hagen

Volumen: 6 Mio. Euro (3. Finanzierungsrunde)

Die Inge AG entwickelt innovative Ultrafiltrationstechnologien zur Aufbereitung von Trink-, Industrie-, Prozess- und Abwasser, die es zuverlässig von Bakterien, Viren und Mikroorganismen befreien. StoneFund und Entrepreneurs Fund beteiligen sich neu am Unternehmen, die übrigen Investoren hatten sich bereits im Rahmen der ersten beiden Finanzierungsrunden engagiert.

LENSWISTA AG, LEVERKUSEN LIFE SCIENCES

Investor: Impera Total Return AG, Frankfurt
Volumen: nicht veröffentlicht (Pre-IPO-Finanzierung)
 LensWista hat eine Silikonkontaktlinse entwickelt, die durch eine nanotechnologische Behandlung besonders sauerstoffdurchlässig und augenverträglich sein soll. Impera übernahm für einen nicht genannten Betrag 5% der Unternehmensanteile. Ein Börsenlisting ist im ersten Halbjahr 2008 geplant.

MICROCHIPS INC., BEDFORD (USA) MEDIZINTECHNIK

Investoren: Novartis Venture Fund, Basel (Lead); u. a.
Volumen: 13,4 Mio. USD (6. Finanzierungsrunde)
 MicroChips entwickelt intelligente implantierbare Geräte für den Einsatz als medizinische Überwachungs- bzw. Therapiesysteme. Gemeinsam mit dem Novartis Venture Fund hat sich CSK Venture Capital, Japan, neu beteiligt. Komplettiert wurde die jüngste Finanzierung von den bestehenden Investoren Polaris Venture Partners, Waltham (USA), IDG Ventures, Boston, Medtronic, Minneapolis, Boston Scientific, Natick (USA), Intersouth Partners, North Carolina, und Boston University Community Technology, Boston.

PACE GMBH, BERLIN SOFTWARE

Investoren: eCapital New Technologies Fonds AG, Münster (Lead); IBB Beteiligungsgesellschaft mbH, Berlin; Strategic European Technologies N.V., 's-Hertogenbosch (Niederlande)
Volumen: 3 Mio. Euro (weitere Finanzierungsrunde)
 Pace entwickelt wissensbasierte Softwarelösungen vor allem für die Luftfahrtindustrie und zählt u. a. Airbus (Europa), Bombardier (Kanada) und Embraer (Brasilien) zu seinen Kunden.

RIGHT HEMISPHERE INC., FREMONT (USA) SOFTWARE

Investoren: SAP Ventures, Walldorf/Palo Alto, MVP Munich Venture Partners Managementgesellschaft mbH, München
Volumen: nicht veröffentlicht (Strategisches Investment)
 Die Software von Right Hemisphere kann in alle Softwarelösungen zur Verwaltung von Produktdaten und dem Lifecycle Management von Produkten integriert werden und erweitert diese Systeme so, dass korrekte und aktualisierte Produktdaten im gesamten Unternehmen erneut verwendet werden können.

SERVERON CORPORATION, HILLSBORO (USA) ENERGIE

Investoren: u. a. Siemens Venture Capital GmbH, München
Volumen: 5 Mio. USD (Expansionsfinanzierung)
 Serveron bietet Energieerzeugern eine innovative Technologie zur Überwachung der Leistungsparameter von Stromnetzen. Neben Siemens Venture Capital haben sich El Dorado Investment Company, Phoenix, Nth Power, San Francisco, Cascadia Pacific Management, Beaverton (USA), Oregon Life Sciences, Eugene (USA), Perseus 2000 Expansion, Washington, und Ventures West Management, Vancouver, an der aktuellen Finanzierung beteiligt.

SURFACE LOGIX INC., BRIGHTON (USA) LIFE SCIENCES

Investoren: u. a. HBM Bioventures, Baar (Schweiz)
Volumen: 20 Mio. USD (4. Finanzierungsrunde)
 Surface Logix entwickelt Programme für Wirkstoffoptimierung. Neben HBM Bioventures haben sich auch Venrock Associates, Menlo Park, Arch Venture Partners, Austin, Unilever Ventures, London, und CW Ventures, New York, beteiligt.

ZOPA LTD., LONDON INTERNET

Investoren: u. a. Wellington Partners Venture Capital GmbH, München
Volumen: 12,9 Mio. USD (3. Finanzierungsrunde)
 Zopa betreibt eine Internetplattform zur Vermittlung von Krediten von Privatleuten an Privatleute. An der von Bessemer Venture Partners, Menlo Park, angeführten Runde hat sich neben Wellington Partners auch Benchmark Capital, Menlo Park/London, beteiligt.

BUYOUTS

BADER-GRUPPE, SENDEN ANLAGENBAU

Investor: DZ Equity Partner GmbH, Frankfurt
Art der Transaktion: Owner-Buyout
Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht
 Bader ist auf den Bau von Schaltschrank-Leergehäusen, Maschinenverkleidungen und Klimatechnik spezialisiert und erwirtschaftet einen Jahresumsatz von gut 30 Mio. Euro. DZ Equity Partner hat sich im Zuge einer Nachfolgelösung in nicht näher beziffelter Höhe am Unternehmen beteiligt.

BATTENFELD EXTRUSIONSTECHNIK MASCHINEN-/ANLAGENBAU GMBH, BAD OEYNHAUSEN / CINCINNATI EXTRUSION GMBH, WIEN

Investor: Triton Beratungsberatung GmbH, Frankfurt
Art der Transaktion: Konzern-Spin-out
Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht
 Die Unternehmensgruppen Battenfeld und Cincinnati stellen Maschinen zum Verarbeiten und Formen von Kunststoffen her. Der Umsatz lag zuletzt bei rund 200 Mio. Euro. Verkäufer ist der Maschinen- und Anlagenbauer SMS Group, Düsseldorf, der sich damit fast vollständig von seiner Sparte Kunststofftechnik getrennt hat.

IWKA VERPACKUNGSSPARTE, KARLSRUHE MASCHINENBAU

Investor: Odewald & Compagnie Gesellschaft für Beteiligungen mbH, Berlin
Art der Transaktion: 100%-Übernahme
Transaktionsvolumen: 255 Mio. Euro
 Die bislang zum börsennotierten Maschinen- und Anlagenbaukonzern IWKA AG, Karlsruhe, gehörende Verpackungssparte erwirtschaftet derzeit einen Umsatz von gut 400 Mio. Euro. Verkäufer IWKA gibt das Geschäftsfeld im Zuge der Fokussierung auf die Bereiche Anlagen- und Systemtechnik sowie Robotertechnik ab.

MATECO AG, STUTTGART DIENSTLEISTUNG

Investor: Odewald & Compagnie Gesellschaft für Beteiligungen mbH, Berlin
Art der Transaktion: Mehrheitsübernahme
Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht
 Mateco ist auf die Vermietung von Arbeits- und Hebebühnen spezialisiert. Der bisherige Alleingesellschafter bleibt auch künftig am Unternehmen beteiligt.

SAUER-DANFOSS BERCHING GMBH, BERCHING FAHRZEUGBAU

Investor: Aurelius AG, München
Art der Transaktion: 100%-Übernahme
Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Sauer-Danfoss Berching erwirtschaftete im abgelaufenen Geschäftsjahr mit elektrischen Antriebslösungen etwa für Gabelstapler einen Umsatz von 35 Mio. Euro. Verkäufer ist die Konzernmutter Sauer-Danfoss Inc., Wilmington (USA).

SDU NV, DEN HAAG MEDIEN

Investoren: Allianz Capital Partners GmbH, München; ABN Amro Capital, Amsterdam

Art der Transaktion: 100%-Übernahme

Transaktionsvolumen: 415 Mio. Euro

Die ehemalige niederländische Staatsdruckerei Sdu veröffentlicht verschiedene Publikationen und druckt u. a. auch die Pässe der Holländer. Der Umsatz belief sich zuletzt rund 200 Mio. Euro. Allianz Capital Partners und ABN Amro Capital haben die Anteile des niederländischen Staates sowie des bisherigen Minderheitsgesellschafters Wolters Kluwer NV, Amsterdam, übernommen und halten künftig je 50% am Unternehmen.

STROMAG-GRUPPE, UNNA INDUSTRIEPRODUKTE

Investor: Equita Management GmbH, Bad Homburg

Art der Transaktion: MBO

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Die Stromag-Gruppe ist Spezialist der mechanischen Antriebstechnik für industrielle Kupplungen, Bremsen und Endschalter. Equita beteiligt sich über den Equita Fonds 3 gemeinsam mit dem bestehenden Management am Unternehmen.

VAN NETTEN GMBH, DORTMUND NÄHRUNGSMITTELINDUSTRIE

Investor: Arques Industries AG, Starnberg

Art der Transaktion: 100%-Übernahme

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Das 1918 gegründete Unternehmen beliefert große Handelsketten und Discounter mit Handels- und Eigenmarken und erzielte zuletzt einen Umsatz in Höhe von rund 70 Mio. Euro. Verkäufer ist die Zuckerfabrik Jülich AG, die sich künftig auf ihr Kerngeschäft konzentrieren will.

VAUTID-GRUPPE, OSTFILDERN WERKSTOFFE

Investor: DZ Equity Partner GmbH, Frankfurt

Art der Transaktion: MBI

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

DZ Equity Partner hat sich im Zuge der Regelung der Unternehmensnachfolge in nicht genannter Höhe an dem Verschleißschutz-Spezialisten beteiligt.

VISTEON-WERKE, U. A. DÜREN AUTOMOBILZULIEFERER UND WÜLFRAATH

Investor: Orlando Management GmbH, München

Art der Transaktion: Konzern-Spin-off

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Der Automobilzuliefer-Konzern Visteon Corporation, Van Buren Township (USA), hat Produktionswerke für Fahrwerksysteme in Deutschland, Polen und Brasilien an den von Orlando Management beratenen Fonds Special Situations Venture Partners II veräußert. Das Unternehmen wird fortan unter dem Namen TeDrive am Markt auftreten.

W. GOEBEL PORZELLANFABRIK GMBH KUNSTHANDWERK & Co.KG, RÖDENTAL

Investoren: Strategic Value Partners LLC, Greenwich (USA); Merrill Lynch, New York

Art der Transaktion: Turnaround

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Seit der Gründung im Jahr 1871 entwirft und fertigt die W. Goebel Porzellanfabrik kunsthandwerklich hergestellte Gegenstände: Figuren, Geschirr und Wohnschmuck aus Porzellan und Steingut, darunter auch die etwa bei Amerikanern beliebten Hummel-Figuren. Der Einstieg von Strategic Value Partners und Hauptgläubiger Merrill Lynch erfolgt fünf Monate nach der Insolvenz des Unternehmens.

SECONDARY BUYOUTS

2D HOLDING GMBH, HEROLDSTATT DRUCKINDUSTRIE

Erwerbender Investor: Quadriga Capital Services GmbH, Frankfurt

Veräußernde Investoren: Odewald & Compagnie Gesellschaft für Beteiligungen mbH, Berlin; Bain Capital, Boston

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

2D ist auf die Oberflächenveredelung von Holzwerkstoffplatten und Schichtstoffmaterialien spezialisiert, wobei Spezialpapiere mit hochwertigem Design im Rotationstiefdruckverfahren bedruckt werden. Endprodukte sind Laminatfußböden, Möbeloberflächen oder auch Küchenarbeitsplatten.

BERLIN CAPITAL FUND GMBH, BERLIN

Erwerbende Investoren: Avida Group, Düsseldorf; Natixis Private Equity, Paris; European Investment Fund, Luxemburg; Headway Capital Partners, London

Veräußernder Investor: Landesbank Berlin AG, Berlin

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Der Berlin Capital Fund wurde 1983 von der Berliner Sparkasse gegründet und hat seitdem rund 200 Mio. Euro in insgesamt mehr als 120 Unternehmen in Berlin und Brandenburg investiert. Aktuell umfasst das Portfolio 14 Beteiligungen aus den Bereichen IT/Telekommunikation, Life Sciences sowie Handel und Dienstleistungen.

BETEILIGUNGEN DES SIEMENS VENTURE CAPITAL KOMMUNIKATIONSFONDS

Erwerbender Investor: Cipio Partners, München/San José

Veräußernder Investor: Siemens Venture Capital GmbH, München

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Weitere Informationen siehe Deal des Monats.

ESSMANN GRUPPE, BAD SALZUFLEN BAUZULIEFERER

Erwerbender Investor: Quadriga Capital Services GmbH, Frankfurt

Veräußernder Investor: Taros Capital GmbH, Frankfurt

Transaktionsvolumen: 110 Mio. Euro

Essmann stellt Bauelemente zur Belichtung und Belüftung von Flachdächern und Fassaden sowie zur Rauch- und Wärmeableitung her. Der Umsatz betrug im abgelaufenen Geschäftsjahr rund 130 Mio. Euro. Das Management der Essmann Gruppe bleibt auch nach der Transaktion am Unternehmen beteiligt. Taros Capital war seit dem Jahr 2000 bei Essmann engagiert.

Deal des Monats

BETEILIGUNGEN DES SIEMENS VENTURE CAPITAL KOMMUNIKATIONSFONDS

Erwerbender Investor: Cipro Partners, München/San José

Veräußernder Investor: Siemens Venture Capital GmbH, München

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Cipro Partners übernimmt nahezu alle Investments des Siemens Venture Capital Kommunikationsfonds, der seit 1999 in Technologieunternehmen in den Sektoren Halbleiter, optische Komponenten und Kommunikationssysteme investiert hat. Zu den Beteiligungen zählen in erster Linie Unternehmen in den USA und Israel, darunter beispielsweise AirTight Networks Inc., Mountain View, ein Anbieter von WLAN-Sicherheitslösungen, oder Tropos Networks Inc., Sunnyvale, als Marktführer bei großflächigen WLAN-Netzen.

Die Transaktion, über deren Details beide Parteien Stillschweigen vereinbart haben, stellt einen der größten Portfolioverkäufe der letzten Jahre dar – für Cipro Partners gewohntes Terrain. Denn nicht zum ersten Mal hilft die auf Secondary-Transaktionen spezialisierte Beteiligungsgesellschaft einem deutschen Großkonzern beim (Teil-)Ausstieg aus seinen Corporate Venture-Aktivitäten. In den Jahren 2004 bzw. 2005 hatte Cipro bereits die kompletten Beteiligungsportfolios der Venture-Töchter der DaimlerChrysler AG, Stuttgart, und der Infineon AG, München, übernommen. Auch T-Venture, Bonn, hat bei zwei Gelegenheiten Beteiligungspakete an Cipro veräußert.

Siemens Venture Capital hat sich zum Verkauf der Investments des Kommunikationsfonds entschlossen, nachdem die Siemens AG, München, ihre Kommunikationssparte Com Networks in ein Joint Venture mit Nokia Oy, Helsinki, eingebracht und die operative Führung an die Finnen abgegeben hat. Andere Bereiche von Siemens Venture Capital sind von der Verkaufstransaktion nicht betroffen, insbesondere in den Bereichen Energie und Umwelttechnik, Automatisierungstechnik, Infrastruktur und Medizintechnik ist ein weiterer Ausbau der Venture-Aktivitäten geplant.

FLEX GRUPPE, STEINHEIM

WERKZEUGE

Erwerbender Investor: Axa Private Equity, Paris/Frankfurt

Veräußernder Investor: GSO Capital Partners, New York

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Flex produziert hochwertige Elektrowerkzeuge insbesondere für die Metall- und Steinverarbeitung wie z. B. Schleifmaschinen, Polierer oder Bohrer. Der Umsatz lag im vergangenen Jahr bei rund 60 Mio. Euro. Axa Private Equity erwirbt eine Mehrheitsbeteiligung, die restlichen Anteile übernimmt das Flex-Management. Vor dem Einstieg von GSO Capital Partners im November 2005 war Flex eine Tochter der Black & Decker-Gruppe.

HUMAN INFERENCE B.V., ARNHEIM (NIEDERLANDE) SOFTWARE

Erwerbende Investoren: GIMV N.V., Antwerpen; Iris Capital, Paris

Veräußernder Investor: Prime Technology Ventures, Amsterdam

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Human Inference ist auf Lösungen zur Verbesserung der Datenqualität und zur Verhinderung von Datenverschmutzung spezialisiert, damit Unternehmen stets mit vollständigen, korrekten, aktuellen und eindeutigen Daten arbeiten können. Prime Technology Ventures hatte im Jahr 2003 im Zuge eines MBO eine Mehrheitsbeteiligung an Human Inference erworben und nun an GIMV und Iris Capital weiterveräußert. Das Management bleibt am Unternehmen beteiligt.

RICHARD SCHÖPS & CO AG, WIEN

EINZELHANDEL

Erwerbender Investor: Arques Austria Invest AG, Wien

Veräußernder Investor: Private Holdings of Investments Luxembourg S.A., Luxemburg

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Schöps zählt mit 120 Filialen zu den größten und bekanntesten Textilhandelsketten in Österreich und erzielte zuletzt einen Umsatz von rund 70 Mio. Euro. Das Unternehmen ist für Investor Arques bereits die dritte Beteiligung im Bereich Einzelhandel.

ZARGES TUBESCA GRUPPE, WEILHEIM

METALLINDUSTRIE

Erwerbender Investor: DZ Equity Partner GmbH, Frankfurt

Veräußernder Investor: Granville Baird Capital Partners Advisers Ltd., Hamburg

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Zarges Tubesca erwirtschaftete im abgelaufenen Jahr einen Umsatz von rund 250 Mio. Euro mit seinen Geschäftsfeldern aluminiumbasierte Steigtechnik, also Leitern, und Logistik, z. B. Kisten. Granville Baird hat im Dezember 2006 im Rahmen eines Secondary Buyouts das Unternehmen gemeinsam mit dem Management übernommen und nun einen Minderheitsanteil an DZ Equity weitergereicht.

EXITS

COSMO PHARMACEUTICALS S.P.A.,

LIFE SCIENCES

LAINATE (ITALIEN)

Investoren: DH Capital GmbH & Co. KG, OH Beteiligungen GmbH & Co. KG, beide Heidelberg; Invision Private Equity AG, Zug

Art der Transaktion: IPO SWX Swiss Exchange

Transaktionsvolumen: 277 Mio. CHF (MarketCap zum IPO)

Cosmo entwickelt Medikamente gegen Magen-Darm-Erkrankungen und hatte 2005 eine Venture Capital-Finanzierung über 20 Mio. Euro erhalten. Im Zuge des Börsengangs flossen dem Unternehmen frische Mittel in Höhe von rund 53 Mio. Euro zu. Die von der Familie des SAP-Gründers Dietmar Hopp kontrollierten DH Capital und OH Beteiligungen halten derzeit noch 8,8% der Anteile mit einem aktuellen Börsenwert von rund 30 Mio. CHF.

**EISMANN TIEFKÜHL-HEIMSERVICE
GMBH & Co. KG, METTMANN** HANDEL

Investoren: ECM Equity Capital Management GmbH, Frankfurt; Parcom Ventures B.V., Hilversum (Niederlande)

Art der Transaktion: Verkauf an das Management

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Eismann erwirtschaftete 2006 mit Tiefkühlprodukten im Direktvertrieb einen Umsatz von 494 Mio. Euro, die Hälfte davon im Ausland. ECM und Parcom hatten das Unternehmen im Jahr 2004 für rund 100 Mio. Euro vom Nestlé-Konzern, Vevey (Schweiz), erworben. Das Eismann-Management hat nun seine Anteile von bislang 15% auf 76% aufgestockt. Die restlichen 24% liegen beim Mezzanine-Finanzier Intermediate Capital Group plc., London.

INCITY IMMOBILIEN AG, KÖLN IMMOBILIEN

Investor: Impera Total Return AG, Frankfurt

Art der Transaktion: IPO Entry Standard

Transaktionsvolumen: 23 Mio. Euro (MarketCap zum IPO)

InCity ist auf die konzeptionelle Entwicklung und Realisierung von hochwertigen Immobilien in Innenstadtlagen spezialisiert. Impera ist nach dem Börsengang noch mit 2% am Unternehmen beteiligt.

GENTLEWARE AG, HAMBURG SOFTWARE

Investoren: Neuhaus Partners GmbH, Hamburg; NIB Norddeutsche Innovations- und Beteiligungsgesellschaft mbH, Hamburg

Art der Transaktion: Trade Sale

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Gentleware vertreibt Produkte für die Analyse und das Design in der Softwareentwicklung sowie die Softwaremodellierung. NIB hatte im Jahr 2001 die Anschubfinanzierung für Gentleware bereitgestellt, Neuhaus war 2003 eingestiegen. Neuer Mehrheitseigentümer ist das Software-Haus b+m Informatik AG, Kiel.

**HIRSCHMANN CAR COMMUNICATION
GMBH, NECKARTENZLINGEN** AUTOMOBILZULIEFERER

Investor: HgCapital, London/Frankfurt

Art der Transaktion: Verkauf an das Management

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Hirschmann Car Communication setzte mit Antennen für Radio- und TV-Empfang, Navigation oder Telefon im Auto im vergangenen Jahr rund 100 Mio. Euro um. Mit dem Verkauf von Hirschmann Car Communication an das Management beendet HgCapital sein Engagement bei der Hirschmann-Gruppe, nachdem Anfang des Jahres bereits die Sparte Hirschmann Automation and Control GmbH, Neckartenzlingen, an das US-Unternehmen Belden Inc., St. Louis, veräußert worden war.

NEURO3D SA, MULHOUSE (FRANKREICH) BIOTECHNOLOGIE

Investoren: u. a. TVM Capital GmbH, München

Art der Transaktion: Trade Sale

Transaktionsvolumen: 21 Mio. Euro

Neuro3d hatte sich auf die Erforschung von Erkrankungen des zentralen Nervensystems spezialisiert und seit dem Jahr 2000 mehr als 55 Mio. Euro Venture Capital erhalten. Neben TVM waren auch AXA Private Equity, Paris, Apax Partners, u. a. Paris, GIMV N.V., Antwerpen, Gilde Investment Management, Utrecht, HealthCap AB, Stockholm, und Sofinnova Partners, Paris, bei Neuro3d engagiert. Das börsennotierte Biotech-Unternehmen Evotec AG, Ham-

burg, hat nun sämtliche Vermögenswerte von Neuro3d inklusive eines Bargeldbestandes in Höhe von rund 20 Mio. Euro erworben. Die bisherigen Neuro3d-Aktionäre erhalten im Gegenzug aus einer Kapitalerhöhung rund 6 Mio. Evotec-Aktien mit einem aktuellen Börsenwert von 21 Mio. Euro.

SMT SCHARF AG, HAMM MASCHINENBAU

Investoren: Aurelius AG, München; Strategic Value Partners LLC, Greenwich (USA)

Art der Transaktion: IPO Prime Standard

Transaktionsvolumen: 40 Mio. Euro (MarketCap zum IPO)

Die Maschinenfabrik Scharf produziert Material- und Personentransportsysteme für den Untertagebau und erwirtschaftete im Jahr 2006 einen Umsatz von knapp 50 Mio. Euro. Die Finanzinvestoren hatten das Unternehmen Anfang 2006 vom Bergbaukonzern RAG Aktiengesellschaft, Essen, übernommen. Im Wertpapierprospekt wird der Kaufpreis mit 19,7 Mio. Euro beziffert. Im Zuge des mit einer Kapitalerhöhung über gut 11 Mio. Euro verbundenen Börsengangs haben sich die Investoren von einem Fünftel ihrer Anteile getrennt und halten derzeit noch 57% der Aktien mit einem aktuellen Börsenwert von rund 22 Mio. Euro.

**THOMMEN MEDICAL AG, WALDENBURG
(SCHWEIZ)** MEDIZINTECHNIK

Investoren: HBM BioVentures AG, Baar;

Invision Private Equity AG, Zug

Art der Transaktion: Verkauf an Gesellschafter

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Thommen ist ein Anbieter von Implantaten und chirurgischen Instrumenten für die orale Implantologie. Die Venture Capital-Gesellschaften haben ihre Anteile an zwei nicht näher bezeichnete, langfristig orientierte Investorengruppen veräußert, die seit der Gründung im Jahr 2001 an Thommen beteiligt sind und nun die Mehrheit am Unternehmen halten.

VITA 34 INTERNATIONAL AG, LEIPZIG LIFE SCIENCES

Investoren: SHS Gesellschaft für Beteiligungsmanagement mbH, Tübingen; Sachsen LB Corporate Finance Holding GmbH, Leipzig; Ventegis Capital AG, Berlin

Art der Transaktion: IPO Prime Standard

Transaktionsvolumen: 40 Mio. Euro (MarketCap zum IPO)

Vita 34 ist nach eigenen Angaben europäischer Marktführer bei der Einlagerung von Nabelschnurblut. Aus der mit dem Börsengang verbundenen Kapitalerhöhung flossen dem Unternehmen rund 9 Mio. Euro zu, die Altaktionäre haben keine Anteile abgegeben.

NEW FUNDS
ALTIRA AG, FRANKFURT

Fokus: Private Equity-Fonds

Volumen: > 100 Mio. Euro

Status: Ankündigung

Die Asset Management-Boutique Altira hat mit der ecolutions GmbH & Co. KGaA ein Anlagevehikel ins Leben gerufen für Investments in Klimaschutz-Projekte, die eine Verringerung des CO₂-Ausstoßes zum Ziel haben. Bei der Gründung wurde ecolutions von Investoren, darunter Themis Equity Partners GmbH & Co. KGaA und

Heliad Equity Partners GmbH & Co. KGaA, beide Frankfurt, mit insgesamt 17 Mio. Euro ausgestattet. Bis Ende des Jahres will Altira bei institutionellen Investoren mindestens 75 Mio. Euro einwerben, bis Ende 2008 soll das verwaltete Volumen auf einen dreistelligen Mio. Euro-Betrag steigen.

APAX PARTNERS, U. A. LONDON/MÜNCHEN

Fokus: Buyout

Volumen: 11 Mrd. Euro (Zielvolumen)

Status: First Closing

Apax Partners hat bei seinem neuen Fonds Apax Europe VII ein erstes Closing bei 6 Mrd. Euro durchgeführt. Damit übertrifft der Fonds schon jetzt seinen im Juli 2005 bei 4,5 Mrd. Euro geschlossenen Vorgänger. Das Final Closing ist bei rund 11 Mrd. Euro geplant. Anders als bisher wird Apax die Fondsmittel ausschließlich in Buyout-Transaktionen investieren und keine Venture Capital-Investments mehr tätigen.

EMERALD TECHNOLOGY VENTURES AG, ZÜRICH

Fokus: Venture Capital

Volumen: 135 Mio. Euro

Status: Closing

Emerald Technology Ventures, vormals als SAM Private Equity firmierend, hat den zweiten Cleantech Venture Capital Fonds mit einem Volumen von 135 Mio. Euro geschlossen. Zu den Investoren zählen institutionelle Anleger wie z. B. Credit Suisse (Schweiz), Rabobank (Niederlande) oder Caisse de dépôt et placement du Québec (Kanada), aber auch industrielle Investoren wie etwa Dow Chemical (USA) oder Volvo Technology Transfer (Schweden). Der Fonds soll sich wie sein Vorgänger bei Frühphasen- und Wachstumsfinanzierungen von Cleantech-Unternehmen in Nordamerika und Europa engagieren.

IBB BETEILIGUNGSGESELLSCHAFT MBH, BERLIN

Fokus: Venture Capital

Volumen: nicht veröffentlicht

Status: Ankündigung

Die IBB Beteiligungsgesellschaft verhandelt derzeit mit der Senatsverwaltung für Wirtschaft, Technologie und Frauen über zwei

neue, aus EFRE-Mitteln co-finanzierte Beteiligungsfonds: einen „High Tech VC Fonds“ sowie einen Spezialfonds für die Kreativen Industrien, die in Berlin immer bedeutsamer werden. Der Start ist für Herbst 2007 geplant.

NANODIMENSION AG, ZÜRICH

Fokus: Venture Capital

Volumen: 45 Mio. Euro

Status: Closing

Die Schweizer Beteiligungsgesellschaft NanoDimension hat mit der NanoDimension Limited Partnership ein neues, mit 45 Mio. Euro ausgestattetes Investmentvehikel aufgelegt. Der Investitionsfokus liegt ausschließlich auf Unternehmen der Nanotechnologie.

QUADRIGA CAPITAL SERVICES GMBH, FRANKFURT

QUADRIGA III

Fokus: Buyout

Volumen: 525 Mio. Euro

Status: Final Closing

Die Beteiligungsgesellschaft Quadriga Capital hat ihren jüngsten Buyout-Fonds Quadriga III mit Kapitalzusagen über 525 Mio. Euro geschlossen und damit die ursprüngliche Zielmarke von 400 Mio. Euro übertroffen. Unter den Investoren finden sich z. B. Harbour-Vest Partners, Boston, European Investment Fund, Luxemburg, und Partners Group, Baar (Schweiz). Der Quadriga III wird sich an Unternehmen aus dem deutschsprachigen Raum, den Benelux-Staaten sowie angrenzenden Ländern beteiligen. Aus dem Fonds plant Quadriga zehn bis 15 Investments zu tätigen, im Verbund mit Co-Investoren können dabei Transaktionsvolumina bis zu 500 Mio. Euro erreicht werden.

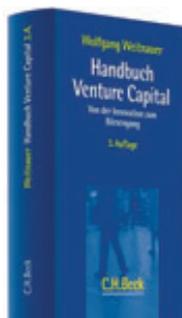
wolfgang.suttner@vc-magazin.de

*Der Deal-Monitor entsteht mit
freundlicher Unterstützung des*



Soeben erschienen

Das „*Handbuch Venture Capital – Von der Innovation zum Börsengang*“ ist in der 3. Auflage im Verlag C.H.Beck erschienen (Preis 88 Euro). In der grundlegend überarbeiteten Fassung erläutert Rechtsanwalt Dr. Wolfgang Weitnauer auf 565 Seiten zahlreiche Fragen rund um die Rolle von Beteiligungskapital im



Entwicklungsprozess eines jungen Unternehmens. Rechtliche Aspekte sowie die Strukturierung von Venture Capital-Fonds runden den Inhalt ab. Neu gegenüber der Voraufgabe sind insbesondere Teile über Mezzanine Finanzierungsmittel, Restrukturierungen, Pre-IPO-Finanzierungen und PIPE-Investitionen. Als besonderes Extra liegt dem Buch eine CD-ROM bei, von der u. a. Checklisten, Musterverträge und ein Adressverzeichnis abgerufen werden können.

Events

Datum & Ort	Veranstalter	Event
6.-8.5.2007 Rendsburg	ADT www.adt-online.de	„ <i>Innovationszentren – Netzwerke für den Erfolg</i> “: Frühjahrstagung 2007 des ADT-Bundesverbandes Deutscher Innovations-, Technologie- und Gründerzentren e.V. Teilnahmegebühr: 549 Euro (diverse Ermäßigungen).
8.-9.5.2007 Frankfurt am Main	Handelsblatt/Euroforum www.handelsblatt.com	„ <i>7. Handelsblatt Jahrestagung Private Equity</i> “: Ein Jahrestreffen der Private Equity-Branche. Kosten: 1.899 Euro.
10.5.2007 München	VentureLounge www.venture-lounge.de	„ <i>Media & Technology</i> “: Unternehmenspräsentationen und Know-how für die Akteure des Venture Capital-Marktes. Kostenpunkt: 90 Euro.
10.5.2007 München	ConVent www.convent.de	„ <i>6. Bayerischer Mittelstandstag</i> “: Zukunft gestalten, eigene Stärken nutzen. Kosten: bis 400 Euro.
14.-15.5.2007 Frankfurt	VDA www.vda.de	„ <i>7. VDA-Mittelstandstag</i> “ des Verbands der Automobilindustrie. Teilnahme: 90 Euro.
14.-16.5.2007 Frankfurt	cleantech venture llc www.cleantech.com	„ <i>Cleantechforum XIII</i> “ Kosten: Für Nichtmitglieder 1.995 Dollar.
21.5.2007 Gießen	ConVent www.convent.de	„ <i>2. Mittelstandsforum Hessen</i> “: Banken und Sparkassen im Dialog mit Unternehmen. Eintritt frei.
21.-22.5.2007 Frankfurt	DIRK www.dirk.org	„ <i>10. Jahreskonferenz des Deutschen Investor Relations Kreis (DIRK)</i> “: Kosten für Nichtmitglieder: 1.400 Euro.
22.5.2007 Hamburg	ConVent www.convent.de	„ <i>3. Norddeutscher Unternehmertag</i> “: Die Zukunft des Unternehmens im Blick. Teilnahmegebühr: bis 400 Euro.
24.5.2007 Großwallstadt	ZENTEC GmbH www.zentec.de	„ <i>InnovationsForum</i> “ des ZENTEC – Zentrum für Technologie, Existenzgründung und Cooperation. Teilnahme für Nichtmitglieder 80 Euro.
24.5.2007 Dortmund	dortmund project www.dortmund-project.de	4. Venture Capital Roundtable „ <i>Neue Produktionstechnologien – Neue Werkstoffe</i> “. Teilnahme kostenfrei.
31.5.2007 Düsseldorf	Private Equity Forum NRW www.private-equity-forum.de	Thementag „ <i>Distressed Debt und Private Equity</i> “ (siehe hierzu auch Kasten auf S. 10). Kosten: 90 Euro für Nichtmitglieder.
4.-6.6.2007 Köln	IIR www.nanotrends.de	„ <i>NanoTrends 2007</i> “: Experten aus Industrie und Wissenschaft diskutieren und analysieren Trends rund um die Nanotechnologie. Gebühr: 2.095 Euro
5.-8.6.2007 Brüssel	EVCA www.evca.com	„ <i>Private Equity Foundation Course of Limited Partners</i> “ Kosten: 2.420 Euro
11.-12.6.2007 Frankfurt	Deutsche Börse www.nanoequity.eu	„ <i>NanoEquity Europe</i> “: Das führende Forum für Nanotechnologie und Kapitalmarkt. Gebühr: 750 Euro
13.6.2007 Bonn	High-Tech Gründerfonds, www.high-tech-gruenderfonds.de	„ <i>Venture Capital-Brunch</i> “ im Rahmen des Family Day des High-Tech Gründerfonds. Teilnahme nur für eingeladene Investoren, kostenfrei; Kontakt für interessierte Investoren: Simon Schneider, s.schneider@high-tech-gruenderfonds.de
13.-15.6.2007 Münster	CeNTech GmbH	„ <i>NanoBio-Europe</i> “ – Kongress und Ausstellung zum Thema Nanobiotechnologie. Kosten: 600 Euro (diverse Ermäßigungen).



„Nur mit Verbesserungen kommen wir weg vom 21. Platz von 26 Ländern, den der europäische Dachverband EVCA ermittelt hat. Wir haben im Private Equity das Äquivalent der Pisa-Studie!“

Thomas U. W. Pütter, bisheriger Vorsitzender des Vorstands des Bundesverbandes Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK), in seiner Eröffnungsansprache auf der BVK-Fachkonferenz am 18. April in Frankfurt am Main.

Ausblick

Das *VentureCapital Magazin* 6/07 erscheint am 25. Mai 2007

Schwerpunkthemen: Start-up- und Early Stage-Finanzierung/Business Angels/ Standortinitiativen

Märkte & Zahlen

- Regionenförderung in Deutschland
- Private Equity-Standort Spanien
- Die Statistik des BVK für das erste Quartal

Early Stage & Expansion

- Interview mit Business Angel Dr. Cornelius Boersch
- Rückblick auf 1,5 Jahre High-Tech Gründerfonds

Mittelstand/Buyouts

- Executive Talk mit Peter Walter, Geschäftsführer des beta Instituts

Entrepreneurship

- Gründerklima 2.0 – Gastbeitrag von Business Angel Prof. Dr. Tobias Kollmann
- Interview mit Gerald Schönbacher, Geschäftsführer von hitflip.de



Sonderbeilagen:

- Private Equity in France
- Viscardi Venture Roadshow

Impressum

VentureCapital
Magazin

8. Jahrgang 2007, Nr. 5

Verlag: GoingPublic Media AG, Bahnhofstr. 26, 82515 Wolfratshausen
Tel.: 08171-419650, Fax: 08171-419656, e-Mail: info@goingpublic.de,
Internet: www.vc-magazin.de

Redaktion: Andreas Uhde (Chefredakteur), Mathias Renz (Projektleiter),
Markus Hofelich, Torsten Paßmann, Silke Schneider

Mitarbeit an dieser Ausgabe: Volker Deibert, Alexander Endlweber,
Dr. Peter Hammermann, Prof. Dr. Wilhelm Haarmann, Michael Keller,
Rainer Kreifels, Dr. Andreas Kuckertz, Michael Liecke, Bernd Luxa,
Jan Remmen, Georg von Stein, Falk F. Strascheg, Wolfgang Suttner,
Sven Thomas, Dr. Theo Weber, Herbert Winterling

Gestaltung: Silke Schneider

Anzeigen: An den Verlag. Gültig ist Preisliste Nr. 4 vom 1. November 2006

Anzeigen: Karin Hofelich, Claudia Kerszt, Janett Sander, Johanna
Wagner, Tel.: 08171-419636, Fax 08171-419656

Erscheinungstermine 2007: 26.01. (2/07), 23.02. (3/07), 30.03. (4/07),
27.04. (5/07), 25.05. (6/07), 29.06. (7/07), 27.07. (8-9/07), 28.09. (10/07),
26.10. (11/07), 23.11. (12/07), 14.12. (1/08)
Sonderausgaben: 07.07. (Tech-Guide 2007), 20.10. (Start-up 2008)

Preise: Einzelpreis 12,50 Euro, Jahresabonnement (11 Ausgaben zzgl.
Sonderausgaben) 148,00 Euro (inkl. Versandkosten und 7% MwSt.)

Abonnementverwaltung: GoingPublic Media AG, Bahnhofstr. 26,
82515 Wolfratshausen, Tel.: 08171-419650, Fax: 08171-419656,
abo@vc-magazin.de, www.vc-magazin.de

Druck: Joh. Walch GmbH & Co. KG, Augsburg

Haftung und Hinweise: Artikeln, Empfehlungen und Tabellen liegen
Quellen zugrunde, welche die Redaktion für verlässlich hält. Eine
Garantie für die Richtigkeit der Angaben kann allerdings nicht über-
nommen werden. Bei allen eingesandten Beiträgen behält sich die
Redaktion Kürzungen oder Nichtabdruck vor.

Nachdruck: © 2007 GoingPublic Media AG, Wolfratshausen. Alle
Rechte, insbesondere das der Übersetzung in fremde Sprachen, vorbe-
halten. Ohne schriftliche Genehmigung der GoingPublic Media AG ist
es nicht gestattet, diese Zeitschrift oder Teile daraus auf photomechanischem
Wege (Photokopie, Mikrokopie) zu vervielfältigen. Unter dieses
Verbot fallen auch die Aufnahme in elektronische Datenbanken,
Internet und die Vervielfältigung auf CD-ROM.

ISSN 1611-1710, ZKZ 53974





Neue Partner bei Wilkie Farr & Gallagher



Die internationale Kanzlei Wilkie Farr & Gallagher LLP stärkt das auf M&A und Private Equity spezialisierte Frankfurter Team mit der Berufung von **Dr. Andreas Hautkappe (links)**, **Rolf Hünermann (Mitte)** und **Dr. Stefan Jörgens (rechts)** als National Partner. Ebenfalls neu dabei sind **Ole Oldenburg** und **Ingo Bednarz**. Alle fünf wechselten vom Konkurrenten Clifford Chance zu Wilkie Farr & Gallagher.



Zum 11. April 2007 übernahm **Stefan Eikermann (oben)** die Position als Managing Director und Sprecher der Geschäftsführung von Booz Allen Hamilton im deutschsprachigen Raum sowie in Osteuropa. Er folgt auf Senior Partner **Dr. Klaus-Peter Gushurst**, der sich wieder verstärkt auf das operative Beratungsgeschäft und CEO-Themen konzentrieren wird.



Thiede, Vorstandsmitglied der M&A Consultants AG, Mannheim, ist mit der Leitung der berufsständischen Vertretung für mittelstandsorientierte M&A-Berater betraut.



Das Starnberger Beteiligungsunternehmen Arques Industries AG erweiterte mit der Berufung von **Felix Frohn-Bernau** sein Vorstandsteam auf jetzt fünf Personen.

Frohn-Bernau verantwortet das Ressort Exit. Der in Spanien und Deutschland zugelassene Rechtsanwalt ist seit 2004 bei Arques in leitenden Positionen tätig.



Nach sechs Jahren als Strategieberater und Director Marketing Communications bei Bain & Company wechselte **Tobias Schnappinger** in den Vorstand der komm.passion Schumacher's AG. In seiner neuen Funktion ist er für den Bereich „Strategische Kommunikationsberatung“ der gesamten komm.passion-Gruppe verantwortlich.



Das Online-Marketing-Unternehmen newtention verstärkte sein Managementteam um **Marc-Michael Braun**. Der neue Chief Operation Officer (COO) beriet newtention bereits seit 2005 in seiner Funktion als Investmentmanager für die Venture Capital-Gesellschaft Neuhaus Partners. Dem Hamburger VC-Haus gehörte er seit 2000 an und spezialisierte sich auf die Themen Medien, Software und Internet.

VC Capital Partners hat über den asiatischen Arm „CVC Asia Pacific“ jetzt das erste Büro in Singapur eröffnet. Erster Leiter der Niederlassung ist Director **Sigit Prasetya**. Er wechselte direkt von Henderson Equity Partners, wo er die Südostasien-Aktivitäten verantwortete.



Leonhard H. Fischer (Foto), wechselt aus dem Vorstand der Credit Suisse in den Vorstand der belgischen Industrieholding RHJ International (RHJI), wo er Co-CEO neben **Timothy C. Collins** wird. Zuvor leitete Fischer die Winterthur-Versicherung, die der französische Axa-Konzern im Juni 2006 übernahm. RHJI ist der Europa-Ableger des amerikanischen Finanzinvestors Ripplewood.

Ab Mai wird **Herbert Paierl (oben)**, der dem Vorstand der österreichischen Unternehmens Invest AG (UIAG) erst seit Januar angehört, die UIAG als Alleinvorstand führen. **Kurt Stiassny**, Vorstand seit Gründung des Unternehmens 1990, will sich neuen Aufgaben im Bereich Private Equity widmen und plant einen eigenen Fonds.



Als Vorstände der neugegründeten Wölbern Invest AG wurden **Joachim Schmarbeck (oben)**, bislang Vorstand des Bankhauses Wölbern & Co., und **Achim von Quistorp**, zuvor Geschäftsführer der Norddeutschen Private Equity GmbH, bestellt. Die Schwestergesellschaft des Bankhauses Wölbern wird künftig das gesamte Fondsgeschäft der Gruppe verantworten.



Der bisherige Leiter der Abteilung Standortansiedlung von Infraseriv Höchst, **Dr. Andreas Brockmeyer (Foto)**, wechselt zur Provadis Partner für Bildung und Beratung GmbH. Dort übernimmt er die Leitung von Marketing und Vertrieb. Sein Nachfolger ist der Biochemiker **Dr. Werner Schiebler**, der 1985 in die damalige Höchst AG eintrat und dem Unternehmen bis 2001 treu blieb. Zuletzt war er Direktor für Strategische Allianzen bei Novartis.



Wie der Bundesverband Mergers & Acquisitions e.V. (BM&A) Ende März offiziell mitteilte, gibt es seit Januar 2007 die „Vereinigung deutscher M&A-Berater“ (VMA). **Dr. Wolfgang W.**

Wie der Bundesverband Mergers & Acquisitions e.V. (BM&A) Ende März offiziell mitteilte, gibt es seit Januar 2007 die „Vereinigung deutscher M&A-Berater“ (VMA). **Dr. Wolfgang W.**